



PPCmetrics SA

Serata Informativa: II. Pilastro CH

PPCmetrics SA
Alfredo Fusetti, Partner

A rectangular box with a blue, textured background, possibly representing water or a rocky surface. The text is centered within this box.

Some of the graphs/pictures are not
available online

Mendrisio, 5 settembre 2013

1. Casse Pensioni, mass media e percezione
2. Il Pilastro CH: Introduzione
3. Bilancio tecnico di una Cassa Pensioni
4. GdC economico e sottoposto a rischio
5. Parte attiva: Investimenti
6. Rendimento futuro necessario e atteso
7. Punti chiave, Riassunto

**Casse Pensioni,
mass media
e
«percezione»**

E infatti, nonostante ammortamenti per quasi 20 milioni, l'anno scorso il tasso di copertura è salito dall'84,2% all'86,3%.

TICINO E REGIONI | CRONACA - 26 APR 2012 18:06

Cassa pensioni, copertura giù

L'organismo dei dipendenti pubblici nel 2011 registra un deficit di 169 milioni

Quello che preoccupa maggiormente gli assicurati è il grado di copertura: è diminuito dell'1,86%, pari al 62,69% (nel 2010 era del 65,55%).

- Una Cassa Pensioni con un **grado di copertura** pari al 100% è «sana»?
- Una Cassa Pensioni in **sottocopertura** è sempre «messa peggio» di una in **sopracopertura**?

II. Pilastro svizzero

Introduzione

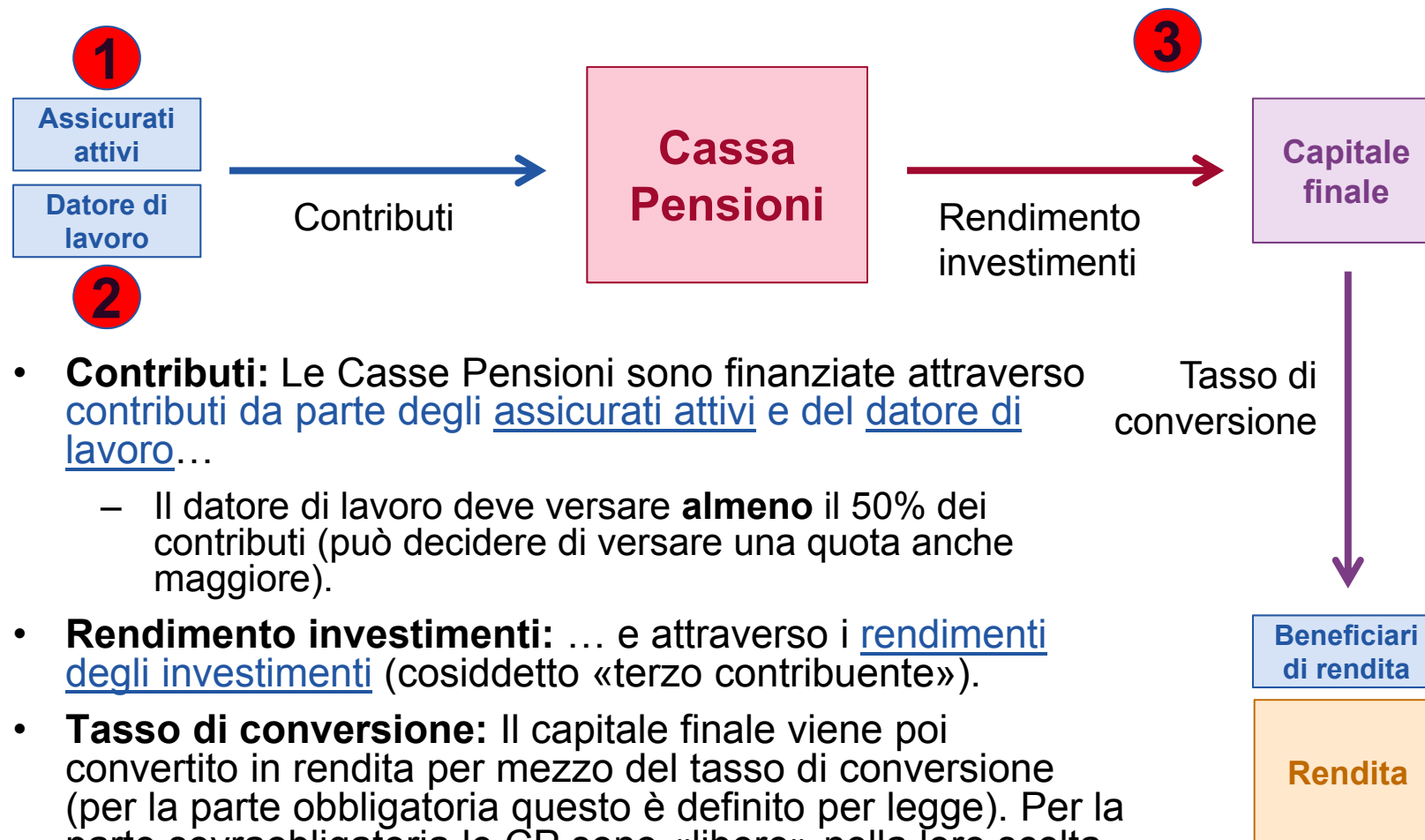
Il sistema dei tre pilastri CH

- ▶ I. Pilastro: Sistema di **ripartizione** (solidarietà)
- ▶ II. Pilastro: Sistema di **capitalizzazione**
- ▶ III. Pilastro: **Risparmio** individuale

II. Pilastro: Organizzazione

- L'ente di previdenza deve essere assolutamente **indipendente** dal datore di lavoro (sia pubblico, sia privato), ciò include la **separazione del capitale** e l'obbligo di avere un **management proprio**.
- L'ente di previdenza (in generale sotto forma di **fondazione**) deve essere **registrato** presso un ente federale oppure cantonale.
- L'**organo superiore** dell'ente di previdenza deve essere **paritetico** (**dipendenti / datore di lavoro**) e i membri devono avere degli stessi diritti.
- Ogni ente di previdenza necessita di un **revisore indipendente** (riconosciuto dalle autorità competenti) e di un **esperto attuariale qualificato** (riconosciuto dalle autorità competenti; Commissione di alta vigilanza).

II. Pilastro: Finanziamento (tre contribuenti)



- **Contributi:** Le Casse Pensioni sono finanziate attraverso contributi da parte degli assicurati attivi e del datore di lavoro...
 - Il datore di lavoro deve versare **almeno** il 50% dei contributi (può decidere di versare una quota anche maggiore).
- **Rendimento investimenti:** ... e attraverso i rendimenti degli investimenti (cosiddetto «terzo contribuente»).
- **Tasso di conversione:** Il capitale finale viene poi convertito in rendita per mezzo del tasso di conversione (per la parte obbligatoria questo è definito per legge). Per la parte sovraobbligatoria le CP sono «libere» nella loro scelta (di regola tasso di conversione minore).

