



Cari Lettori,

avendo notato dalle vostre richieste che l'argomento "rendite", vista la complessità, è ancora poco chiaro ai più, abbiamo chiesto al nostro Direttore di predisporre un documento che potesse chiarire alcuni dubbi dando sistematicità ai concetti.

Con la certezza che sarà di vostro interesse vi auguriamo buona lettura.

Il Comitato Comunicazione



Quando si parla di rendite spesso sentiamo pareri discordanti che non ci consentono di fugare tutti i nostri dubbi.

L'argomento è, infatti, complesso e presenta elementi e tecniche di calcolo non facilmente comprensibili. La stessa valutazione di una rendita richiede analisi complicate, il cui risultato può variare al cambiare di parametri e ipotesi di base.

Proverò ad approfondire il tema iniziando dal fornire le definizioni dei principali termini usati in ambito assicurativo ed esaminando i parametri che hanno influenza sul valore iniziale della rendita e sulla sua evoluzione nel tempo.

A tale fine richiamerò alcuni termini dal glossario presente sul sito internet dell'Ania.



FONDI PENSIONE E POLIZZE VITA

Con un contratto di assicurazione l'assicuratore, a fronte del pagamento del premio, si impegna a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente la vita umana.

Il contratto di assicurazione è dunque uno strumento con il quale l'assicurato trasferisce all'assicuratore un rischio al quale egli è esposto.

Con riferimento alla realtà dei fondi pensione, il rischio è quello della longevità, cioè quello di esaurire le risorse destinate a coprire i consumi e quindi di vivere con un tenore di vita insoddisfacente dopo aver lasciato il lavoro.

In cambio del pagamento di una somma iniziale (premio) l'assicuratore corrisponderà al beneficiario un importo periodico vita natural durante (salvo particolari opzioni). Gli individui che vivranno più della vita media beneficeranno delle risorse non percepite dalle persone meno longeve.

Le modalità con cui il premio iniziale si converte in rendita dipendono da diversi parametri che saranno in seguito definiti.

Per essere equo, il premio deve coprire la somma di tutte le rate di rendita che i beneficiari andranno a percepire nel futuro. Ogni rata va però ponderata con la probabilità di essere pagata. Nel calcolo delle rate si può tener conto di un tasso di interesse in base al quale si rivaluterà l'investimento della parte di premio ancora non erogato (tasso tecnico). Il premio deve essere anche in grado di coprire i costi per la compagnia di assicurazione e di lasciare un margine di utile (caricamenti).

Data la complessità del tema, la trattazione sarà quanto più discorsiva possibile, evitando sconfinamenti nella matematica attuariale e finanziaria.



ALCUNE DEFINIZIONI

Assicuratore

Impresa che esercita professionalmente e in forma esclusiva l'attività assicurativa.

Premio

Prezzo che il contraente paga per acquistare la garanzia offerta dall'assicuratore. Il premio versato dal contraente si compone di diversi elementi: il premio puro, i caricamenti, le imposte. Sommando i primi due elementi si ottiene il premio di tariffa, mentre se si aggiungono anche le imposte si ottiene il premio lordo.

Assicurato

Nelle assicurazioni sulla vita, è la persona dalla cui morte o sopravvivenza dipende l'obbligo per l'assicuratore di pagare un capitale o una rendita.

Contraente

Soggetto che stipula il contratto di assicurazione con l'assicuratore e si obbliga a pagare il premio.

Beneficiario

Persona alla quale deve essere corrisposta la prestazione dell'assicuratore qualora si verifichi il rischio assicurato.

Reversionario

Persona designata dal beneficiario a succedergli in caso di sua dipartita.

Polizza

Documento che fornisce la prova dell'esistenza del contratto di assicurazione.

Coorte

In demografia indica un insieme di individui, facenti parte di una popolazione comunque predefinita, che sono caratterizzati dall'aver sperimentato uno stesso evento in un periodo predefinito: per esempio l'anno di nascita.



Tipologie di rendite

Esistono diverse tipologie di rendite che hanno influenza sui pagamenti futuri erogati dalla compagnia di assicurazione e quindi sull'importo della rata pagata a parità di premio versato. Si noti che una volta effettuata la scelta del tipo di rendita, non è più possibile modificarla.

