Le sfide delle casse pensioni

Il secondo pilastro svizzero deve affrontare importanti riforme, che richiedono maggiore attenzione ai processi di gestione patrimoniale e competenze specifiche per gli operatori del settore. In quest'ottica il Centro di Studi Bancari ha allestito un innovativo programma formativo.

«Da una visione 'a volo di uccello'», indica René Chopard, direttore del Centro di Studi Bancari (CSB), «si può affermare che il CSB si occupa sostanzialmente di istituzioni, operatori e strumenti. Detto in sintesi, del mercato del risparmio: la banca gestisce il risparmio, sia direttamente attraverso il credito, sia indirettamente attraverso i patrimoni di terzi; i fiduciari si occupano di risparmio, da vicino, con la consulenza finanziaria e immobiliare, o da un po' più lontano, in relazione al consiglio fiscale o aziendale; le assicurazioni sono direttamente coinvolte nell'utilizzo del risparmio, pensiamo alle polizze vita, o indirettamente attraverso strumenti che diminuiscono il rischio di intaccare le disponibilità finanziarie del singolo; infine», prosegue Chopard, «vi sono gli avvocati d'affari, attori che intervengono nell'ambito della consulenza finanziaria fornendo servizi a tutte le attività sopra menzionate. In questo contesto, il CSB non poteva dunque dimenticare il mercato del risparmio e uno dei suoi attori principali: il patrimonio previdenziale e le casse pensioni».

Con la creazione dell'Istituto di Formazione delle Professioni Assicurative (IFPA) del Centro di Studi Bancari non solo si è voluto dare una struttura visibile alle attività del Centro nell'ambito delle assicurazioni private, «ma anche definire una solida base per lo sviluppo delle attività formative dedicate alle assicurazioni sociali, in particolare alle casse pensioni. Formazioni queste ultime oggi fondamentali per gli organi decisionali delle casse, confrontati a complesse dinamiche demografiche ed economiche», sottolinea Chopard.

Il patrimonio totale accumulato dal secondo pilastro a fine 2014 corrispondeva a circa 800 miliardi di franchi. Ma a metà gennaio 2015 la buona performance dell'ultimo trimestre del 2014 è stata purtroppo annullata. «Si è parlato», afferma Silvia Basaglia, perito in previdenza professionale e principal consultant presso Aon Hewitt (Suisse), «di uno 'tsunami' del secondo pilastro a causa di questa performance negativa, che però è già stata in gran parte recuperata. È piuttosto la prospettiva di redditività debole, se non addirittura negativa, sugli investimenti monetari e obbligazionari che continua a preoccupare gli attori del secondo pilastro». Le obbligazioni rappresentano il 34% e le liquidità l'8% del patrimonio investito. Come riuscire ad ottenere una redditività sufficiente per finanziare le rendite dei pensionati, senza scordare gli assicurati attivi, il cui risparmio previdenziale totale corrisponde a quasi 400 miliardi di franchi? «I responsabili dei fondi pensioni e i consulenti patrimoniali sono alla ricerca del miglior compromesso tra buona redditività e controllo dei rischi. Se il progetto di riforma Previdenza 2020 prevede», continua Basaglia, «un aggiustamento dei parametri tecnici della previdenza obbligatoria all'evoluzione della longevità e dei mercati finanziari, è in ambito sovraobbligatorio che gli istituti di previdenza stanno apportando modifiche per adattarsi alle nuove realtà». Le nuove soluzioni previdenziali offrono agli assicurati una maggiore flessibilità, ad esempio con la possibilità di poter scegliere il livello dei propri contributi. Inoltre, un recente progetto di modifica legale prevede la possibilità, per gli assicurati con uno stipendio relativamente elevato, di poter scegliere come investire i propri fondi previdenziali. «La tendenza va verso l'individualizzazione e la flessibilità. Inoltre si offrono sempre più scelte al pensionamento: tra pensionamento anticipato o parziale e proseguimento della copertura previdenziale oltre l'età AVS, le casse pensioni», conclude Basaglia, «stanno adottando propri modelli in risposta alle esigenze della nostra società e alle nuove realtà finanziarie e demografiche».

