

Newsletter LPP Focus

Edizione dicembre 2009

Tema:

Asset and Liability Management

Ottimizzazione dell'investimento patrimoniale in rapporto alla struttura e alle scadenze degli obblighi previdenziali

Dall'inizio della crisi finanziaria, il termine Asset and Liability Management – abbreviato in ALM – è comparso sempre più spesso sui mezzi di informazione. La rivista specializzata Schweizer Personalvorsorge (Previdenza professionale svizzera) ha addirittura dedicato un intero numero agli studi sull'ALM. Ma cosa significa esattamente questa parola magica?

Barbara Koch Houji, dipl. fed. esperta di previdenza professionale, Zurich Consulenza casse pensioni SA.

Sintetizzando, lo scopo degli studi sull'ALM è indicare le modalità di creare e mantenere l'equilibrio tra gli investimenti e gli impegni finanziari di un istituto di previdenza. Questa spiegazione così breve e concisa definisce chiaramente la questione e ci offre lo spunto per introdurre il nostro tema. Di seguito illustreremo il contenuto dell'espressione inglese Asset and Liability Management, fuggando in tal modo i timori degli organi previdenziali.

Principi

L'obbligatorietà degli studi ALM per gli istituti di previdenza rimane ancora controversa.

La loro utilità è però indubbia. L'Ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità OPP2 raccomanda agli istituti di previdenza di eseguire uno studio ALM, per permettere al Consiglio di fondazione di assumersi le proprie responsabilità con cognizione di causa. Occorre in particolare tenere conto dell'art. 49a cpv. 1 e dell'art. 50 cpv. 2 OPP 2:

Art. 49a

¹L'organo superiore è responsabile per la gestione degli investimenti. Esso imposta, controlla e dirige

in modo trasparente la gestione del patrimonio tenendo conto dei fattori di redditività e di rischio.

Art. 50

²All'atto dell'investimento del patrimonio, l'istituto di previdenza deve assicurarsi che la sicurezza del conseguimento degli scopi di previdenza sia garantita. La sicurezza deve essere valutata segnatamente tenendo conto della totalità degli attivi e dei passivi, nonché della struttura e dell'evoluzione prevedibile dell'effettivo degli assicurati.

Scopo e obiettivo di uno studio ALM

Uno studio ALM valuta la compatibilità della strategia d'investimento dell'istituto di previdenza con la sua tolleranza al rischio e l'eventuale esistenza di un potenziale di ottimizzazione dell'investimento patrimoniale. Lo studio deve evidenziare ed esaminare la sicurezza degli investimenti e il loro potenziale di reddito, verificando inoltre la corretta ripartizione dei rischi. Infine, esso deve anche garantire una sufficiente disponibilità di mezzi liquidi al momento opportuno, nonché il monitoraggio regolare degli investimenti.

Date le suddette esigenze, ne consegue che uno studio ALM dovrebbe fornire i seguenti risultati:

- indicazione dei flussi di denaro futuri, affinché sia disponibile la liquidità necessaria per la puntuale

fornitura delle prestazioni, senza che l'istituto di previdenza debba alienare titoli in un momento sfavorevole;

- entrate e uscite previste in base a diversi scenari di rettifica futuri, per evidenziare se l'istituto di previdenza presenta un buon equilibrio finanziario;
- adeguatezza dell'organizzazione degli investimenti per evidenziare l'efficienza del processo d'investimento.

In sintesi, uno studio ALM rappresenta uno strumento coerente ed efficiente che consente agli organi dell'istituto di previdenza di valutare la situazione e l'equilibrio finanziario del loro istituto, tenendo conto di ogni sviluppo prevedibile.

Metodi per condurre uno studio ALM

In linea di principio i modelli di Asset and Liability Management si distinguono in statici e dinamici.