La più comune è la **rendita vitalizia immediata**. Questa rendita consente al beneficiario di ottenere, a partire dal periodo seguente a quello della fine del pagamento del premio (nel caso dei fondi dal momento della richiesta di liquidazione), la corresponsione di una somma periodica per tutta la vita.

Al momento del decesso tale rendita non sarà più erogata.

Si tratta della forma più semplice di rendita, quella che assicura il pensionato (e solo lui) per tutta la sua vita residua.

Con una **rendita reversibile** l'assicurato sceglie, al momento della richiesta di corresponsione, un soggetto detto reversionario che non potrà poi essere sostituito. L'assicurato percepirà la rendita finché in vita. Al momento del decesso dell'assicurato, il soggetto reversionario (se non deceduto nel frattempo) inizierà a percepire la rendita al suo posto, vita natural durante.

Rispetto a una rendita vitalizia, la compagnia di assicurazione ha la probabilità di pagare più rate di rendita e quindi, a parità di premio, l'importo della rata corrisposta al beneficiario si ridurrà e di conseguenza anche il soggetto reversionario subirà una riduzione ulteriore. Occorre tenere presente che più il reversionario è giovane, più si contrarrà l'importo della rata. È possibile, inoltre, che l'assicurato possa scegliere un'aliquota di reversibilità, ossia decidere che la rata percepita dal reversionario sia pari a una percentuale di quella percepita dall'assicurato stesso.

Più bassa è l'aliquota di reversibilità più alto sarà quindi l'importo della rendita reversibile percepita dall'assicurato.

Oltre alla rendita reversibile, è possibile tutelarsi da una morte prematura rendendo certo il pagamento della rata di rendita per un determinato numero di anni, anche in caso di decesso dell'assicurato (in tal caso le rendite certe residue verranno pagate al beneficiario).

Con una **rendita certa per N anni**, quindi, la rendita viene pagata con certezza per N anni (all'assicurato o al beneficiario) mentre dall'anno N+1 sarà pagata solo all'assicurato se e finché in vita. Rispetto alla vitalizia, una rendita di questo tipo, innalzando la probabilità di pagamento delle rate, comporta una riduzione dell'importo della rendita, tanto più alta quanto più alto è N. Tuttavia, dato che la probabilità di decesso nei primi anni dopo l'attivazione della rendita non è molto elevata, la riduzione risulta in molti casi abbastanza contenuta.

Un'altra tipologia di rendita che tutela l'assicurato dal rischio di morire prima di aver recuperato il premio pagato è la **rendita controassicurata**.

Con questa tipologia di rendita, infatti, al momento del decesso dell'assicurato, i beneficiari designati ricevono una somma, se positiva, pari alla differenza tra il premio pagato e la somma delle rate fino a quel momento erogate. Questa rendita tutela in maniera particolare chi teme di vivere meno della media degli assicurati, ma comporta la riduzione dell'importo della rata di rendita che l'assicurato principale potrà ottenere. Si consideri che in caso di decesso del beneficiario e del reversionario il capitale residuo sarà corrisposto agli eredi.

Un'opzione, infine, che può essere applicata alla rendita è una maggiorazione in caso di perdita dell'autosufficienza (**rendita long term care**, Ltc). Se, durante il periodo di percezione della rendita, l'assicurato perde la capacità di compiere da solo un certo numero di ADL (Activities of Daily Living: capacità di compiere gli atti elementari della vita come lavarsi, vestirsi, mangiare, muoversi), definito dalla compagnia, è riconosciuto un indennizzo sotto forma di una maggiorazione, nel nostro caso raddoppio, della rendita in quel momento percepita.

Basi demografiche

Il premio pagato è pari alla somma di tutte le rate di rendita che saranno erogate, ponderate con la probabilità che tale pagamento venga effettuato (*Per semplicità, al momento non consideriamo costi e attualizzazione delle rate di rendita, ma ci concentriamo solo sull'elemento demografico*). Se immaginiamo che tutte le rate abbiano lo stesso importo e devono essere pagate per tutta la vita, diventa fondamentale assegnare a ogni rata la giusta probabilità di pagamento, tramite la costruzione di una tavola di

mortalità in grado di rispecchiare ex ante la frequenza di decessi che si realizzerà ex post.

