

# Newsletter LPP Focus

## Edizione: agosto 2009

### Tema:

Riduzione delle pensioni come misura di risanamento?

## Solidarietà tra assicurati attivi e pensionati per il risanamento delle casse

Le casse pensioni nella crisi finanziaria. Alla propensione al rischio di alcune casse hanno fatto seguito amare sorprese. È iniziata un'importante riorganizzazione e la politica esige una tempestiva eliminazione delle sottocoperture. Nella ricerca dei provvedimenti volti ad attenuare le conseguenze dei risultati di investimento negativi, tutti i tabù sono stati infranti. Questa volta anche i pensionati sono chiamati a dare il loro contributo.

### **Richard Klaus, Senior Product Manager Zurich Svizzera Vita collettiva**

Di fronte alla preoccupante entità delle sottocoperture accusate dalle casse pensioni, si cercano tutte le possibili soluzioni per uscire da questa problematica situazione. Ogni fonte di finanziamento è bene accetta. Anche i pensionati dovranno contribuire a colmare le lacune di copertura. Ora che le acque si sono calmate e la maggior parte delle casse colpite dalla crisi si è limitata a minacciare riduzioni delle pensioni, un altro tabù è stato tuttavia infranto, in particolare quando alcune rinomate casse pensioni hanno ridotto le prestazioni dei pensionati.

Ma quanto è giustificata e opportuna una tale misura? La risposta a questa domanda varia a seconda del punto di vista adottato. Le seguenti riflessioni hanno lo scopo di chiarire una tematica soggetta a volte a interpretazioni assai controverse.

La fiducia nella sicurezza e nella continuità di versamento delle pensioni all'interno del sistema della previdenza professionale svizzera era fino ad oggi intatta e ben radicata in ampi strati della popolazione. La fiducia è ancora presente, ma vacilla e i dubbi si moltiplicano. L'attuale crisi dei mercati finanziari e la recessione che si è palesata lasciano tracce più profonde che in passato. È tuttavia troppo semplice imputare la mancanza di lungimiranza e di controllo alla sola contingenza economica. Le casse

amministrate correttamente devono essere in grado di superare queste burrasche, senza pregiudizio per l'intero sistema e senza la necessità di ricorrere a misure drastiche.

Non esistono però soluzioni semplici e universalmente valide per assicurare e garantire gli obblighi assunti dalle casse in sottocopertura, anche perché la struttura e l'organizzazione degli istituti di previdenza svizzeri sono troppo eterogenee. Occorre pertanto analizzare e valutare caso per caso. Le misure previste dovrebbero sempre essere applicate con grande ocularità, poiché il sistema reagisce con estrema sensibilità agli interventi opinabili. I provvedimenti drastici – come la riduzione delle rendite correnti – andrebbero presi in considerazione solo come ultima ratio. E anche in quel caso, solo se davvero giustificati, poiché è in gioco nientemeno che il buon nome dell'intero settore. Per la maggior parte dei cittadini svizzeri, l'aver presso le casse pensioni rappresenta il principale – se non l'unico – valore patrimoniale. Insieme all'AVS, statisticamente questo avere garantisce il reddito degli ultimi 20 anni della vita.

### **Sicurezza grazie ad una gestione professionale delle casse**

La gestione di un istituto di previdenza e l'investimento dei fondi della cassa pensioni richiedono un

elevato grado di responsabilità, nonché adeguate conoscenze tecniche. La sostenibilità e una buona tenuta in caso di crisi non sono uno slogan, ma un imperativo categorico. La gestione dovrebbe pertanto essere affidata esclusivamente a personale altamente qualificato. Un approccio a breve termine e il successo immediato sono assolutamente fuori luogo. Solo una programmazione a lungo termine e una strategia d'investimento sostenibile permettono di garantire in maniera duratura gli obblighi previdenziali. Anche il finanziamento deve essere assicurato sul lungo periodo, soprattutto in tempi di sottocopertura. Le sottocoperture non sono una catastrofe a priori, ma fanno parte del gioco e vanno pertanto tenute in considerazione già in fase di progettazione.

Per evitare per quanto possibile le sottocoperture, occorre perseguire una soddisfacente gestione delle riserve sul lungo periodo. Si tratta di verità lapalissiane, ormai cadute nel dimenticatoio.

