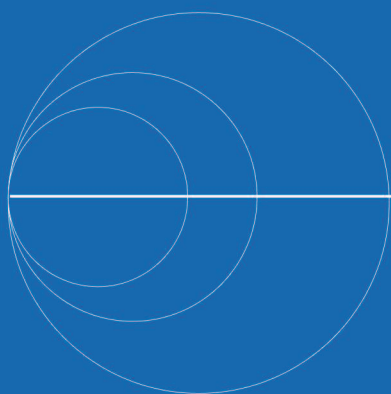




Consiglio di Indirizzo e Vigilanza



LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE DEL PUBBLICO IMPIEGO

Terzo Rapporto

marzo 2011





Istituto nazionale
di previdenza per i dipendenti
dell'amministrazione pubblica



LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE DEL PUBBLICO IMPIEGO

Terzo Rapporto

marzo 2011

Consiglio di Indirizzo e Vigilanza

RINGRAZIAMENTI

Questo rapporto è stato proposto dal Consiglio di indirizzo e vigilanza dell'Inpdap e i lavori sono stati coordinati dalla Commissione competente in materia di “Previdenza complementare, Tfs-Tfr e attività internazionali”, composta dai Consiglieri Alessandro Ruggini (Coordinatore), Mario Assogna, Giuseppe Caronia, Domenico Comegna, Francesca Garufi, Jair Lorenzo.

La Commissione ringrazia il gruppo di lavoro appositamente costituito per la redazione del Rapporto: Maria Rosaria Esposito, Stefano Bernardo, Simona Gabrielli, Angelo Giubileo, Piero Lauriola, Silvia Leonardi, Camillo Linguella, Carlo Marino, Nicoletta Nicoletti, Maria Cristina Palermiti, Antonello Podda, Gabriella Romoli, Maurizio Sarti, Michele Squeglia, Ilaria Testa.

Supervisione ed editing: Direzione Centrale Organi – Ufficio I - Supporto all'attività del CIV

Progetto grafico: Direzione Centrale Comunicazione

INDICE

Presentazione	<i>Carlo Borio e Alessandro Ruggini</i>	9
---------------	---	---

CAPITOLO PRIMO

La previdenza obbligatoria: origine ed evoluzione	11
---	----

1.1	Gli effetti dell'evoluzione normativa di primo pilastro sull'attesa pensionistica intergenerazionale	11
1.1.1	Brevi cenni sull'origine e sull'evoluzione dei sistemi di protezione sociale in Europa	11
1.1.2	Le pensioni tra Ottocento e Novecento in Italia	13
1.1.3	La riforma Brodolini	15
1.1.4	Le riforme degli anni Novanta	16
1.1.5	Le riforme degli anni 2000	20
1.1.6	Gli effetti sull'attesa pensionistica	21

CAPITOLO SECONDO

La previdenza complementare tra pubblico e privato	30
--	----

2.1	Lo sviluppo della previdenza complementare e i diversi effetti dell'evoluzione normativa nel settore privato e nel settore pubblico	30
2.1.1	Le differenti regolamentazioni vigenti nel settore pubblico e nel settore privato	36
2.2	La mancata attuazione della delega e le peculiarità della previdenza complementare per i dipendenti pubblici. Le ultime novità normative	49
2.3	I fondi pensione per il pubblico impiego	55
2.3.1	Il Fondo Perseo per i lavoratori della Sanità e delle Autonomie locali	57
2.3.2	La composizione e le potenzialità	59
2.4	L'Inpdap al servizio dei fondi pensione del pubblico impiego	65

CAPITOLO TERZO

Contributi e rendite tra primo e secondo pilastro	70
3.1 Come crescono i contributi	70
3.2 Come si calcola la rendita: i coefficienti di trasformazione nel pubblico impiego	76
3.2.1 Primo pilastro	76
3.2.2 Secondo pilastro	80
3.3 Le differenze di genere	84
3.3.1 Le differenze di genere nel regime di base	84
3.3.2 Le differenze di genere nel regime complementare	85

CAPITOLO QUARTO

La crisi e i Fondi Pensione in Italia	88
4.1 Rendimenti dei fondi pensione al 31.12.2009	88
4.2 I risvolti della crisi ed i suoi riflessi sulla previdenza obbligatoria e complementare	92
4.2.1 Il mercato finanziario nelle sue crisi. La non eccezionalità	92
4.2.2 L'evidenza empirica dell'ultima crisi finanziaria	94
4.2.3 Gli effetti della crisi e la risposta del sistema: come si salvaguardano le pensioni complementari	97
4.2.4 La crisi finanziaria e la situazione della previdenza complementare in Italia	99
4.3 La mappa delle protezioni dai rischi economici e finanziari	102
4.3.1 Il portafoglio normativo e regolamentare predisposto per far fronte ai rischi economici e finanziari	103
4.3.2 La rete di protezione del risparmio nel processo di gestione finanziaria	104
4.3.3 Le operazioni non consentite nello svolgimento della gestione	108