Bilancio di una Cassa Pensioni CH

Bilancio di una Cassa Pensioni

≠ Bilancio di una azienda

Bilancio Cassa Pensioni XYZ

Attivi	Capitale assicurati attivi («giovani»)
	Capitale beneficiari di rendite e riserve attuariali («anziani»)
	Riserve

Attivi

- Gli attivi comprendono gli investimenti della Cassa Pensioni (obbligazioni, ipoteche, azioni, immobili, ecc.)
- Gli investimenti sono valutati a prezzi di mercato («*Market value*», «*True and fair view*»)

Passivi

- Valore attuale («*Present value*») delle rendite future della Cassa Pensioni
- La valutazione è influenzata dai seguenti parametri:
 - Legislazione
 - Parametri attuariali, tavole di mortalità
 - Tasso di interesse di sconto (valutazione)

$$\rightarrow \text{Grado di copertura} = \frac{\text{Attivi}}{\text{Passivi}} * 100$$

Grado di copertura tecnico

Bilancio Cassa Pensioni XYZ

Attivi	Capitale assicurati attivi («giovani»)
	Capitale beneficiari di rendite e riserve attuariali («anziani»)

Attivi

- Esempio Cassa Pensioni XYZ
 - **Valore di mercato (T) = 100**

Passivi

- La parte passiva del bilancio viene «discountata» ad un tasso tecnico fisso
- Passivi (Rendite) **attesi** a T+1 = 104
- Tasso d'interesse tecnico = 4%
- **Valore attuale (T) = $\frac{104}{(1+4\%)} = 100$**

$$\rightarrow \text{Grado di copertura} = \frac{100}{100} * 100 = 100\%$$

Tasso d'interesse tecnico (1)

Valore attuale (Present Value) delle rendite (promesse)

- A che valore metto oggi (t) la futura prestazione promessa con un valore (t+1) pari a CHF 104.-? A CHF 100, 102, 104?

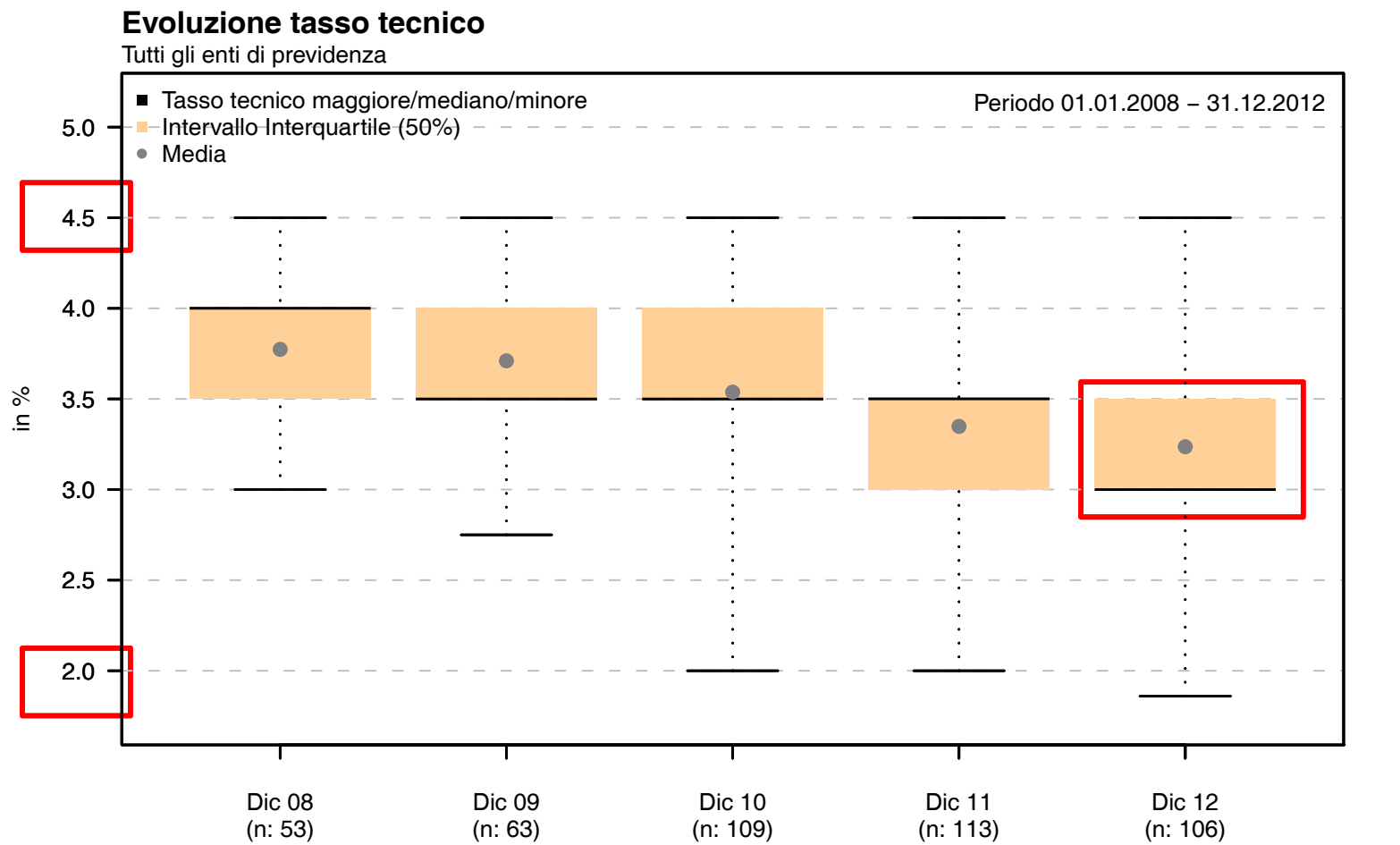
Passivi (t)	100	31.12.2013 (t): A bilancio (oggi; t) a CHF 100.-? → Tasso tecnico (di sconto) = 4%	$104 / (1 + 4\%) = 100$ \Leftrightarrow $100 * (1 + 4\%) = 104$	
Passivi (t)	102	31.12.2013 (t): A bilancio (oggi; t) a CHF 102.-? → Tasso tecnico (di sconto) = 2%	$104 / (1 + 2\%) = 102$ \Leftrightarrow $102 * (1 + 2\%) = 104$	<p>31.12.2014 (t+1): Prestazione futura promessa (pensione; rendita) → CHF 104.-</p>
Passivi (t)	104	31.12.2013 (t): A bilancio (oggi; t) a CHF 104.-? → Tasso tecnico (di sconto) = 0%	$104 / (1 + 0\%) = 104$ \Leftrightarrow $104 * (1 + 0\%) = 104$	

Tasso d'interesse tecnico (2)