### **Gestione di una cassa pensioni in situazioni eccezionali**

Ma procediamo con ordine. Come affrontare una situazione in cui circa i due terzi di tutte le casse pensioni svizzere registrano una sottocopertura? Un anno in cui, a fronte di un volume totale di CHF 600 miliardi, le casse hanno perso in borsa complessivamente circa CHF 70 miliardi? La prima cosa da fare è mantenere la calma e analizzare spassionatamente la situazione. Un'analisi obiettiva rileverà che si tratta di perdite contabili. Tale diagnosi non richiede misure d'emergenza o di lotta ai sintomi, ma una terapia a lungo termine. La fiducia non va pertanto minata con decisioni tattiche di corto respiro. Un investimento patrimoniale strategico, orientato alla stabilità a lungo termine, dovrebbe essere in grado di superare indenne anche una crisi finanziaria. Le riserve di fluttuazione servono proprio a questo scopo e dovrebbero essere sempre adeguate al grado di rischio degli investimenti. Talvolta le oscillazioni sono più marcate del solito. Ecco perché, in tempi di crescita dei mercati e di prosperità economica, tali riserve non devono essere messe a rischio in modo spregiudicato o utilizzate per altri scopi. A volte occorrono anche coraggio e determinazione per privilegiare la costituzione di riserve adeguate, in luogo degli aumenti delle prestazioni. I principali argomenti a favore di una gestione sostenibile delle risorse rispetto ai guadagni immediati sono la sostenibilità a lungo termine e la continuità degli obblighi assunti.

### **Mantenimento della promessa di prestazione**

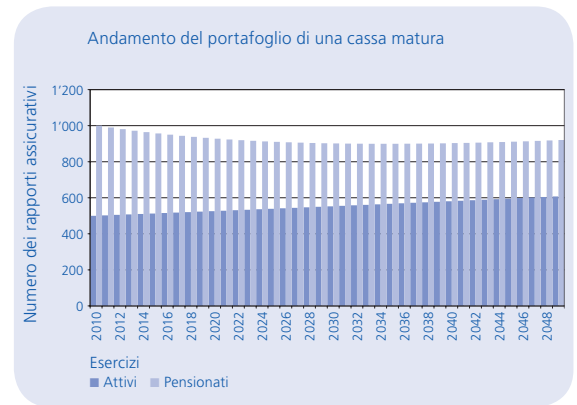
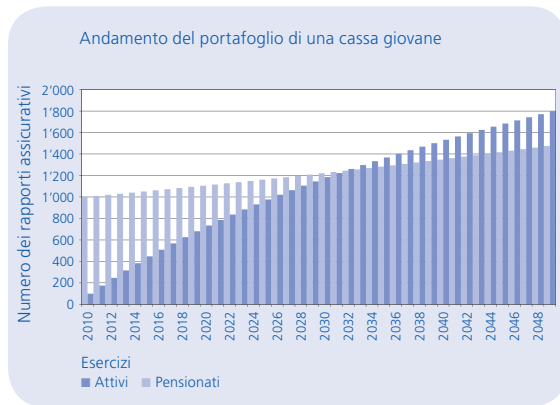
Gli istituti di previdenza devono essere in grado di far fronte in ogni momento agli obblighi assunti.

Questo che cosa implica? Il metro di misura per una valutazione attuariale della previdenza collettiva è rappresentato dal capitale di copertura, ossia dal controvalore attuale del pagamento delle prestazioni pattuite, meno il totale dei contributi futuri scontati. Se l'importo risultante è pari ai valori patrimoniali esistenti, si parla di un grado di copertura del 100%. Gradi di copertura inferiori, come quelli fatti registrare attualmente da numerosi istituti di previdenza, rappresentano dunque almeno temporaneamente un rischio. Sembrerebbe pertanto sussistere una violazione del vincolo di legge che impone di essere sempre in grado di garantire gli obblighi assunti. Ma è davvero così? La capacità di far fronte all'obbligo assunto non dipende solo dall'adeguatezza delle risorse esistenti, ma anche dalla loro disponibilità temporale. I mezzi devono infatti essere disponibili al momento dell'esigibilità delle prestazioni dovute. Di conseguenza, non è necessario che tutti i mezzi siano disponibili in ogni momento.

D'altro canto, le teorie economiche insegnano che la torta da distribuire fra tutti – e dunque anche tra i pensionati – corrisponde sostanzialmente al prodotto interno lordo attuale. In base a questa logica, i gradi di copertura calcolati periodicamente esprimono in maniera incompleta il valore di tutti i diritti accumulati presso una cassa pensioni, poiché riflettono solo le condizioni attualmente vigenti sul mercato finanziario. La struttura degli investimenti patrimoniali e il loro prevedibile valore di borsa sul lungo termine sono pertanto due fattori molto più significativi a questo riguardo. Le temporanee sottocoperture non sono quindi di per sé pericolose e infatti la legge le permette espressamente. Le misure per eliminare le sottocoperture hanno bisogno di un certo tempo, che in genere può anche essere concesso. La previdenza è – e rimane – un'attività di lungo respiro, e non solo per quanto riguarda l'orizzonte d'investimento.