4.3.4	Il processo di selezione del soggetto gestore	108
4.3.5	Il controllo di legittimità operato dalla banca depositaria	109
4.3.6	L'obbligo di separare l'attività gestionale da quella di indirizzo e le regole sul conflitto di interesse	109
4.3.7	Il patrimonio separato e autonomo del fondo	112
4.3.8	La possibilità dello scioglimento della forma pensionistica complementare	112
4.3.9	La garanzia della diversificazione del rischio nella gestione del portafoglio finanziario	113

CAPITOLO QUINTO

Le prospettive della previdenza complementare		116
5.1	Quali prospettive per la previdenza complementare?	116
5.1.1	Dal monocomparto al <i>Life-Cycle</i>	118
5.2	Gli incentivi alla diffusione della previdenza complementare	122
5.2.1	Lo strumento dell'anticipazione sul trattamento di fine rapporto	123
5.2.2	L'adesione dei soggetti fiscalmente a carico dell'aderente al fondo pensione	123
5.2.3	Il riscatto parziale della posizione individuale	124
5.2.4	L'erogazione di prestazioni di natura accessoria	125
5.2.5	Gli eventi della premorienza e dell'invalidità	125
5.2.6	La <i>Long Term Care</i>	126

CAPITOLO SESTO

La cultura previdenziale e finanziaria		128
6.1	La cultura previdenziale: il ruolo dell'Inpdap	128
6.1.1	Diffondere cultura previdenziale	128

6.1.2	Comunicare previdenza complementare	130
6.2	La cultura finanziaria	131

CAPITOLO SETTIMO

La crisi e i fondi pensione in Europa		141
7.1	Gli effetti della crisi finanziaria sui fondi pensione dei Paesi comunitari	141
7.1.1	OSSERVATORIO	147
	Germania	147
	Inghilterra	148
	Olanda	149
	Svezia	149
	Francia	151
7.2	Focus: la portabilità del diritto a pensione complementare in Europa	152

Presentazione

Nonostante siano trascorsi oltre quindici anni dall'entrata in vigore della riforma del sistema pensionistico obbligatorio e complementare, gli effetti della legge 8 agosto 1995, n. 335, non paiono ancora del tutto compresi dai lavoratori.

La convinzione di alti tassi di sostituzione garantiti dal sistema obbligatorio, condiziona ancora l'iniziativa di molti lavoratori nei confronti della previdenza complementare, inibendone la comprensione e la condivisione.

È questa la ragione di fondo per la quale nasce il “Terzo Rapporto” sulla previdenza complementare del pubblico impiego che, senza soluzione di continuità con i due che lo hanno preceduto, si pone l'obiettivo di contribuire a sostenere e sviluppare una adeguata “educazione previdenziale”, al fine di consentire a ciascun lavoratore l'esercizio consapevole delle proprie scelte.

Il “Rapporto” individua ed evidenzia un costante parallelismo tra l'evoluzione normativa del primo pilastro pensionistico – la previdenza obbligatoria – e quella della previdenza complementare, partendo dall'assunto che esiste una stretta relazione tra i due strumenti previdenziali.

Si tratta, certo, di modalità diverse – quello pubblico, obbligatorio e a ripartizione e quello privato volontario e a capitalizzazione – e, tuttavia, fortemente correlate per raggiungere l'obiettivo di fornire un'adeguata copertura previdenziale complessiva.

Le innovazioni normative introdotte hanno radicalmente mutato le aspettative pensionistiche, imponendo agli assicurati di “trasformarsi” da soggetti passivi in soggetti attivi, titolari delle conoscenze necessarie per determinarsi alle scelte migliori.

A tal fine, con il presente lavoro, si è inteso mettere a disposizione di tutti strumenti di conoscenza, quali l'approfondimento delle tecniche di crescita dei contributi e dei sistemi di calcolo delle prestazioni pensionistiche e il ruolo e gli effetti prodotti dai coefficienti di trasformazione, sia nel regime di base sia in quello complementare.

Come nei due precedenti “Rapporti”, anche il presente lavoro si è misurato, in modo particolare, sui temi concernenti il ruolo dell'Inpdap e la particolare “vocazione” dell'Istituto a sostenere lo sviluppo della previdenza complementare nel pubblico impiego, tenuto conto dei particolari compiti assegnatigli dalla vigente normativa.

Nello specifico, vengono esaminate alcune rilevanti funzioni come l'accantonamento e la rivalutazione delle quote figurative destinate alla previdenza complementare; il trasferimento del montante accantonato e rivalutato al Fondo pensione nel momento della cessazione dal servizio; il riparto delle risorse destinate al finanziamento della previdenza complementare ed al funzionamento dei fondi pensione dei dipendenti delle amministrazioni pubbliche; il versamento ai fondi pensione dei dipendenti statali dei contributi datoriali; il versamento ai fondi pensione delle risorse stanziare a copertura delle spese di avvio.