- Esempio semplificato: La Cassa Pensioni si attende di dover pagare in un anno (T+1) una prestazione (pensione) pari a **CHF 104.–**
 - **Tasso tecnico: 4.0%:**
 - Valore tecnico a bilancio oggi (T) della prestazione promessa
 $104 / (1 + 4.0\%) = \text{CHF } 100.–$
 - **Tasso tecnico: 2.0%:**
 - Valore tecnico a bilancio oggi (T) della prestazione promessa
 $104 / (1 + 2.0\%) = \text{CHF } 102.–$

Tasso tecnico: 4.0%	Tasso tecnico: 2.0%	Tassi di mercato						
<table border="1"><tr><td>Attivi (T) 100</td><td>Passivi (T) 100</td></tr></table>	Attivi (T) 100	Passivi (T) 100	<table border="1"><tr><td>Attivi (T) 100</td><td>Passivi (T) 102</td></tr></table>	Attivi (T) 100	Passivi (T) 102	<table border="1"><tr><td>Attivi (T) 100</td><td>Passivi (T) 103.8</td></tr></table>	Attivi (T) 100	Passivi (T) 103.8
Attivi (T) 100	Passivi (T) 100							
Attivi (T) 100	Passivi (T) 102							
Attivi (T) 100	Passivi (T) 103.8							
→ GdC tecnico (A/P): 100%	→ GdC tecnico: 98%	→ GdC economico: 96%						

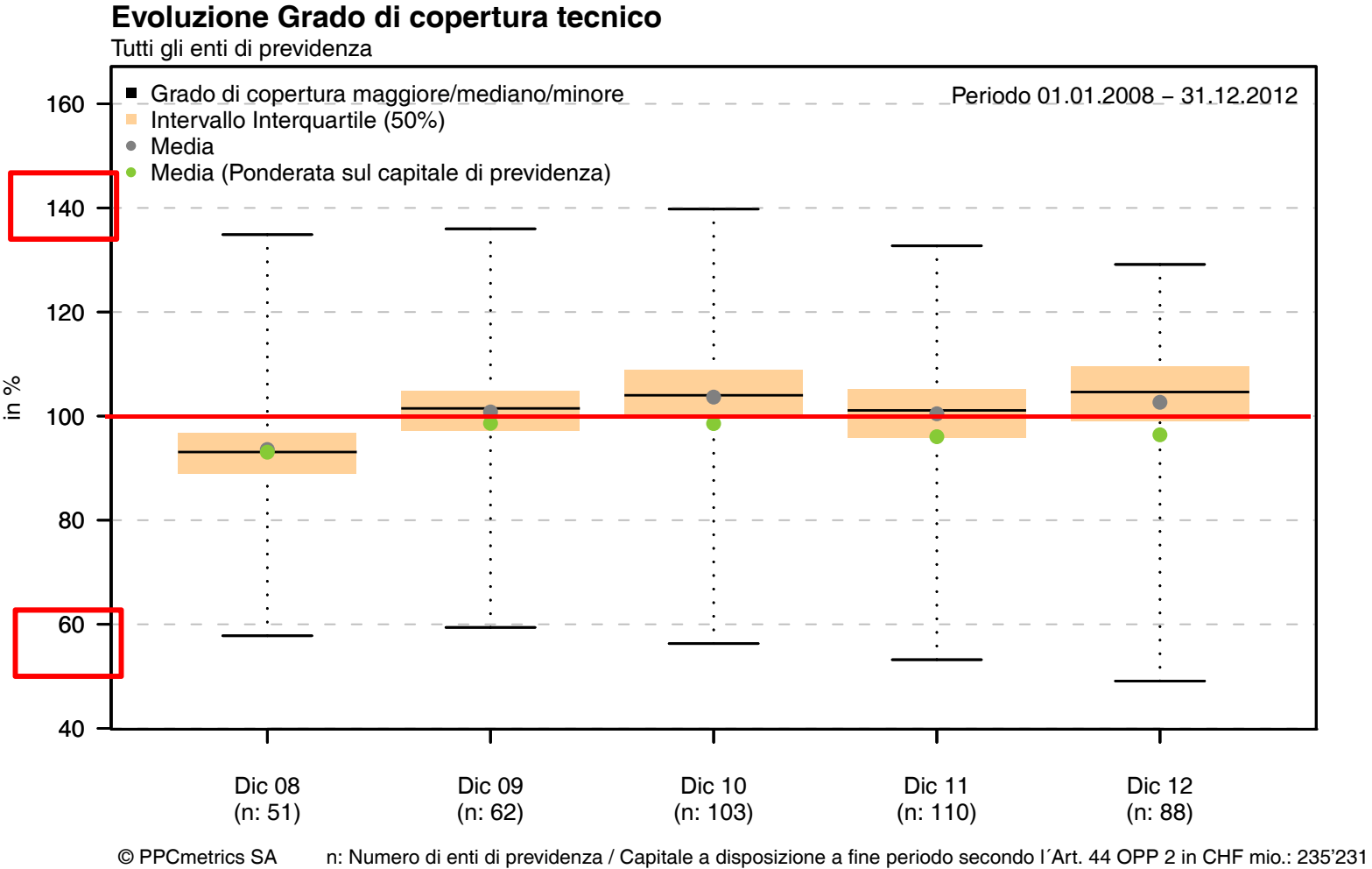
Tasso tecnico utilizzati



© PPCmetrics SA

Capitale a disposizione a fine periodo secondo l'Art. 44 OPP 2 in CHF mio.: 315'254