### **Riduzioni delle pensioni come rimedio?**

Il rispetto delle promesse di prestazione non dipende però solo dalla capacità finanziaria di una cassa, dal suo grado di copertura o dalla struttura degli investimenti. È determinato in larga misura anche dalla struttura di età dei destinatari e dal rapporto tra il numero degli assicurati attivi e dei pensionati. Le casse menzionate all'inizio che hanno optato per una riduzione delle pensioni non presentano solo uno scarso grado di copertura, inferiore al 70%, ma hanno anche uno sfavorevole rapporto pensionati/assicurati attivi (pari a circa due terzi i primi a fronte di un terzo i secondi). Di conseguenza, le possibilità di rifinanziamento sono limitate e il provvedimento più estremo – che prevede la partecipazione dei pensionati al risanamento della cassa per l'entità degli aumenti delle rendite concessi nel corso degli



*Struttura e andamento del portafoglio: differenze tra una cassa «giovane» e una cassa «matura»*

ultimi dieci anni – è doloroso, ma totalmente giustificato in questi casi.

A causa dell’influsso del fattore demografico, ciò che già oggi è manifesto in alcune casse pensioni si rifletterà nel medio termine sull’intera società: uno squilibrio a favore dei pensionati nel rapporto tra le persone esercitanti un’attività lucrativa e i beneficiari di una rendita. Per scongiurare l’applicazione di misure drastiche – quali la riduzione delle rendite con conseguente perdita di fiducia nella previdenza professionale – è assolutamente necessario operare all’interno di un orizzonte di investimento a lungo termine.

Il diritto alla rendita sussiste ancora, è personale e non negoziabile. Qualora la politica dovesse mettere in discussione tale diritto, si verrebbe a creare una situazione assimilabile a un esproprio. È infatti inammissibile togliere un diritto retroattivamente. In base alla legge vigente, le riduzioni in caso di sottocoperture sono possibili limitatamente all’ammontare della compensazione del rincaro concessa sulle pensioni nell’ultimo decennio.

Le situazioni come quella che stiamo vivendo non sono catastrofi naturali e non vanno pertanto trattate come tali. L’intero sistema della sicurezza sociale è soggetto a numerosi influssi che, sullo sfondo delle attuali e future sfide demografiche e socioeconomiche, metteranno alla prova la sua resistenza. Se però le crisi economico-finanziarie pregiudicano la sicurezza delle rendite, è del tutto lecito dubitare dell’idoneità di queste ultime sul lungo periodo. Si tratta di una prova di stress che le casse devono superare. Del resto, sono state istituite proprio per questo. I pensionati vogliono sicurezza e costanza in materia di rendite. E lo stesso vale per i pensionati di domani.

**Trasferimento del rischio e solidarietà**

La necessità di una partecipazione dei pensionati al finanziamento delle casse con sottocopertura è tal-

volta giustificata anche con l’argomento che il risanamento non può essere sostenuto unilateralmente dagli assicurati attivi.

Tale argomento non tiene però conto del fatto che gli istituti di previdenza finanziati mediante il sistema di capitalizzazione di per sé non prevedono contributi dagli assicurati attivi ai pensionati o viceversa.

Nel limite della legalità economica, tali contributi tuttavia de facto esistono. Durante il periodo di attività, nella previdenza professionale vengono accumulate quote di patrimonio nell’ordine dell’ammontare dei capitali di copertura, per garantire gli obblighi di prestazione nella terza età. Dopo il pensionamento, tale capitale serve al finanziamento delle rendite di vecchiaia e per i superstiti. Il capitale accumulato individualmente nel corso della vita lavorativa costituisce dunque la base a garanzia della rendita nominale e vitalizia. Vi è dunque solidarietà solo tra i pensionati che vivono più a lungo e quelli che decedono prima del raggiungimento dell’età corrispondente alla vita media secondo le statistiche. Inutilmente si cercherà un rapporto di solidarietà tra gli assicurati attivi e i pensionati.