Il sistema previdenziale svizzero si trova quindi ad affrontare sfide attuali e future molto impegnative, come conferma l'attuale piano di riforma proposto dal con-

Le iniziative formative in ambito previdenziale del CSB

Titolo	Struttura	Data/periodo
Tassi di interesse ai minimi storici: quali alternative per le casse pensioni? (vedi anche www.csbancari.ch/tassi)	Convegno	29 aprile 2015 dalle 16.00 alle 19.30
I gestori e i consulenti finanziari di casse pensioni. Dal cliente private al cliente istituzionale (vedi anche www.csbancari.ch/gpcp)	6 corsi indipendenti per un totale di 40 ore di formazione in aula	Dal 13 maggio al 17 giugno 2015
La previdenza professionale. Basi giuridiche, investimenti, organizzazione	5 corsi indipendenti per un totale di 20 ore di lezione in aula	Da novembre a dicembre 2015

Dall'alto, in senso orario, René Chopard, direttore del Centro di Studi Bancari, Silvia Basaglia, perito in previdenza professionale e principal consultant presso Aon Hewitt (Suisse), Alfredo Fusetti, partner di PPCmetrics, docenti del corso, e Helen Tschümperlin Moggi, responsabile dell'Area finanza presso il CSB.

sigliere federale Alain Berset. «Da un lato», afferma Alfredo Fusetti, partner di PPCmetrics, «la crescente longevità, dall'altro l'abbassamento dei tassi d'interesse fino ai minimi storici fanno aumentare la pressione sulle casse pensioni e sul rendimento degli investimenti. Un confronto dell'evoluzione del valore dei parametri chiave sui quali si basa il sistema previdenziale mostra la grande differenza tra il momento nel quale è stato concepito il secondo pilastro obbligatorio nel 1985 e la situazione corrente». La speranza di vita (per un uomo 65enne) è infatti passata da circa 16 anni (nel 1985) a più di 20 anni (nel 2015), con un aumento percentuale superiore a +25%. Il capitale di previdenza necessario che una cassa pensioni deve accantonare per il finanziamento è conseguentemente aumentato. «Per un investimento senza rischio, nel caso di un ente previdenziale, viene di regola utilizzato come 'proxy' il rendimento decennale dei titoli a reddito fisso della Confederazione. Il rendimento di tale investimento era nel 1985 ancora superiore al 4% annuo. Al momento tale rendimento è invece attorno allo 0% annuo. Conseguentemente il rendimento futuro atteso per gli investimenti di un ente previdenziale è notevolmente diminuito e si trova anch'esso ai minimi storici, e questo ha un impatto sull'evoluzione futura attesa della parte attiva del bilancio», spiega Fusetti.

Un punto centrale legato al livello dei tassi è la differenza tra rendimenti nominali e reali. «Sebbene nel 1985», prosegue Fusetti nella sua analisi, «il livello dei tassi (nominale) fosse superiore al 4% annuo, l'inflazione era a sua volta superiore al 3% annuo e perciò il rendimento reale (al netto del rincaro) era, semplificando, attorno all'1% annuo. La situazione attuale in termini reali non è perciò cambiata marcatamente: il rendimento nominale attuale è attorno allo 0% annuale, ma ormai dal 2011, secondo l'Indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC), si osserva in Svizzera un periodo di deflazione. Conseguentemente il rendimento reale dei titoli utilizzati come proxy risk-free non si è modificato marcatamente (al netto dell'inflazione i rendimenti reali sono, infatti, simili)». Ciò che non aiuta e crea pressione sul secondo pilastro svizzero è il fatto che le rendite sono state definite nel 1985 in termini nominali e non reali. «A tale proposito va fatto notare», afferma Fusetti, «che nel concepimento del sistema il legislatore prevedeva un abbassamento di circa il 3% annuo (inflazione in quel periodo) del potere d'acquisto delle pensioni. Al momento la situazione è invece inversa: il potere d'acquisto reale delle rendite sta aumentando a causa della deflazione».

Le sfide attuali e future per una cassa pensioni sono quindi molteplici: i beneficiari vivono più a lungo (si necessita di più capitale accantonato) e il rendimento atteso degli investimenti è (nominalmente) marcatamente diminuito. Come già descritto in precedenza, il primo effetto influenza la parte passiva, mentre il secondo ha un impatto sulla parte attiva del bilancio. «Il grado di copertura (attivi / passivi * 100)», prosegue Fusetti, «misura esattamente il rapporto tra queste due grandezze e viene spesso utilizzato come misura chiave sullo stato di salute di una cassa pensioni. Non è quindi difficile immaginarsi, senza delle modifiche degli obiettivi previdenziali, l'evoluzione del grado di copertura se la parte passiva aumenta mentre quella attiva non riesce più, in termini nominali, a garantire il rendimento necessario a stabilizzare l'evoluzione del bilancio».