I modelli statici considerano nei dettagli solo gli investimenti. Le attività sono sottoposte ad un'approfondita analisi sotto il profilo del reddito e del rischio, per poi essere sviluppate nel futuro in base a diverse strategie. Per quanto concerne le passività, le informazioni sono ricavate dal bilancio tecnico e sviluppate nel futuro in base alle proiezioni tecniche. Le divergenze imputabili al caso non sono prese in considerazione. La casualità che sottende all'andamento del grado di copertura è generata sul lato delle attività esclusivamente mediante metodi stocastici. Ciò consente di evidenziare con sufficiente precisione la situazione finanziaria dell'istituto di previdenza nel breve periodo, poiché i rischi a breve termine risiedono soprattutto nei mercati azionari. Uno studio ALM di tipo statico non è in grado di evidenziare gli effetti delle variabili sul lungo periodo, quali ad esempio una liquidazione parziale o una modifica dei parametri di legge.

Redazione:

Richard Klaus

044 628 44 83

richard.i.klaus@zurich.ch

Nei modelli dinamici sono analizzati nei dettagli gli investimenti e gli obblighi previdenziali, ossia le attività e le passività. Oltre alla volatilità dei mercati finanziari, sono registrati anche i fattori di influenza determinanti del processo previdenziale, quali l'andamento del portafoglio e dei salari, le mutazioni, il finanziamento del rischio e l'andamento del cash-flow. Nel modello rientrano altresì la situazione del mercato e dell'impresa. Uno studio ALM dinamico consente di analizzare le interazioni e i rapporti di dipendenza tra i fattori summenzionati, ed è dunque più realistico del

metodo statico. I modelli dinamici si suddividono a loro volta in deterministici e stocastici. I modelli deterministici si fondano su modelli di calcolo per le passività (rettifica con valori presunti) e contemplano eventuali volatilità solo nelle attività. I modelli stocastici forniscono una proiezione delle attività e delle passività di bilancio. In fase di rettifica, essi tengono conto delle eventuali incertezze dei valori presunti anche per quanto riguarda le passività. Uno studio ALM dinamico consente di analizzare le interazioni e i rapporti di dipendenza tra i fattori summenzionati delle passività e delle attività. In questo modo è possibile evidenziare dettagliatamente le ripercussioni dei singoli rischi, quali ad esempio una liquidazione parziale, una modifica del regolamento di previdenza, i cambiamenti nelle condizioni quadro previste dalla legge, oppure anche l'effetto di misure di risanamento.

Scelta del modello

Qual è il modello più adeguato e chi riceve dal Consiglio di fondazione l'incarico di eseguire uno studio ALM? Fondamentalmente, la decisione non deve dipendere in primo luogo dai costi, ma dalle domande alle quali lo studio commissionato dal Consiglio di fondazione deve rispondere, nonché dall'idoneità del modello scelto a fornire tali risposte. A nostro avviso, è importante che un modello AL non si limiti ad estrapolare unicamente il grado di copertura in rapporto a differenti aspettative di performance future, ma fornisca anche un modello delle passività e di una loro rettifica, ad esempio indicando l'andamento futuro dell'effettivo degli assicurati o del cash-flow. Gli studi ALM in grado di indicare anche gli effetti di una liquidazione parziale, di una modifica delle condizioni quadro previste dalla legge o delle prestazioni previdenziali rappresentano una solida base per porre le giuste basi per il futuro di un istituto di previdenza.

Riassunto

L'istituto di previdenza dovrebbe investire fiduciarmente sui mercati dei capitali i contributi dei lavoratori e dei datori di lavoro, in modo tale da poter erogare agli aventi diritto le prestazioni regolamentari in caso di vecchiaia, decesso o invalidità. A tale scopo, l'istituto deve essere in grado di fare fronte anche a condizioni di prestazione e di finanziamento che possono cambiare nel tempo. Uno studio di Asset and Liability Management fornisce agli organi decisionali le necessarie informazioni.

Editore

Zurigo Compagnia di Assicurazioni sulla Vita SA

Thurgauerstrasse 80

8050 Zurigo

www.zurich.ch



Because change happenz