La previdenza professionale non è tuttavia avulsa dal contesto economico. Quale parte dell’economia nazionale, è soggetta alla congiuntura. Nell’economia reale il valore del denaro si misura in base al suo potere d’acquisto, che con l’inflazione diminuisce progressivamente. Tale diminuzione si ripercuote però in maniera molto diversa sulle persone attive e sui pensionati. Sotto questo aspetto non vi è dunque simmetria tra i due gruppi. Mentre nella popolazione attiva l’aumento del costo della vita è compensato o sovracompensato dalla crescita economica, nella categoria dei pensionati in genere ciò non accade. E anche in questo caso non vi è alcuna solidarietà tra gli assicurati attivi e i beneficiari di una rendita. Con l’interazione delle forze non si ha però un accumulo di questi effetti, ma una loro parziale compensazione.

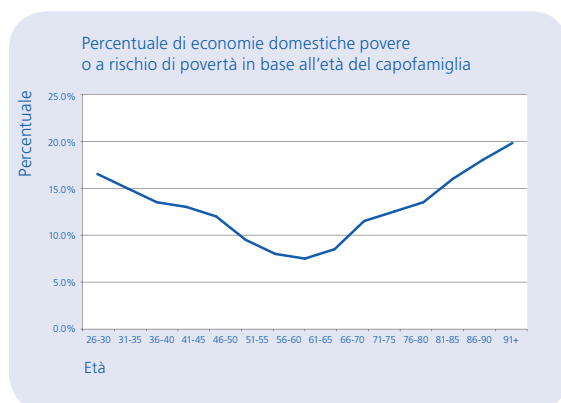
Se presso una cassa pensioni la garanzia del pagamento delle rendite vitalizie è pregiudicata, si può eventualmente ricorrere al riscatto della rendita presso una società di assicurazione. Un tale trasferimento del rischio può essere opportuno in caso di un portafoglio eccessivamente obsoleto e di una sproporzione tra il numero dei pensionati e quello degli assicurati attivi.

I collaboratori che lasciano l'istituto di previdenza prima del raggiungimento dell'età pensionabile e senza una liquidazione parziale hanno diritto alla prestazione completa di libero passaggio. Questi assicurati attivi inoltre non partecipano ad eventuali misure di risanamento. Non si capisce perché i collaboratori che lasciano l'impresa – e di conseguenza l'istituto di previdenza – debbano ricevere un trattamento migliore rispetto agli assicurati attivi e ai pensionati della medesima cassa pensioni.

### Confronto tra il reddito dei pensionati e quello delle persone attive professionalmente

L'opinione ampiamente diffusa e spesso citata che i pensionati starebbero meglio rispetto alla popolazione attiva è priva di fondamento, come ha evidenziato un rapporto sociale pubblicato dal Canton Berna alla fine del 2008. Lo studio ha analizzato scientificamente i dati fiscali dell'intera popolazione residente. Uno dei risultati dell'analisi dimostra che la percentuale delle economie domestiche povere o a rischio di povertà diminuisce costantemente se il capofamiglia è in età lavorativa compresa tra i 25 e i 65 anni, mentre aumenta sensibilmente nell'età pensionabile compresa tra i 65 e i 90 anni e oltre.

I pensionati sarebbero pertanto doppiamente penalizzati se fossero chiamati a partecipare al finanziamento per l'eliminazione delle sottocoperture.



#### Rischio povertà in funzione dell'età

La perdita del potere d'acquisto delle rendite di vecchiaia correnti è solo parzialmente compensata dall'adeguamento al rincaro, che avviene in maniera

facoltativa nell'ambito delle possibilità finanziarie delle casse. Di questi tempi un eventuale aumento è assolutamente fuori discussione. I pensionati contrastano in tal modo la forbice dei costi, contribuendo indirettamente al risanamento finanziario delle casse.

Anche in una situazione di stabilità dei prezzi – che secondo la Banca nazionale svizzera è ancora garantita anche con un aumento annuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo variante dall'1 al 2% – le perdite del potere d'acquisto saranno consistenti. Un tasso d'inflazione del 2% significa che il potere d'acquisto di una rendita di vecchiaia pari a CHF 3000 sarà di soli CHF 2450 fra 10 anni e di CHF 2000 fra 20 anni. Considerato l'aumento della speranza di vita, le prospettive per i pensionati senza adeguamento al rincaro sono dunque tutt'altro che confortanti.

### Orientamento ai valori di base

Invece di buttare a mare ciò che funziona, sacrificando sull'altare della riduzione a breve termine dei danni, occorre orientarsi ai valori di base. Del resto, a cosa serve la previdenza e in particolare la previdenza per la vecchiaia? Tutti gli sforzi di un istituto di previdenza perseguono lo stesso obiettivo: garantire la sicurezza finanziaria dei destinatari in determinate situazioni di emergenza e nella vecchiaia. Un fatto da tenere ben presente nelle numerose proposte avanzate nell'ambito della ricerca di adeguati programmi di risanamento.