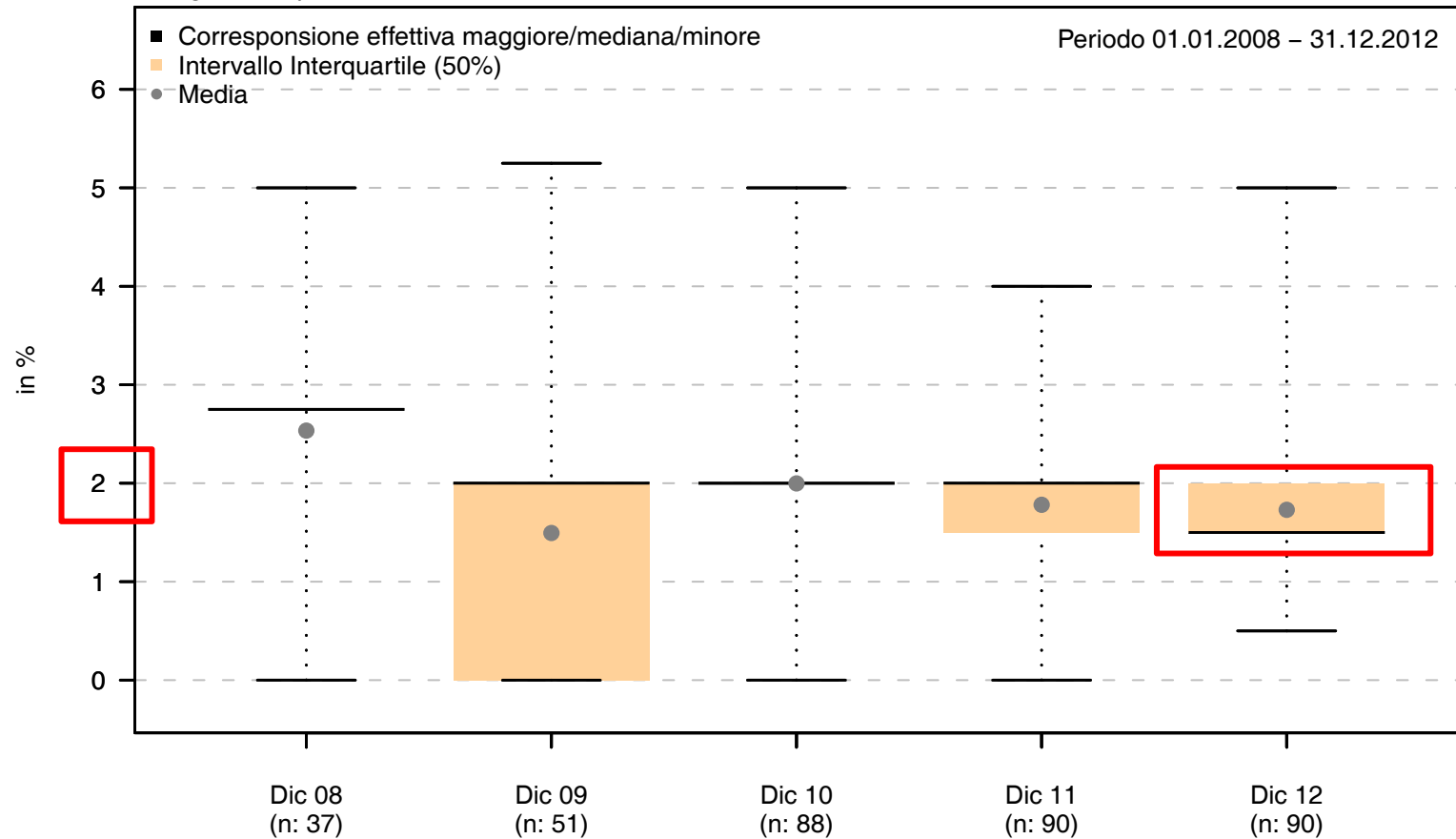
Grado di copertura tecnico



Corresponsione CP assicurati attivi (= portatori di rischio = datore di lavoro & dipendenti)

Evoluzione corresponsione effettiva

Tutti gli enti di previdenza



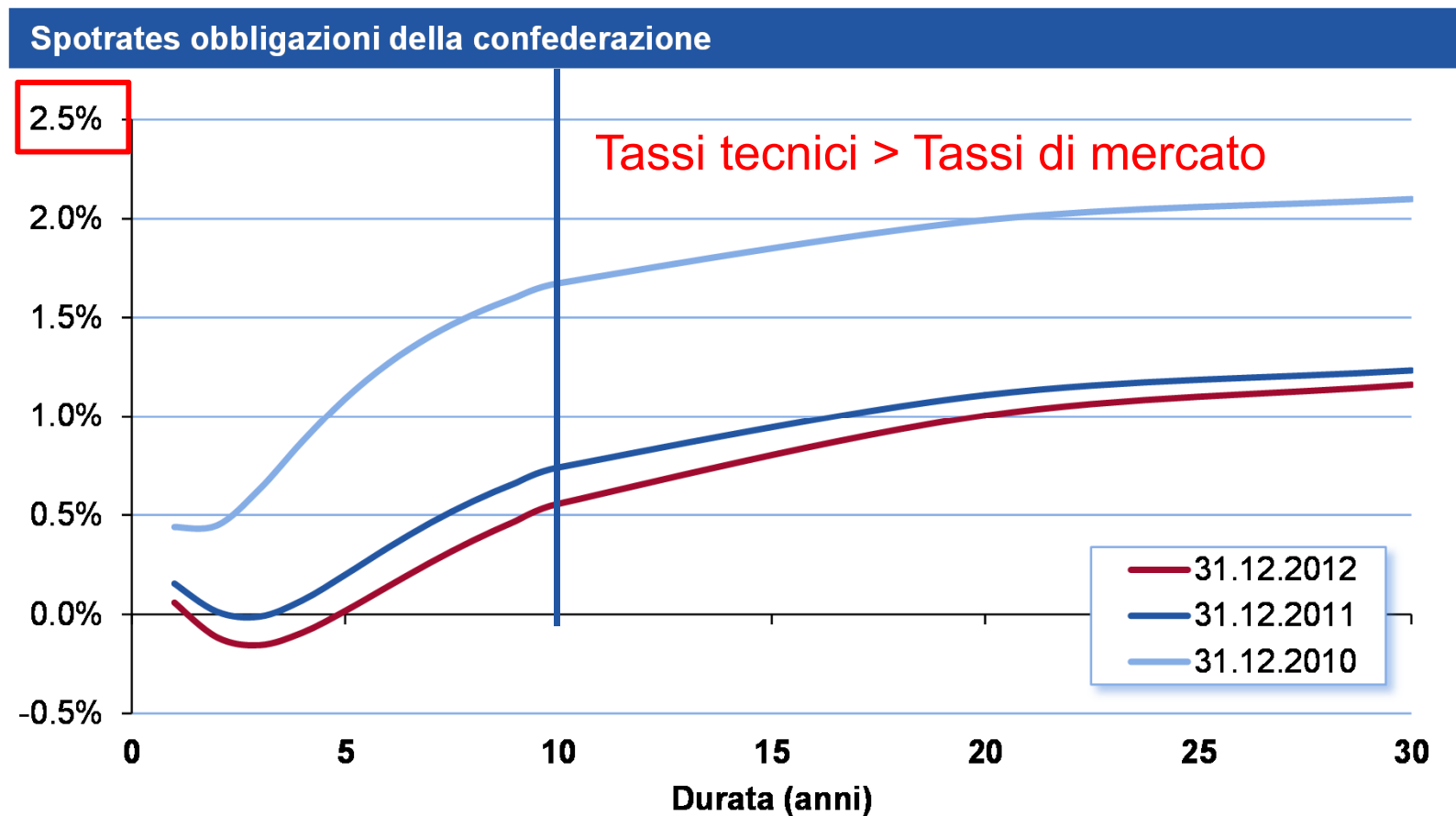
© PPCmetrics SA

Capitale a disposizione a fine periodo secondo l'Art. 44 OPP 2 in CHF mio.: 273'848

**Grado di copertura (GdC)
economico
e
sottoposto a rischio (GdCR)**

Curva dei tassi d'interesse

- Curva dei tassi d'interesse (titoli della confederazione; «riskfree»)