Mentre veniva definito il “Terzo Rapporto”, ha avuto finalmente luogo la costituzione del Fondo Nazionale Pensione Complementare per i dipendenti delle Regioni, delle Autonomie Locali e del Servizio Sanitario Nazionale, denominato “Perseo”, che consentirà ai lavoratori pubblici dei comparti di riferimento di accedere alla previdenza complementare. Perseo va ad aggiungersi ad Espero, il Fondo costituito nel novembre del 2003 e dedicato ai lavoratori del Comparto scuola, estendendosi così la disponibilità di una

forma pensionistica complementare di origine negoziale a circa due milioni e mezzo di pubblici dipendenti, su un complessivo bacino di tre milioni e mezzo. Inoltre, è in fase di definizione il Fondo pensione per i dipendenti delle Amministrazioni centrali.

Tuttavia, ancora persistono significativi vuoti normativi che impediscono nei settori pubblici una affermazione della previdenza complementare: infatti, non sono state ancora introdotte le agevolazioni fiscali previste per il settore privato che rappresentano un fattore determinante per il suo pieno sviluppo.

Il “Terzo Rapporto” individua puntuali elaborazioni utili sia alle parti sociali, sia ai Fondi pensione, sia ai lavoratori, per meglio comprendere opportunità e criticità che accompagnano il funzionamento della previdenza complementare.

Il lasso di tempo intercorso tra il Secondo e il Terzo Rapporto Inpdap è stato caratterizzato, come è noto, da una profonda crisi finanziaria internazionale la cui gravità è seconda soltanto a quella del 1929.

Il presente lavoro non poteva non occuparsi delle conseguenze che la crisi ha prodotto sulla previdenza obbligatoria e su quella complementare, analizzando gli effetti prodotti sui Fondi pensione esistenti nel nostro Paese.

Sullo sfondo si muove l’esigenza di tutelare il risparmio previdenziale.

A tale scopo il “Rapporto” ha messo in evidenza il complesso della normativa della gestione finanziaria relativa alla previdenza complementare.

In proposito, è il caso di sottolineare come la legislazione italiana vigente in materia continui ad essere una delle più adeguate ad evitare rischi speculativi. In particolare l’assunzione, come regola fondamentale normata, della diversificazione, impedisce l’avverarsi di eventi drammatici sul piano della previdenza a capitalizzazione, verificatisi, invece, in altri Paesi.

D’altra parte l’introduzione e lo sviluppo della previdenza complementare in Italia sono stati caratterizzati da una normativa generale, e di settore, finalizzata a renderne l’applicazione coerente col dettato costituzionale.

In questa prospettiva l’Inpdap intende valorizzare il proprio ruolo esercitando appieno le proprie responsabilità.

Come sopra accennato, già oggi l’Istituto è chiamato a svolgere fondamentali competenze che affiancano quelle proprie delle pubbliche amministrazioni nella qualità di enti datori e costituiscono attività di supporto e collaborazione con le strutture deputate a gestire i Fondi pensione dei pubblici dipendenti. Grazie all’esperienza “maturata sul campo”, l’Ente sarà in grado, nel prossimo futuro, di imprimere, in sintonia con il quadro disciplinatorio della previdenza complementare, una più forte accelerazione alla propria *mission*, rendendo più netta, in materia di *Welfare*, la propria fisionomia di soggetto pubblico in grado di assicurare al lavoratore pubblico e alla sua famiglia una esistenza libera e dignitosa, come recita la Costituzione.

Carlo Borio

Presidente del Consiglio di indirizzo e vigilanza

Alessandro Ruggini

Coordiatore della Commissione Previdenza complementare Tfs - Tfr

CAPITOLO PRIMO

La previdenza obbligatoria: origine ed evoluzione

1.1 Gli effetti dell'evoluzione normativa di primo pilastro sull'attesa pensionistica intergenerazionale

In questo paragrafo cercheremo di comprendere quanti fenomeni di ordine sociale e di ordine politico/legislativo si influenzano reciprocamente, scambiandosi, di caso in caso, il ruolo di prodromo e quello di effetto, e quanto essi stessi influenzano i comportamenti micro sociali. Inoltre, avizzeremo la tesi che, quanto generalmente condiviso dalla maggior parte delle persone, non sempre, o, volendo, quasi mai, corrisponde alla realtà, in quanto la percezione individuale è fortemente dipendente da quanto i soggetti istituzionali e le organizzazioni di riferimento comunicano, oltre l'ufficialità, con i comportamenti e la confidenzialità dei rappresentanti.

Per realizzare questo obiettivo con una certa possibilità di successo procederemo per gradi, avvicinandoci alla contemporaneità seguendo un percorso storico che, nelle nostre intenzioni, intende comprendere l'oggi comprendendo le ragioni di un'evoluzione che, prima di essere normativa, è politica e sociale. Ciò è nelle scelte di politica sociale che l'ideologia storicamente dominante, di volta in volta, opera per rispondere e/o contrastare i crescenti fermenti sociali.