Fino a qualche anno fa la tavola più utilizzata dal mercato era la RG48, elaborata dall'Ania nel 1998 basandosi sulle proiezioni della mortalità promosse dalla Ragioneria Generale dello Stato (adottate secondo lo scenario «bassa mortalità») e sulla selezione desunta dai dati dell'esperienza inglese pubblicati dagli istituti attuariali Institute of Actuaries e Faculty of Actuaries nel Continuous Mortality Investigation Report in relazione alla mortalità dei percettori di rendite differite e pensioni e dei percettori di rendite immediate.

La realtà ha mostrato però una mortalità inferiore a quella ipotizzata nella RG48 conducendo a una revisione delle tavole di mortalità da parte degli operatori di mercato. Si è giunti così alla determinazione della base demografica IPS55, fondata su dati demografici più aggiornati e oggi sempre più adottata nell'offerta di rendite. Da quest'anno è entrata in vigore una nuova tavola denominata A62D che viene offerta dalla maggior parte delle compagnie di assicurazione in sostituzione della IPS55.

La mortalità varia in base alle coorti di nascite: un individuo che nasce oggi ha un'aspettativa di vita più elevata rispetto a un altro nato trent'anni fa. La stessa tavola di mortalità è quindi valida per una specifica generazione, ma si adatta male a quella successiva o precedente.

Considerare una tavola specifica per ogni generazione comporterebbe una complessità di gestione non indifferente. Per tale motivo, si adotta, in genere, una soluzione basata sul cosiddetto metodo Rueff che, partendo da una generazione scelta come riferimento, approssima la mortalità delle altre tramite una scala di invecchiamento e ringiovanimento, l'age-shifting.

Nella IPS55 la generazione di riferimento è quella dei nati nel 1955, ossia coloro che nel 2005 hanno compiuto 50 anni, un'età che si può considerare, orientativamente, una soglia minima per l'accesso a una rendita vitalizia. Secondo tale scala, per esempio, un uomo nato dopo il 1970 ha un correttivo di -2. Nel valutare la probabilità di essere in vita di tale individuo è quindi possibile utilizzare la IPS55, ma l'età viene ridotta di due anni. Ciò equivale a equiparare un 60enne nato nel 1975 a un 58enne nato nel 1955, con ciò assumendo un'aspettativa di vita maggiorata di due anni.

Le tavole di mortalità, di norma, nascono differenziate per sesso, dal momento che la probabilità di sopravvivenza di uomini e donne è diversa. A seguito della sentenza gender neutral, l'Ania ha prodotto una serie di tavole IPS55U unisex, assegnando probabilità di sopravvivenza identiche a uomini e donne. La IPS55U è stata costruita tramite una ponderazione tra la tavola maschile e quella femminile. Esistono pertanto diverse versioni della IPS55U, basate su diversi pesi assegnati alla

componente maschile rispetto a quella femminile. Non tutte le assicurazioni, però, le utilizzano privilegiando quelle differenziate per sesso.

Basi finanziarie (tasso tecnico) e rivalutazione della rendita

Nel momento in cui l'assicurato paga il premio alla compagnia, essa assume la disponibilità di una somma di denaro che dovrà restituire sotto forma di rendita. Le somme ricevute confluiscono in una gestione separata o in un fondo che offre dei rendimenti, consentendo di incrementare il patrimonio da cui attingere per il pagamento delle rate all'assicurato.

In genere, le rendite sono rivalutabili, ossia il valore iniziale della rendita si incrementa negli anni successivi sulla base del rendimento (al netto dei costi) ottenuto dalla gestione a cui le riserve sono legate.

Di solito, in passato, le compagnie di assicurazione offrivano tassi di rivalutazione minimi garantiti.

Nella costruzione della rendita, comunque, è possibile tener conto a priori di tali rendimenti e quindi riconoscere all'assicurato una rendita iniziale più elevata anticipando una parte dei rendimenti. Tale tasso di interesse, riconosciuto in via anticipata, prende il nome di tasso tecnico.

Maggiore è il tasso tecnico, maggiore è il rendimento anticipato riconosciuto all'assicurato, maggiore è la rata di rendita iniziale che questi percepirà.