Grado di copertura economico

Bilancio Cassa Pensioni XYZ

Attivi	Capitale assicurati attivi («giovani»)
	Capitale beneficiari di rendite e riserve attuariali («anziani»)

Attivi

- Esempio Cassa Pensioni XYZ
 - Valore di mercato (T) = 100**

Passivi

- La parte passiva del bilancio viene «discountata» ai tassi di mercato senza rischio («risk free», in quanto le pensioni correnti non possono essere per legge modificate)
- Passivi (Rendite) **attesi** a T+1 = 104
- Tasso d'interesse a 1 anno < 0.2%
- Valore attuale (T) = $\frac{104}{(1+0.2\%)} = 103.8$**

$$\rightarrow \text{Grado di copertura} = \frac{100}{103.8} * 100 = 96\%$$

← Differenza scaturita dalla valutazione «economica» delle rendite (+3.8)

Grado di copertura sottoposto a rischio (1)

Bilancio Cassa Pensioni XYZ

Attivi	Capitale assicurati attivi («giovani»)
	Capitale beneficiari di rendite e riserve attuariali («anziani»)

1. **Valutazione economica** (tasso di sconto di mercato e non tecnico) delle attuali **prestazioni promesse** (rendite in corso)
2. Il **valore viene esternalizzato** («vendita ad una assicurazione» con una relativa diminuzione degli attivi («per pagare l'assicurazione»))
3. Viene calcolato il nuovo rapporto tra attivi restanti (dopo la vendita) e il capitale di previdenza degli assicurati «attivi / giovani». Risulta il **GdC economico sottoposto a rischio degli assicurati attivi**

Bilancio Cassa Pensioni XYZ

Attivi	Capitale assicurati attivi («giovani»)
--------	--

Dettagli: vedi www.deckungsgrad.ch

Grado di copertura sottoposto a rischio (2)

Bilancio tecnico

Attivi 100	Capitale assicurati attivi 40
	Capitale beneficiari di rendite 60


GdC tecnico $(A/P) = 100 / (40+60) = 100\%$

1. Valutazione economica delle attuali prestazioni promesse (da 60 a 70 (+10))

GdC economico $(A/P) = 100 / (40+70) = 91\%$

Bilancio economico

Attivi 100	Capitale assicurati attivi 40
	Capitale beneficiari di rendite 70



2. «Eternalizzazione» delle rendite in corso (vendita 70 ad un assicuratore esterno)

3. Nuovo grado di copertura economico attivi (sottoposto a rischio)

GdC sottoposto a rischio $(A/P) = (100 - 70) / (40) = 75\%$

Bilancio sottoposto a rischio

Attivi 30	Capitale assicurati attivi 40
--------------	----------------------------------

Dettagli: vedi www.deckungsgrad.ch

Grado di copertura sottoposto a rischio (3)

Dati secondo i conti annuali al 31.12.2012	Numero di enti di previdenza considerati		
	Diritto privato	Diritto pubblico	Totale
Numero di enti di previdenza	181	43	226
Numero di assicurati attivi	877'140.8	512'273	1'396'607
Numero di beneficiari di rendita	264'215	236'835	502'062
Capitale a disposizione in CHF mio.	191'802	158'091	350'940
Prestazioni di libero passaggio in CHF mio.	96'285	85'585	182'770
Capitale di previdenza beneficiari di rendita*in CHF mio.	79'584	92'823	172'739
Grado di copertura tecnico	105.48%	84.81%	94.95%
Grado di copertura sottoposto a rischio	89.96%	35.70%	64.43%
Sottocopertura sottoposta a rischio in CHF mio.	9'664	55'028	65'018

*Capitale di previdenza riportato a bilancio, incl. accantonamenti per aumento speranza di vita

© PPCmetrics SA

Parte attiva del bilancio

Investimenti

Tassi d'interesse nominali vs reali (1)

Rendimento a scadenza (confederate: 10 anni)

Semplificazione: 1985 (Introduzione LPP)

- Tasso tecnico = 4% (promessa di rendimento nominale; rendita fissa costante)
- Inflazione = circa 3%
- Rendimento a scadenza (riskfree) > 4%
- Rendimento reale = 4% - 3% = **circa 1% (reale)**



- Finanziamento senza rischi possibile (100% investimenti riskfree);
- Diminuzione della rendita reale con il passare degli anni (rendita nominale senza adeguamento all'inflazione)
- GdC tecnico < GdC economico (bilancio «conservativo»)

Semplificazione: 2013

- Tasso tecnico = 4% (promessa di rendimento nominale; rendita fissa costante)
 - Inflazione = circa 0% (dal 3T 2012 leggera deflazione)
 - Rendimento a scadenza (riskfree) > 0.6%
 - Rendimento reale = 4% - 0% = circa 4% (reale)
-
- Finanziamento senza rischi non più possibile!
 - Al momento rendita reale costante (inflazione ≤ 0% p.a.)
 - GdC tecnico > GdC economico (bilancio «aggressivo»)