Come vedremo nelle pagine che seguono, quelle scelte politiche hanno, nella loro evoluzione, disegnato sistemi diversi d'intervento dello stato sulle condizioni materiali e immateriali dei cittadini. Vedremo che tali sistemi hanno assunto, di volta in volta, denominazioni diverse: *stato sociale*, *état social* e *état providence*, *social state*, *sozialstaat* e *wolffarstaat*, *welfare policy*, *welfare state*, con le più contemporanee, quanto incerte e instabili, declinazioni di quest'ultimo.

Tenteremo, inoltre, di mettere in relazione, tenendoli insieme, *stato sociale* e *welfare state* da un punto di vista prevalentemente, anche se non esclusivamente, teorico.

Infine, nel cuore della problematica esaminata, metteremo in evidenza quanto le riforme degli anni Novanta e, tra queste, in primo luogo la legge di riforma n. 335 del 1995, hanno inciso sull'attesa pensionistica delle generazioni future e quanto la visione pensionistica generazionale di quest'ultime si presenti, nella sua oggettività, profondamente diversa da quella delle generazioni precedenti. Quanto, poi, a questa "oggettiva" diversità di attesa pensionistica corrisponda un comportamento coerente e previdente delle giovani generazioni ne sono testimonianza i dati riguardanti le adesioni ai fondi pensione. I perché di questo comportamento incongruente fa parte di altri studi, indagini e analisi, ai quali, solo accidentalmente, faremo cenno.

1.1.1 Brevi cenni sull'origine e sull'evoluzione dei sistemi di protezione sociale in Europa

È possibile far risalire la nascita dei sistemi di protezione sociale alla *poor law* inglese, tra il 1598 e il 1601, sotto il regno di Elisabetta I. Lo scopo dichiarato della *poor*

low era quello di contenere i fenomeni di rilevanza di ordine pubblico come il vagabondaggio e la mendicizia, connessi alla condizione di povertà e di prevenire gli effetti sociali negativi attraverso l'assistenza. L'approccio, preoccupandosi degli effetti socialmente sgraditi piuttosto che delle cause e dell'esigenza di migliorare le condizioni generali, non era certo dei più idonei e non poteva che generare, al di là delle dichiarate intenzioni di prevenzione, la creazione di istituti di ricovero che presero il nome di *workhouse* dove i poveri venivano raccolti, chiedendo loro una prestazione in cambio dell'assistenza. La ragione che presiedeva alle *workhouse* stava nella convinzione diffusa che la povertà era essenzialmente causata dalla tendenza all'ozio di alcuni strati della popolazione e che una possibile alternativa alle *workhouse*, come un sussidio alle famiglie povere, non avrebbe che incoraggiato tale tendenza socialmente riprovevole.

Nei due secoli che seguirono l'istituzione delle *workhouse* poco e nulla si mosse sul panorama europeo. Bisogna, infatti, attendere la fine del Settecento quando, a seguito dei cambiamenti prodotti dalla rivoluzione francese sotto il profilo sociale, anche in Inghilterra, per timore dell'espandersi delle idee rivoluzionarie, si sperimentarono, attorno al 1795, alcuni innovativi interventi a favore delle classi più povere, come la *labor rate*, una tassa di scopo volta a creare nuovi posti di lavoro, oppure come la fissazione per legge di un salario minimo, misura rimasta però una semplice intenzione. Più successo ebbe il sistema *Speenhamland*, che prese il nome dalla località in cui venne adottata una tabella di integrazione dei salari sulla base dell'aumento del prezzo del pane, una sorta di scala mobile *ante litteram*.

Contemporaneamente la Francia si misura con la riforma degli *ateliers de charité*, una sorta di *workhouse* già presenti nell'*ancien régime*, ad opera di un "Comitato per l'estinzione della mendicizia" diretto da La Rochefoucauld-Liancourt. Durante il periodo rivoluzionario, in realtà, non vennero prese vere e proprie iniziative coordinate in tema di beneficenza pubblica, mentre sul versante giuridico-politico, a partire dalla "Dichiarazione dei diritti dell'uomo e del cittadino" del 1789 e dalla costituzione del 1791, si prefigurano le prime basi dell'*état social*. Se, infatti, la Dichiarazione del 1789 indica come fine di "ogni associazione politica" la "conservazione dei diritti naturali e imprescrittibili dell'uomo", secondo quanto proprio della concezione liberale dello stato, invece la costituzione del 1791 assicura che "sarà creata e organizzata un'istituzione generale dei Soccorsi pubblici, per allevare l'infanzia abbandonata, dar sollievo ai poveri infermi, fornire lavoro ai poveri validi che non abbiano avuto altro modo di procurarselo" e aggiunge un'ulteriore promessa, forse quella più importante: "l'istruzione pubblica comune a tutti i cittadini, gratuita per le parti di insegnamento indispensabili a tutti gli uomini". Un ulteriore, importante passo, viene fatto nel 1793, quando, nella riscrittura della Dichiarazione, ai diritti imprescrittibili dell'uomo di stampo liberale (libertà, sicurezza e proprietà) viene premesso il diritto all'uguaglianza e, viene dato rilievo, ai soccorsi pubblici che, si legge sempre nella Dichiarazione del 1793, "sono un debito sacro". La società deve la sussistenza ai cittadini sfortunati, sia procurando loro lavoro, sia procurando i mezzi di sussistenza a coloro che non sono in grado di lavorare". In tanta coerenza, però, la costituzione del 1795, nel tentativo di attenuare i fermenti rivoluzionari, espunse qualsiasi riferimento ai diritti sociali, lasciando solo quello all'istruzione e nessun passo in avanti è stato fatto fino al 1848.