La presenza di un tasso tecnico superiore a zero comporterà, al momento della rivalutazione della rendita, che la rivalutazione effettiva di cui godrà l'assicurato dovrà essere scontata in base al tasso tecnico, per tener conto che parte dei rendimenti è già stata anticipata. Di solito, il tasso di rivalutazione minimo garantito corrisponde al tasso tecnico, per assicurare che, anche scontando il tasso tecnico dal rendimento della gestione, la rendita non scenda rispetto al periodo precedente. Tasso tecnico e tasso di rivalutazione, quindi, operano insieme. Una rendita con tasso tecnico zero presenterà un valore iniziale più basso, ma godrà appieno delle successive rivalutazioni, crescendo in modo più dinamico rispetto a una rendita dal tasso tecnico più elevato, che mostrerà, da parte sua, un andamento più stabile nel tempo. Non è possibile indicare a priori quale delle due soluzioni sia la migliore, perché la scelta va legata alle preferenze dell'assicurato.

I costi della rendita

Se la tavola di mortalità adottata dalla compagnia rappresenta nel modo più esatto possibile l'effettiva probabilità di sopravvivenza degli assicurati, i premi raccolti consentono di coprire tutte le rendite che saranno erogate, ma non possono far fronte ai costi che la compagnia, come azienda, deve sostenere (costi

amministrativi, del personale, ...) né permettere, in ogni caso, la produzione di un utile.

Per questo motivo, la compagnia carica la rendita di costi volti a coprire gli oneri di gestione e di pagamento della rendita stessa.

Tali caricamenti possono essere espressi in forma percentuale o in cifra fissa e possono essere applicati al premio o alla rendita.

I caricamenti sul premio riducono il premio che sarà convertito in rendita, mentre i caricamenti sulla rendita hanno influenza sull'importo della rata pagata.

I caricamenti in forma percentuale sono normalmente considerati implicitamente nel coefficiente di trasformazione in rendita, ossia quel valore che, moltiplicato per il premio (lordo) pagato, restituisce come risultato l'importo della rata (netta) iniziale che sarà pagata all'assicurato (*Talvolta, le compagnie non indicano nelle proprie tavole di conversione il coefficiente come fattore moltiplicativo del premio, ma come un valore per cui il premio deve essere diviso per ottenere l'importo della rata di rendita*).

I caricamenti in forma fissa, invece, non possono essere impliciti nel coefficiente, dato che il loro impatto non è proporzionale al premio erogato. Nel nostro caso i caricamenti non sono insiti nelle tavole ma sono applicati in ragione dell'1% sul capitale da convertire in rendita.

Un'altra tipologia di costi influenza la rivalutazione della rendita.

La compagnia può infatti riconoscere al lavoratore solo una parte del rendimento ottenuto nella gestione delle riserve (aliquota di retrocessione) o trattenere direttamente una parte di tale rendimento (minimo trattenuto), fermo restando le garanzie di rivalutazione minima. In altri casi, la compagnia potrebbe richiedere un extra qualora la gestione delle riserve superi determinati risultati (commissione di incentivo). Al momento sulle rendite il nostro Fondo non ha percentuali non retrocesse sui rendimenti ma solo un costo minimo, insito nella formula di calcolo, che remunera il costo della Compagnia.

Frazionamento e rendite posticipate o anticipate

In genere le compagnie di assicurazione lasciano all'assicurato la possibilità di scegliere il frazionamento della rendita, ossia la periodicità con la quale la prestazione pensionistica viene percepita (nel nostro caso è solo trimestrale).

La scelta del frazionamento ha un impatto sulla probabilità di esborso da parte della compagnia e quindi influenza l'importo della rendita annuale (intesa come somma di tutte le rate pagate nel corso di un anno) ottenuto dalla conversione del premio.

L'impatto è diverso a seconda che la rendita sia anticipata o posticipata (nel nostro caso è posticipata).

Si parla di rendita posticipata quando l'importo viene pagato al termine del periodo di riferimento determinato dal frazionamento (alla fine del trimestre, anno ecc.).

Una rendita anticipata viene invece erogata all'inizio del periodo di riferimento.

In definitiva, a parità di premio pagato, una rendita anticipata è sempre minore di una rendita posticipata.