L'attuale crisi economico-finanziaria ha messo a dura prova i bilanci di molte casse pensioni. Non si può tuttavia parlare di una crisi del sistema. Oculatezza e capacità di valutazione nell'applicazione delle misure di rifinanziamento rimetteranno in sesto i bilanci e rafforzeranno la fiducia nella previdenza. Le misure ad hoc prese senza la necessaria calma e riflessione sfociano, in aggiunta alla crisi finanziaria, in una crisi di fiducia che può anche durare a lungo.

### Adeguati parametri di prestazione

I deficit strutturali generano pericoli molto più seri rispetto alle sottocoperture temporanee. Essi non comportano immediatamente un grado di copertura insufficiente, ma un suo tendenziale calo. Ciò rende necessaria una nuova ripartizione tra le generazioni, un'operazione peraltro non prevista nella previdenza professionale. Un deficit strutturale è ad esempio rappresentato da un'aliquota di conversione troppo elevata. Già da anni l'aliquota di conversione delle pensioni applicata nel regime obbligatorio LPP si basa su considerazioni socio-politiche piuttosto che su necessità assicurative. Anche un tasso d'interesse troppo elevato per la remunerazione degli averi di

vecchiaia o tassi di interesse tecnici non adeguati rappresentano un rischio strutturale. Tali instabilità di natura strutturale possono essere tempestivamente corrette solo mediante un adeguamento dei parametri di prestazione.

I deficit strutturali si individuano solo mediante un approccio dinamico. Le temporanee oscillazioni verso il basso non equivalgono in alcun modo a un tendenziale allontanamento dalla situazione d'equilibrio. Di per sé i rischi di investimento e altre oscillazioni a breve non rappresentano un pericolo per la stabilità del sistema. Il discorso cambia radicalmente in presenza di una strategia di investimento inadeguata o di parametri selezionati in modo sbagliato. In questo caso il potenziale di ripartizione è molto superiore rispetto a una chiusura delle lacune di copertura finanziata mediante contributi.

### Conclusione

L'attuale difficile situazione, con numerose casse che accusano una sottocopertura, può essere risolta a breve e medio termine mediante provvedimenti adeguati e giustificati. Tali misure varieranno da cassa a cassa. I provvedimenti drastici – come la riduzione delle pensioni correnti – vanno ponderati con la massima cautela, quale ultima ratio e solo se davvero necessari. Situazioni critiche di questo genere si sono già verificate in passato e si presenteranno anche in futuro. Esse tuttavia non pregiudicano il sistema. Prestando la dovuta attenzione a un rapporto equilibrato tra i rischi assunti e le relative riserve e accantonamenti, nonché operando in un orizzonte d'investimento a lungo termine, sarà possibile apportare i necessari correttivi prima che insorgano danni maggiori.

La rapida eliminazione dei deficit strutturali ancora presenti è fondamentale per la stabilità della previdenza professionale nel pros-

simo futuro. Tra le misure necessarie vi sono, in particolare, la riduzione dell'aliquota di conversione e una fissazione regolata del tasso d'interesse minimo LPP.

L'attuale crisi dei mercati finanziari ci ha nuovamente dimostrato che la previdenza è soprattutto una questione di fiducia e di sicurezza. In tempi di crisi anche questo assunto va relativizzato. A chi affido il mio denaro e quali sono gli esperti più seri e dedicati al tema della sicurezza? Il termine «assicuratori» già contiene il concetto alla base di questa attività. Da loro è lecito attendersi la necessaria competenza. Infatti, le cifre più recenti dimostrano che lo scorso anno le fondazioni collettive delle società di assicurazione hanno conseguito risultati nettamente migliori rispetto alla maggior parte delle fondazioni aziendali. Da un lato ciò si riscontra nel grado di copertura e, dall'altro, nella remunerazione dell'avere di vecchiaia.

Nell'attuale difficile contingenza del mercato, anche il risultato finanziario di un'impresa fornisce un'indicazione circa la sua competenza in materia d'investimento. Zurich non è seconda a nessuno. Nel 2008, mentre molte imprese del settore finanziario colpite dalla crisi hanno accusato una performance negativa, Zurich ha guadagnato un ulteriore punto percentuale su un capitale di CHF 185 miliardi. Un risultato davvero notevole.

#### Redazione:

Richard Klaus  
044 628 44 83  
richard.i.klaus@zurich.ch