Intanto in Inghilterra, tra il 1832 e il 1847, si passa da un restringimento dell'ambito di applicazione delle *poor law* all'approvazione dei *Factories Acts*, insieme di di-

sposizioni normative a favore del lavoro dipendente e delle fasce più deboli (riduzione dell'orario di lavoro, limitazione al ricorso di manodopera infantile, divieto del lavoro notturno per donne e adolescenti).

In Prussia, dove già nel 1842 viene approvata una legge in merito ai compiti dei comuni in materia di assistenza ai poveri, a partire dal 1848, anche a seguito dei tumulti parigini, si costruisce un complesso giuridico-normativo in grado di dare risposte in ordine alla cura dei malati e alla sepoltura dignitosa a tutti, facendo nascere, per quella via, il *Sozialstaat* prussiano.

In Italia i primi anni successivi all'unità non sembrano vedere particolarmente attivo lo stato sul versante della questione sociale, anche a causa di un persistere delle attività di assistenza e di beneficenza, in mano soprattutto agli istituti religiosi. Solo nel 1890 (governo Crispi) si procedette a ricondurre la beneficenza sotto l'egida di enti di diritto pubblico.

Attorno alla metà dell'Ottocento inizia ad assumere rilievo la tematica degli infortuni sul lavoro come causa di invalidità e di morte. Alle conseguenze sociali degli infortuni sul lavoro si fa fronte, in una prima fase, attraverso forme di mutualismo, ma la pressione perché ci sia un intervento diretto dello stato, rendendo obbligatoria l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro, anche con garanzia di fondi pubblici, si fa sempre più consistente. In Italia e Francia, limitatamente al personale militare in servizio permanente, si sperimentano le prime assicurazioni obbligatorie garantite da fondi pubblici. In particolare, in Francia, nel 1868 vengono costituite due casse di assicurazione nazionale contro gli infortuni e per i decessi per cause di lavoro.

Il nascente movimento socialista, che trova orecchie attente nelle fasce più povere della popolazione e in particolare nella classe operaia, inizia a preoccupare i governi degli stati europei. La risposta più organica a livello governativo viene data dalla Germania bismarckiana tra il 1883 e il 1889. Con una serie di provvedimenti legislativi, viene rafforzato il *Sozialstaat* tedesco e vengono gettate le basi del moderno stato sociale. Il modello adottato da Bismarck si basa su un sistema di assicurazioni obbligatorie, in favore degli operai dell'industria e dei braccianti agricoli, gestito attraverso Casse controllate o gestite direttamente dallo stato. Nel 1883 viene costituita l'assicurazione obbligatoria contro la malattia, tra il 1884 e il 1886 è istituita l'assicurazione obbligatoria contro gli infortuni sul lavoro e nel 1889 è la volta dell'assicurazione obbligatoria contro la vecchiaia, mentre si dovrà attendere il 1927 per l'assicurazione contro la disoccupazione.

Anche se si rintracciano cenni di sistema pensionistico nei lavori del "Comitato per l'estinzione della mendicizia" e in modo più consistente nel *Sozialstaat* tedesco, è con il passaggio dall'Ottocento al Novecento che lo stato sociale diventa adulto e, a pieno titolo, entra a farne parte la previdenza.

Bisogna attendere il rapporto Beveridge (1° dicembre 1942) per trovare, in un organico disegno di *welfare state*, la definizione di un sistema pensionistico.

1.1.2 Le pensioni tra Ottocento e Novecento in Italia

A parte tre provvedimenti limitati agli impiegati civili dello stato (legge n. 1731/1864) e agli appartenenti alle forze armate (leggi n. 2143/1865 e n. 2217/1865), occorre attendere la fine dell'Ottocento per rinvenire il primo intervento pubblico generale

con la legge n. 80/1898 che rese obbligatoria, per i datori di lavoro, l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro. La rilevanza sociale della legge n. 80/1898 consiste nell'aver esteso la tutela agli infortuni determinati da caso fortuito, forza maggiore o colpa non grave del lavoratore, senza limitarla a quelli dovuti alla colpa del datore di lavoro. In tal modo viene posto in evidenza che l'intervento dello stato tendeva a preoccuparsi dei cittadini nel momento in cui questi si fossero trovati in difficoltà, garantendogli adeguate condizioni di vita.