Quali possono quindi essere le soluzioni per un consiglio di fondazione di una cassa pensioni? «Innanzitutto», risponde Fusetti, «è centrale far notare che l'organo superiore è responsabile della gestione e soprattutto del risk management del grado di copertura (economico). A differenza di un cliente private che ragiona, di regola, sostanzialmente più su di una visione 'asset-only' del portafoglio, le casse pensioni devono basare il proprio processo

d'investimento su di una visione integrata di asset & liability management. Semplificando, le 'soluzioni' al problema sono tutte legate a sacrifici che hanno come obiettivo quello di cercare di stabilizzare a medio-lungo termine la situazione finanziaria della cassa». Dal lato passivo del bilancio pare inevitabile dover intraprendere una discussione sulla finanziabilità del piano previdenziale e quindi sui contributi (aumento?) e sulle relative prestazioni promesse (diminuzione?). «Entrambe le misure non fanno sicuramente piacere, ma sono in pratica inevitabili considerando l'adattamento oggettivo e incontestabile dei parametri chiave discussi in precedenza», sostiene Fusetti, «dal lato attivo del bilancio una 'soluzione' potrebbe essere quella, ad esempio, di aumentare (a scapito delle obbligazioni) la quota azionaria e/o immobiliare del portafoglio per cercare di aumentare il rendimento atteso della strategia. In tal caso è centrale far notare che tale 'trade' si ripercuoterebbe anche e ovviamente sul rischio del portafoglio, poiché qualsiasi tipo di investimento, che dovrebbe rendere più di un investimento risk-free, ha anche un rischio maggiore». Nei mercati finanziari (ma non solo) vige una regola base: non esiste nessun tipo di 'free lunch'. Il budget di rischio della cassa pensioni aumenterebbe, facendo sì aumentare il rendimento atteso, ma anche la probabilità futura (nel caso di crisi dei mercati finanziari) di dover intervenire con misure di risanamento. «In tal caso», continua Fusetti, «è importante che i portatori di rischio dell'ente previdenziale (datore di lavoro e dipendenti attivi) siano coscienti di questo 'trade-off' (aumento del potenziale rendimento atteso medio, ma conseguente aumento dello scenario 'worst case'). Gli attuali beneficiari, infatti, non portano nessun tipo di rischio poiché le loro prestazioni nominali fisse sono garantite per legge. Il tutto mostra chiaramente che il processo d'investimento e la finanziabilità di una cassa pensioni può e deve esclusivamente basarsi su una gestione integrata di attivi e passivi e su studi dinamici (proiezioni) di asset & liability management. Solo una gestione 'parallela' e 'interdipendente' del bilancio (attivi e passivi) può riuscire a garantire una stabilità a medio-lungo termine. In qualsiasi caso l'attuale finanziabilità del secondo pilastro deve essere messa in discussione, così da poter ritornare a garantire solo ciò che è realmente finanziabile con rischi accettabili e senza (come al momento) un trasferimento troppo marcato tra portatori di rischio e beneficiari. Un adattamento dei parametri di base», conclude Fusetti, «è purtroppo spiacevole, ma inevitabile».

«Sulla base di questo scenario», afferma Helen Tschümperlin Moggi, responsabile dell'Area Finanza presso il CSB, «in cui viene messa in evidenza la necessità di una maggiore attenzione ai processi di gestione patrimoniale e l'esigenza di competenze specifiche per gli operatori del settore, il CSB ha messo a punto un programma innovativo, rivolto a quei gestori che già posseggono adeguate conoscenze nella gestione patrimoniale nell'ambito del private banking e che vogliano orientarsi al segmento istituzionale della previdenza professionale. Il percorso, composto da 6 corsi di perfezionamento indipendenti che possono essere frequentati singolarmente, partendo dall'analisi del contesto di riferimento andrà a focalizzare l'attenzione sui processi d'investimento degli istituti di previdenza con particolare attenzione su tecniche di asset and liability management, fino ad arrivare al procedimento di selezione di un gestore da parte di una cassa pensioni».

Marzio Molinari