Il contrario avviene in caso di rendita anticipata.

Per i motivi descritti, la differenza tra rendita anticipata e rendita posticipata si riduce al crescere del frazionamento.



LA RENDITA VISTA COME UNA TORTA

È possibile esemplificare il funzionamento delle rendite con una similitudine.

Un lavoratore che aderisce a un fondo pensione è come un individuo che vuole assicurarsi, quando andrà in pensione, la possibilità di gustare una buona fetta di torta per tutta la vita. Finché si troverà nella fase di accumulo, il lavoratore preparerà gli ingredienti (i contributi) e li consegnerà al fondo pensione che, come un pasticciere, li utilizzerà per produrre alla fine della vita lavorativa una torta (montante contributivo).

Il lavoratore può prendersi metà torta (o, in alcuni casi, tutta) e decidere lui quante fette mangiare ogni anno (la prestazione in capitale). Tuttavia, c'è il rischio che prima o poi questa torta finisca, a meno che il lavoratore non decida di mangiare fette molto piccole, ma insoddisfacenti.

L'altra soluzione è lasciare la torta alla Compagnia di assicurazione che la metterà in comune con le torte degli altri pensionati, assicurando il lavoratore che potrà avere la sua fetta per tutta la vita (prestazione in rendita vitalizia).

Se, infatti, il lavoratore vivrà a lungo, potrà approfittare delle torte residue lasciate dai lavoratori deceduti prima di lui.

Il lavoratore potrebbe desiderare che, in caso di decesso prematuro, il suo reversionario possa continuare a mangiare una fetta di torta per il resto della vita. In questo caso la torta dovrà essere divisa in un numero di fette tale da soddisfare le richieste di due persone (il lavoratore e il reversionario), in particolare di quella dei due che vivrà più a lungo. Per questo le fette in cui sarà tagliata la torta saranno tanto più piccole quanto più il reversionario del lavoratore è giovane (rendita reversibile).

Oppure il lavoratore potrebbe voler avere la certezza che lui o la sua famiglia possano avere almeno un numero minimo di fette di torta. In questo caso chi conserva la torta del lavoratore sa che nel caso in cui questi morisse nei primi anni non potrà utilizzare tutta la sua torta a favore di quelli che vivranno più a lungo,

perché dovrà comunque consegnare un certo numero di fette ai beneficiari. Pertanto dividerà la torta in fette leggermente più piccole, ma il lavoratore si assicurerà di ricevere almeno il numero desiderato di fette (rendita certa per N anni).

Di nuovo, la paura del lavoratore potrebbe essere quella di non riuscire a godere di tutta, o quasi, la torta accumulata all'inizio del pensionamento.

Potrebbe quindi accettare fette più piccole, con la tranquillità, in caso di decesso prematuro, che le persone che indicherà alla compagnia o i suoi eredi abbiano indietro la parte di torta residua (rendita controassicurata).

Immaginiamo ora che la torta sia speciale: nel corso del tempo cresce di dimensioni. Anno per anno, quindi, la compagnia può tagliare una fetta più grande di quella precedente (rivalutazione della rendita). Oppure può già considerare il fatto che la torta crescerà e tagliare fin da subito una fetta di torta più grande, anticipando al lavoratore la crescita futura (tasso tecnico).

Tipologie di rendite offerte

I fondi pensione negoziali presentano un'offerta relativamente standardizzata in termini di opzioni attivabili dai lavoratori.

Tutti i fondi offrono la rendita reversibile, oltre alla rendita vitalizia.

Molti fondi consentono inoltre di scegliere l'aliquota di reversibilità.

Quasi tutti i fondi hanno attivato anche una rendita certa per cinque e dieci anni, una rendita con maggiorazione Ltc e una controassicurata.

Tuttavia è indubbio che il settore dei fondi negoziali abbia dimostrato una maggiore attenzione, rispetto a quello dei fondi aperti e dei Pip, verso le tipologie di rendite controassicurate e maggiorate in caso di non autosufficienza.

Basi demografiche

Relativamente alle tavole demografiche alla base della rendita vitalizia, diversi fondi pensione negoziali utilizzano ancora la RG48 o IPS55 che saranno sostituite da quest'anno con la meno favorevole A62D.