Solo nel 1926, con la legge n. 562, i diritti pensionistici sono estesi anche ai dipendenti degli enti locali, ben trentadue anni dopo l'istituzione dei trattamenti pensionistici per gli impiegati civili dello stato.

Tra il 1933 e il 1939 viene costituito l'Inps, che si occuperà delle gestioni assicurative relative alle malattie, agli infortuni, all'invalidità e alla vecchiaia. Nello stesso periodo vengono emanate una serie di leggi in materia di infortuni, invalidità, vecchiaia, lavoro femminile e minorile, tutela della maternità, orario di lavoro e, nel 1939, l'assicurazione per maternità viene sostituita con il "premio di nuzialità" e il "premio di natalità".

Alla fine della seconda guerra mondiale, con decreto del Capo provvisorio dello Stato n. 377/1947, è istituita la "Commissione per la riforma della previdenza sociale", presieduta dall'On. Ludovico D'Aragona, che concluse i suoi lavori il 29 febbraio 1948.

Le conclusioni a cui pervenne la Commissione D'Aragona (avevano diritto alle prestazioni pensionistiche tutti i lavoratori dipendenti e indipendenti; le prestazioni, in dipendenza di malattia e disoccupazione, avrebbero dovuto essere commisurate alla retribuzione o al reddito del lavoratore, mentre la pensione di vecchiaia avrebbe dovuto essere subordinata alla effettiva cessazione di ogni attività lavorativa e al compimento del sessantesimo anno di età per gli uomini e al cinquantacinquesimo anno per le donne, elevati rispettivamente a 65 e 60 per i lavoratori indipendenti; assegno una tantum in caso di morte; pensioni indirette e di reversibilità; integrazione della prestazione di base in caso di inabilità temporanea o permanente) non vennero tenute in alcun conto, anche per la particolare onerosità delle prestazioni pensionistiche che, secondo le elaborazioni della stessa Commissione, si sarebbero dovute attestare tra il 50 e il 60% dell'ultima retribuzione e per la dimensione universalistica della riforma proposta che, al tempo, non era vista con particolare favore da parte dei liberi professionisti e di Confindustria.

L'assenza di un quadro organico di riferimento dette vita ad un susseguirsi di interventi parziali che caratterizzarono la disciplina previdenziale nel nostro paese fino alla fine del secolo scorso.

Fino alla prima metà del Novecento il sistema pensionistico italiano rimase a capitalizzazione, solo dopo la seconda guerra mondiale, tra il 1943 e il 1947, si procedette al passaggio al sistema a ripartizione, resosi obbligatorio a causa della perdita di valore reale dei capitali accumulati durante l'iperinflazione del periodo bellico e post-bellico (cfr. tabella 1) e per l'impossibilità di reperire in altro modo le risorse necessarie per i pagamenti delle pensioni correnti.

Tabella 1: tassi d’inflazione negli anni Quaranta e valore del denaro

Anno	Tasso d’inflazione	Valore deflazionato di 1.000 unità di conto (1938)
1939	4,41	957,76
1940	16,69	820,78
1941	15,70	709,40
1942	15,58	613,77
1943	67,76	365,86
1944	344,47	82,31
1945	96,95	41,79
1946	18,00	35,42
1947	62,00	21,86

Fonte: nostra elaborazione su dati Istat

Il sistema, quindi, da quel momento utilizzò i contributi versati dai lavoratori attivi e dai loro datori di lavoro per pagare le prestazioni, ma il regime di calcolo rimase a base contributiva.

1.1.3 La riforma Brodolini

Si dovrà attendere il 1969 quando, con la legge 30 aprile 1969, n. 153, il sistema di calcolo contributivo viene sostituito da quello a base retributiva¹. La riforma prese il nome dell’On. Giacomo Brodolini, socialista, ministro del lavoro nel governo Rumor, 1968-1969.

La riforma Brodolini, alla quale lavorarono anche Gino Giugni, Francesco Forte e Enzo Bartocci, però, non si limitò a modificare radicalmente il sistema di calcolo della pensione, con il quale la pensione è commisurata percentualmente alla media aritmetica della retribuzione dei migliori tre anni degli ultimi dieci di contribuzione antecedenti la data di decorrenza della pensione, ma si spinse fino ad istituire la pensione sociale, di fatto attuando quanto auspicato nel 1949 dall’On. Ludovico D’Aragona: “Non credo [...] più necessaria una distinzione tra previdenza e assistenza sociale e ritengo superata la definizione di assicurazioni sociali, che ci riporta e ci lega a indirizzi ristretti e a principi sorpassati, mantenendo nella locuzione l’equivoco di una comunione di natura e di basi, ormai da escludere”². Infatti, il calcolo della pensione perde, in tal modo, qualsiasi aggancio al livello contributivo e alla determinazione attuariale dell’importo da erogare

¹ Legge n. 153/1969, art. 11, cc. 1, 2 e 3:

“Per le pensioni aventi decorrenza successiva al 31 dicembre 1968, la misura massima della percentuale di commisurazione della pensione alla retribuzione indicata nella tabella d) annessa al decreto del presidente della repubblica 27 aprile 1968, n. 488, è stabilita nel 74 per cento.