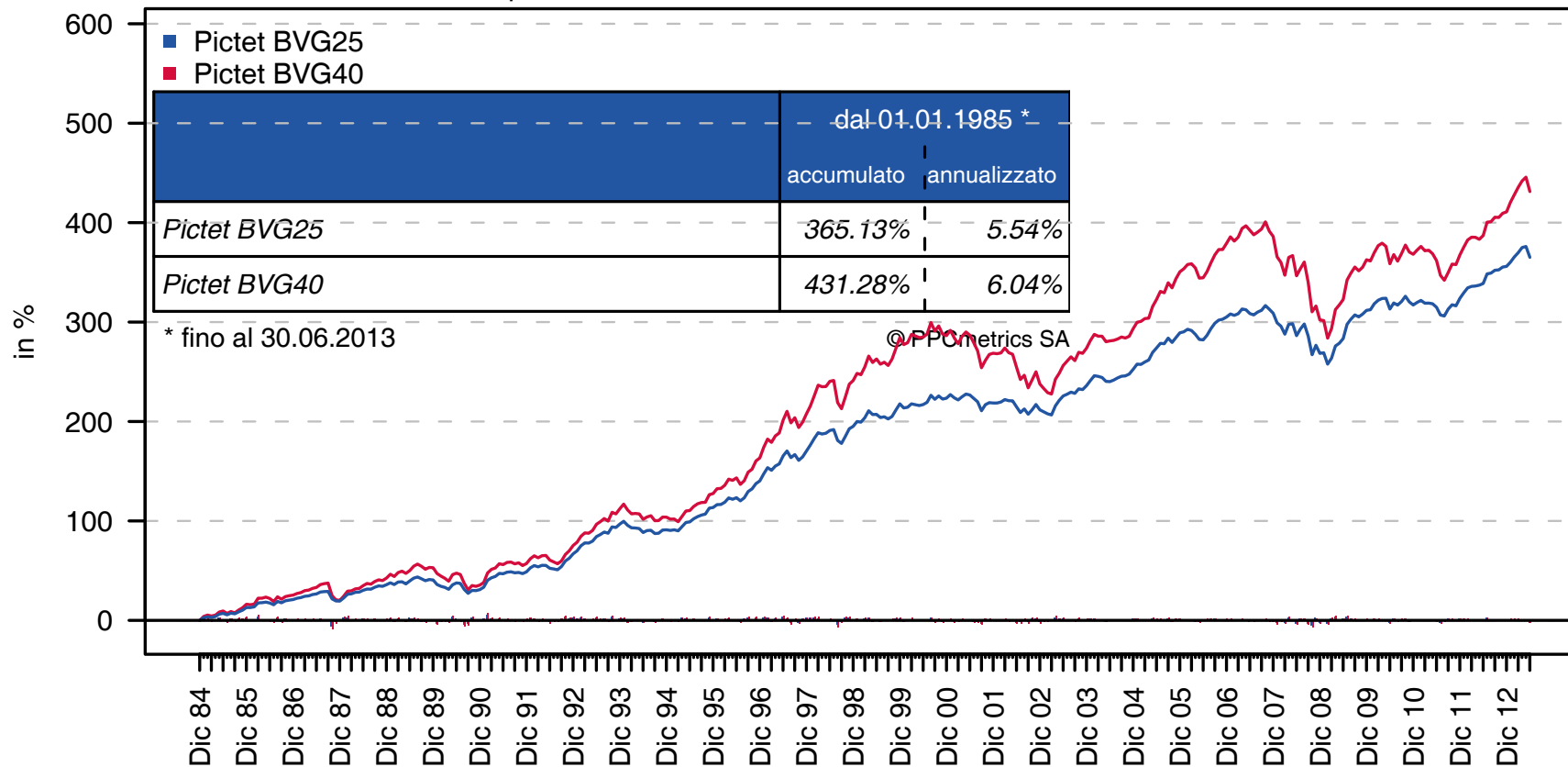
Rendimenti storici (dal 01.01.1985)

«Past performance are not indicative for the future...»

Rendimenti assoluti accumulati

Linee: accumulato; colonne: periodico

Periodo 01.01.1985 – 30.06.2013



© PPCmetrics SA

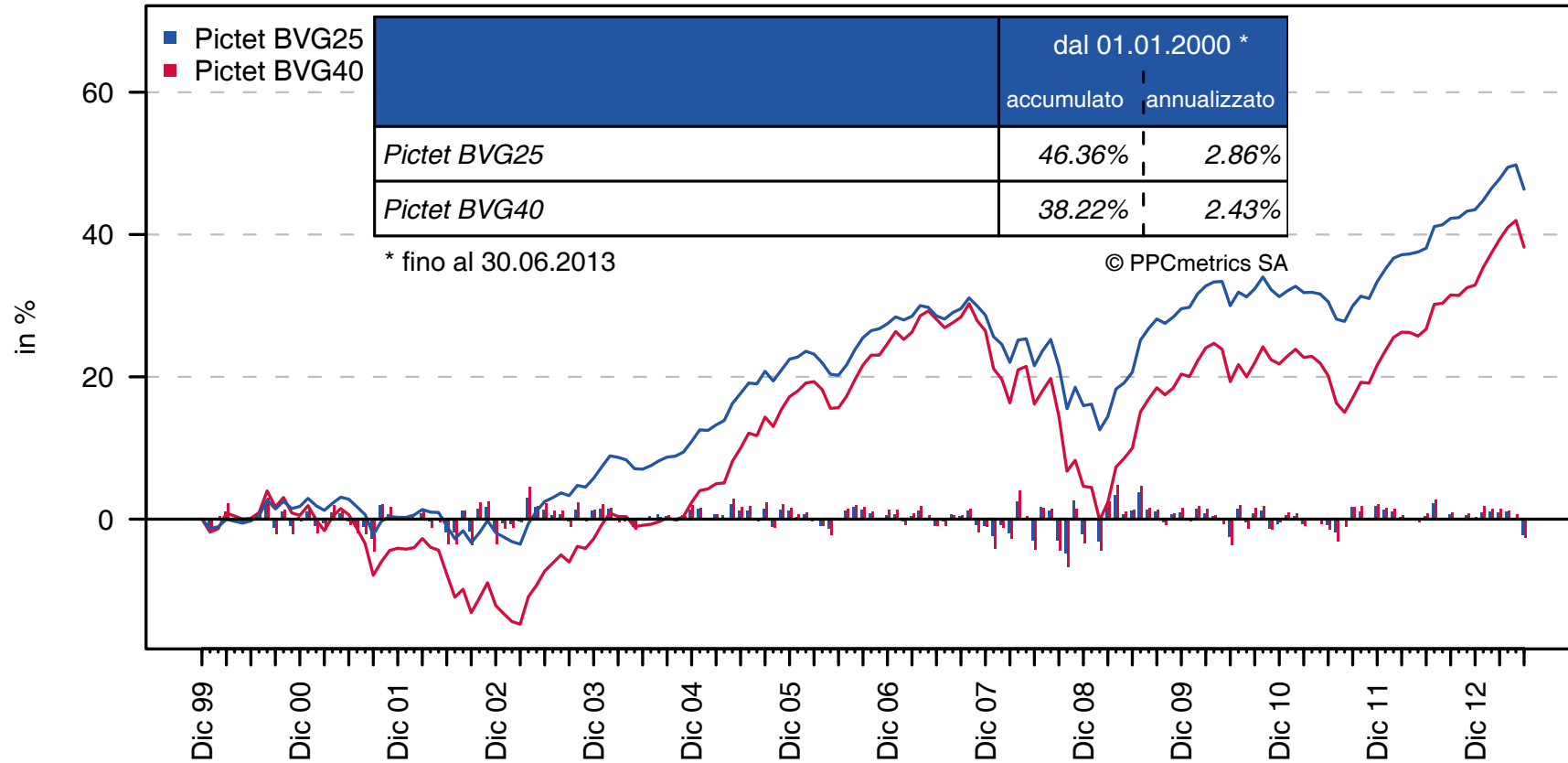
Rendimenti storici (dal 01.01.2000)

«Past performance are not indicative for the future...»