Per le pensioni aventi decorrenza successiva al 31 dicembre 1975 la predetta misura è stabilita nell’80 per cento.

Le misure intermedie della percentuale prevista, nei casi sopra indicati, sono determinate nelle tabelle b e c annesse alla presente legge”.

² Ministero del Lavoro e della Previdenza sociale, *Relazione della commissione per la riforma della previdenza sociale*, II edizione accresciuta dagli Atti della Commissione sanitaria, Roma 1949, 119-130.

avendo a riferimento la sola media retributiva e l'anzianità contributiva, compresa quella figurativa.

Inoltre, alla pensione da lavoro si affianca la pensione sociale, la perequazione automatica delle pensioni e infine la pensione di anzianità, che si acquisisce al maturare di trentacinque anni di contribuzione, compresa anche quella figurativa.

Con questo sistema pensionistico lo stato sociale italiano si appresta ad affrontare gli ultimi tre decenni del secondo millennio.

Vale la pena di rammentare che quegli anni erano caratterizzati da un diffuso ottimismo sullo sviluppo economico del paese. La crescita demografica e del tasso di occupazione erano la dimostrazione pratica che non poteva esserci preoccupazione alcuna circa il futuro.

1.1.4 Le riforme degli anni Novanta

Prima delle riforme degli anni Novanta le pensioni dei dipendenti statali erano regolate dal dpr n. 1092/1973, che all'art. 42 disponeva che "Nei casi di dimissioni, di decadenza, di destituzione e in ogni altro caso di cessazione dal servizio, il dipendente civile ha diritto alla pensione normale se ha compiuto venti anni di servizio effettivo", senza alcun vincolo riguardo all'età posseduta al momento del pensionamento. Mentre per quanto riguarda le dipendenti statali, sempre l'art. 42, c. 3, prevedeva che "Alla dipendente dimissionaria coniugata o con prole a carico spetta, ai fini del compimento dell'anzianità stabilita nel secondo comma, un aumento del servizio effettivo sino al massimo di cinque anni", riducendo in tal modo l'anzianità contributiva minima a quindici anni. Inoltre, occorre tener presente che nella disciplina allora vigente l'arrotondamento dell'anzianità era al semestre superiore, con ciò i dipendenti statali potevano andare in pensione con diciannove anni, sei mesi e un giorno, mentre alle donne, purché coniugate o con prole a carico, era consentito il pensionamento di anzianità con soli quattordici anni, sei mesi e un giorno.

Per quanto riguarda la misura, sempre il dpr n. 1092/1973, art. 44, prevedeva che con quindici anni si aveva diritto ad una pensione pari al 35% dell'ultima retribuzione. Inoltre, prosegue il decreto, "detta percentuale è aumentata di 1,80 per ogni ulteriore anno di servizio utile fino a raggiungere il massimo dell'ottanta per cento".

Inoltre, lo stesso dpr prevedeva trattamenti particolari e più favorevoli per alcune categorie: il personale della carriera diplomatica, il personale della carriera prefettizia, gli ispettori generali capi di pubblica sicurezza e i questori, i funzionari di pubblica sicurezza, il personale militare. A questi si aggiungevano speciali trattamenti per il personale già in servizio nel territorio di Trieste, per i dipendenti civili affetti da tubercolosi, per il personale addetto alla commutazione telefonica, per gli ex combattenti e assimilati, per gli ufficiali in ausiliaria e nella riserva o in congedo assoluto.

Anche la base pensionabile era rigidamente prevista dalla norma e limitata ad alcune voci.

In aggiunta alla pensione veniva, inoltre, prevista l'erogazione dell'Indennità integrativa speciale (Iis) in ogni caso nella misura intera. Con decreto legge n. 17/1983, convertito, con modificazioni, nella legge n. 79/1983, l'Iis venne determinata in ragione di un quarantesimo per ogni anno di servizio utile ai fini del trattamento di pensione.

Il legame tra la riforma Brodolini ed i miglioramenti intervenuti successivamente

(per esempio l'adeguamento delle pensioni in base alla variazione dei prezzi al consumo e alla retribuzione reale media) e ancora, in un secondo tempo, le riforme degli anni Novanta, tra cui, in primo luogo, la riforma Amato (legge n. 421/1992) e la riforma Dini (legge n. 335/1995), prima che storico e ideale è, in qualche modo, di causa ed effetto.

Infatti, lo sganciamento del calcolo della pensione dai contributi versati, a base dell'equilibrio finanziario dei sistemi a ripartizione, e l'evoluzione del mercato del lavoro – il ventennio compreso tra gli anni Ottanta e gli anni Novanta ha visto proliferare nuovi rapporti di lavoro, cosiddetti “atipici”, caratterizzati da forte discontinuità occupazionale e bassa contribuzione previdenziale – oltre a ragioni di ordine più generale, hanno creato le premesse per una revisione complessiva del sistema pensionistico.