Rendimenti assoluti accumulati

Linee: accumulato; colonne: periodico

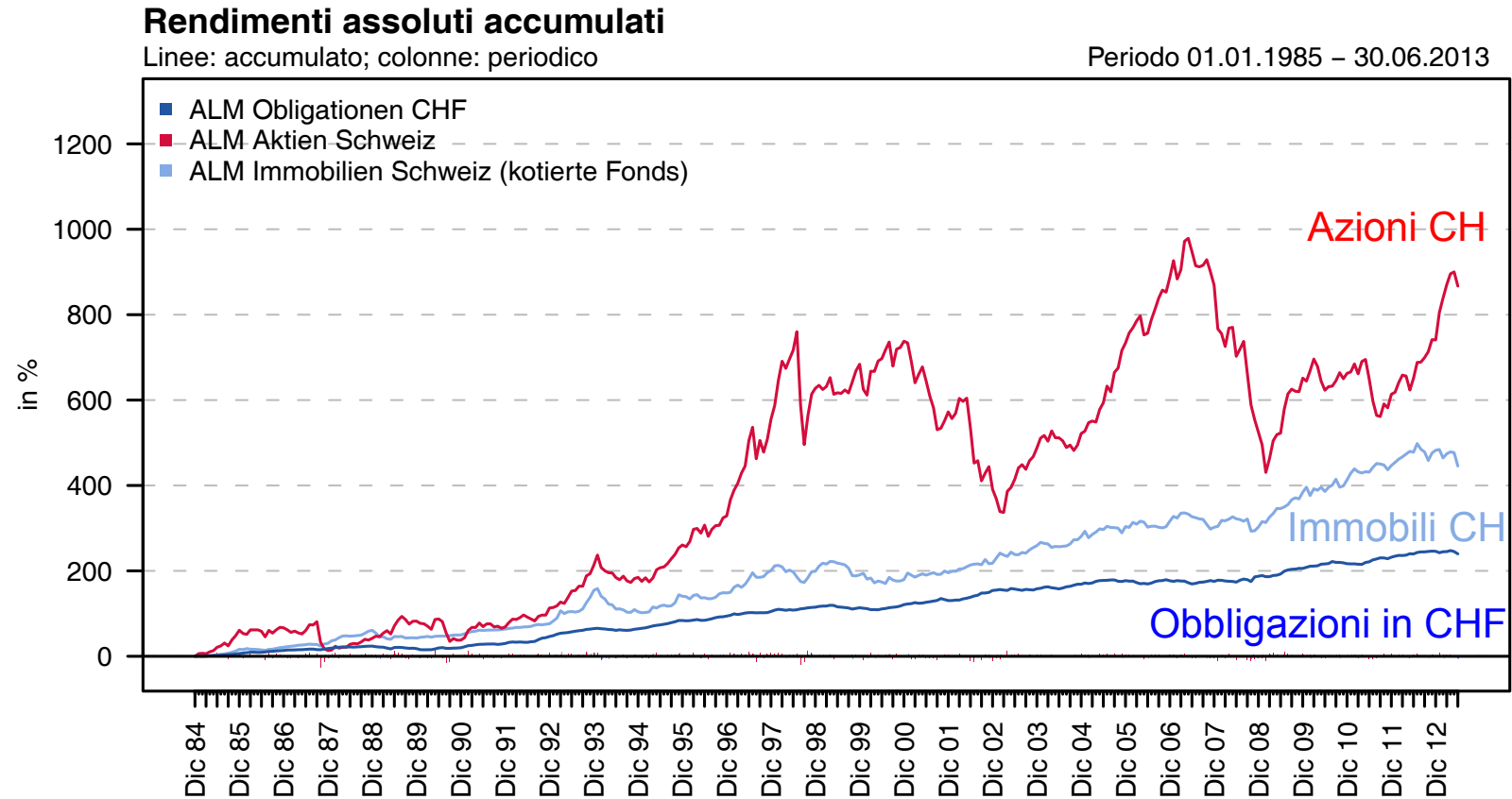
Periodo 01.01.2000 – 30.06.2013



© PPCmetrics SA

Rendimento rischio categorie d'investimento

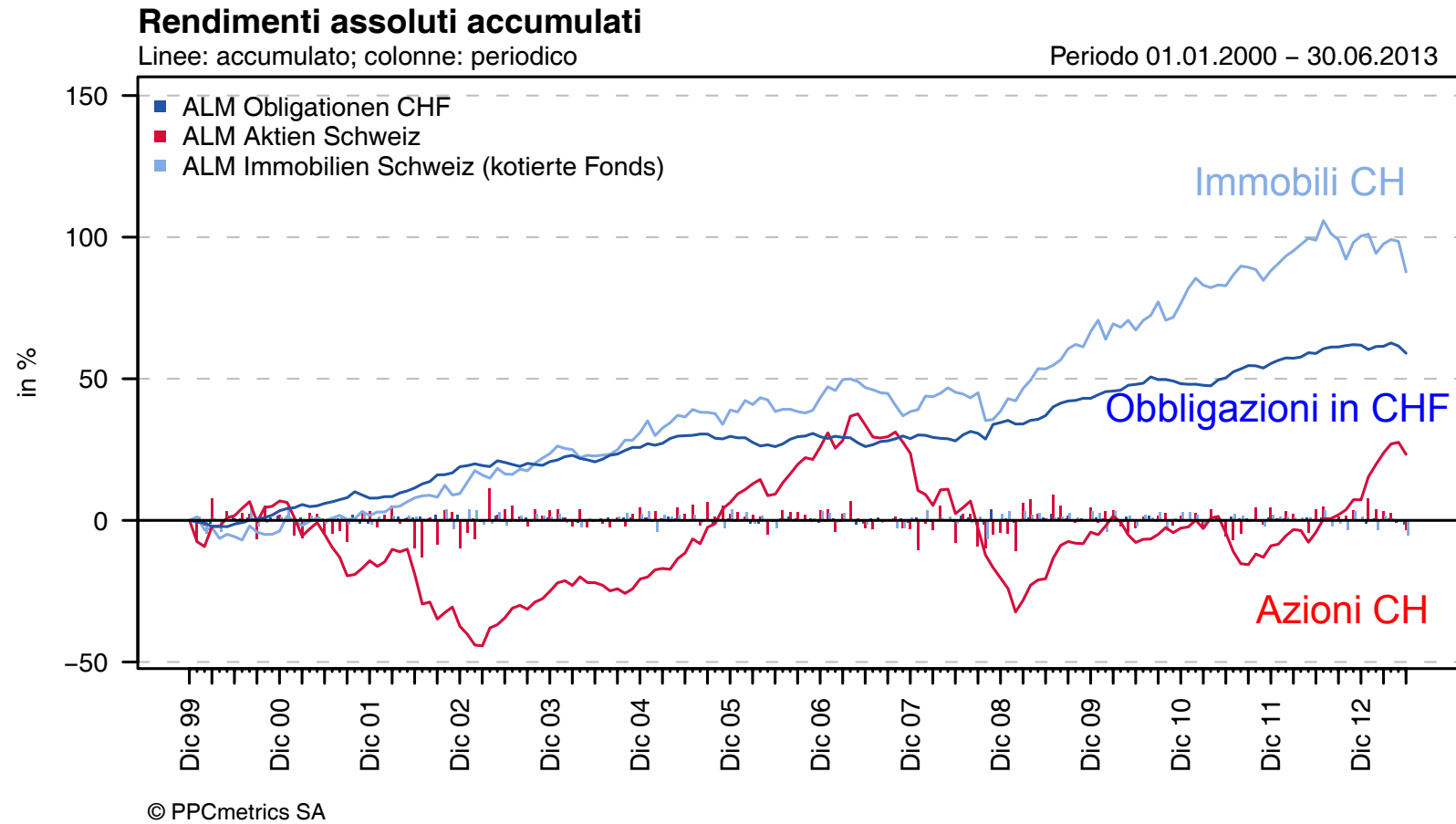
Dal 01.01.1985



© PPCmetrics SA

Rendimento rischio categorie d'investimento

Dal 01.01.2000



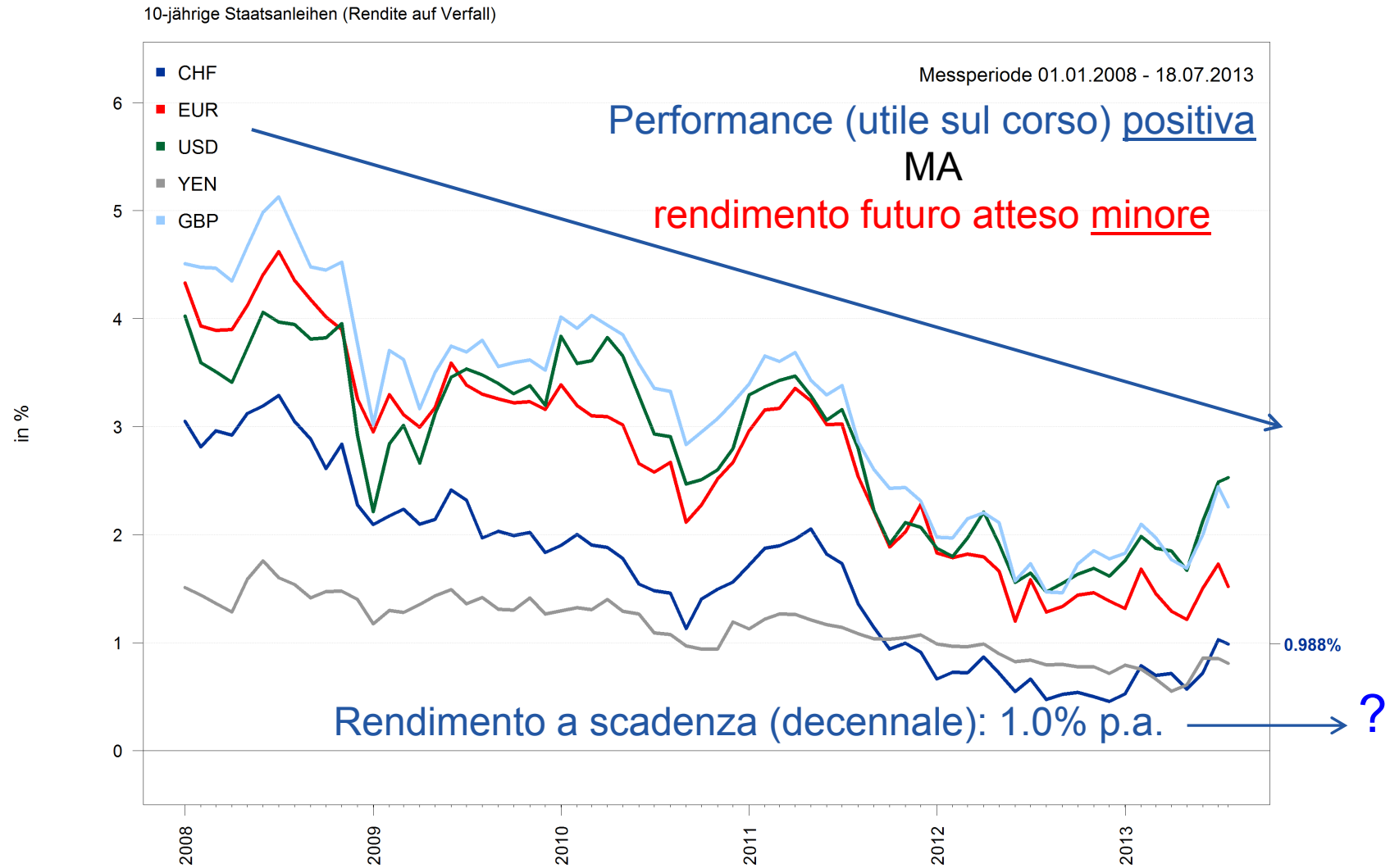
**Casse Pensioni
e
rendimento futuro
(necessario
e
atteso)**

Rendimento minimo necessario

- Rendimento minimo: in media circa 4.5% p.a.

Rendimento minimo
≈
Tasso tecnico
+
Costi amministrativi
+
Costi di gestione
+
Costi legati alla longevità

Rendimento atteso (obbligazioni) Government decennali



Punti chiave

Riassunto

- **Bilancio** di una Cassa Pensioni: attivi vs passivi
 - **Attivi:** Obbligazioni, azioni, immobili, ... **a prezzi di mercato!**
 - **Passivi: valutazione tecnica**
 - Tasso tecnico (tasso di sconto bilancio & remunerazione beneficiari (primato dei contributi))
 - Corresponsione capitale di previdenza attivi < tasso tecnico
 - **Grado di copertura tecnico**
- Grado di copertura **economico** vs **GdCR**
 - **Valutazione dei passivi a tassi di mercato** (riskfree; rendite in corso non possono essere, per legge, modificate!)

- **Rendimenti nominali vs reali** (al netto dell'inflazione: potere d'acquisto)
 - **1985**: 100% investimenti riskfree possibili; rendita nominale 4%; inflazione 3%; **rendita reale 1%**
 - **2013**: investimenti a rischio quasi necessari (se l'obiettivo di produzione risulta troppo elevato); rendita nominale 4%; inflazione 0%; **rendita reale 4%...**
 - **Rendimenti storici nominali e abbassamento tassi d'interesse (utile sul corso delle obbligazioni)...**
 - Rendimenti futuri attesi < rendimento minimo necessario
- Il sistema deve essere ricalibrato!**

Domande?



Financial Consulting, Controlling & Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-mail nyon@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch

Alfredo Fusetti
lic. oec. publ.
Partner

alfredo.fusetti@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA (www.ppcmmetrics.ch) è una società svizzera di primo piano che si occupa di consulenza per investitori istituzionali (Casse Pensioni, ecc.) ed investitori privati. PPCmetrics SA fornisce consulenza per i propri Clienti nella gestione del patrimonio, in particolare per quanto concerne la definizione della strategia d'investimento (Asset- e Liability-Management) e l'implementazione di questa attraverso l'organizzazione del patrimonio, l'Asset Allocation e la selezione di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection). Inoltre, PPCmetrics SA supporta più di 100 enti di previdenza e Family Offices nelle attività di controllo e monitoraggio degli investimenti (Investment controlling).