Il luogo comune secondo cui il bisogno di riformare le pensioni alla fine dello scorso millennio ha riguardato essenzialmente il nostro paese e non anche il resto d'Europa è, quanto meno, infondato. Infatti, negli anni Novanta l'intero vecchio continente (dalla Francia alla Svezia, dalla Germania alla Spagna ai Paesi dell'ex blocco sovietico), e non solo (vedi anche Stati Uniti, Canada, Nuova Zelanda, Australia e Giappone), ha dovuto rivedere profondamente i propri schemi pensionistici (cfr. tabella 2).

Tabella 2: principali riforme del sistema previdenziale nei Paesi europei nel corso degli anni Novanta

<i>Paese</i>	<i>Anno della riforma</i>
Belgio	1995 – 1996 – 1997
Danimarca	1998
Finlandia	1993/1996 – 1997
Francia	1993
Germania	1997 – 1997
Grecia	1987 (agricoltori) – 1990/1992 – 1996
Irlanda	1998 (autonomi) 1990/1991 (part-time) -1995 (dipp. Pubblici)
Italia	1992 – 1995 – 1997
Norvegia	1997
Polonia	1995/1996
Portogallo	1994
Regno Unito	1992 – 1995
Repubblica Ceca	1990/1992
Slovacchia	1993 – 1996 – 1998
Spagna	1997 – 1999
Svezia	1990 – 1993 – 1995 – 1998 – 1999
Svizzera	1997
Ungheria	primi anni Novanta – 1998/1999

Fonte: *OECD, Social and Health Policies in OECD Countries: A Survey of Current Programmes and Recent Developments. Annex: Tables and Chart in KALISCH D. W., AMAM T., BUCHELE L. A. OECD, Labour Market and Social Policy Occasional Papers, n. 33 – pp. 78-82 - Paris 1998.*

Ognuno con la sua storia, la sua impostazione di *welfare* o stato sociale, ognuno con le sue condizioni socio-politiche, ma tutti, siano essi stati governi a guida socialdemocratica o conservatrice, hanno dovuto fare i conti con l'aumento dei pensionati, effetto dell'innalzamento dell'attesa di vita media, e con la terziarizzazione dell'economia occidentale. Queste cause hanno determinato l'innalzamento del livello di spesa per le pensioni, in particolar modo quelle di anzianità, ed hanno messo in crisi il sistema a ripartizione sul quale si basano gli schemi previdenziali europei.

Occorreva, dunque, ricalibrare il rapporto tra i tre pilastri sui quali si fondano i sistemi di protezione sociale più avanzati, frutto di quell'evoluzione che, partita dalla fine del Settecento, ci ha condotto al livello di benessere sociale che conosciamo oggi:

- pensioni sociali o di base, solitamente finanziate dalla fiscalità generale;
- schemi pensionistici da lavoro, collegati ai contributi versati;
- pensioni integrative o complementari, a capitalizzazione individuale, di tipo privato.

Tutte le riforme avviate e realizzate in quegli anni hanno, infatti, ridisegnato, anche se con livelli diversi, quell'equilibrio e, in molti casi, ciò è stato realizzato con l'ampio consenso delle forze politiche e sociali: in Germania con la riforma del 1992, in Svizzera nel 1997, in Francia con la riforma del 1993, in Spagna nel 1997 e in Svezia con la riforma del 1998.

Anche in Italia, a seguito di un serrato confronto con le parti sociali, interrotto sulla riforma proposta nel 1994 e ripreso e concluso nel 1995, la riforma pensionistica che prese il nome dell'allora Presidente del Consiglio, Lamberto Dini, venne approvata con il consenso ampio delle forze politiche e delle parti sociali.

La prima riforma del sistema pensionistico italiano dell'ultimo decennio del secolo scorso è stata la riforma Amato (legge n. 421/1992, ed i conseguenti decreti legislativi n. 503/1992 e n. 124/1993) che ha proceduto a:

- innalzare gradualmente l'età di pensionamento sia per gli uomini che per le donne, rispettivamente, a 65 e a 60 anni;
- implementare gli anni di contribuzione necessari per avere diritto alla prestazione pensionistica, elevati a venti anni;
- allungare il periodo utile alla determinazione della retribuzione media per il calcolo della pensione, riferendolo alla media delle retribuzioni dell'intera vita lavorativa.

Quest'ultima innovazione, non riguarda tutti allo stesso modo, infatti, per coloro che al 31 dicembre del 1992 potevano vantare un'anzianità contributiva inferiore ai quindici anni, l'incremento del periodo per il calcolo della retribuzione media avveniva abbastanza celermente, in ragione di un anno per ogni anno, mentre per coloro che alla stessa data potevano contare su un'anzianità contributiva pari o superiore ai quindici anni, l'adeguamento previsto dalla nuova normativa marciava più lentamente, un anno ogni due, con un limite massimo complessivo di dieci anni.

In tal modo, secondo le stime che nel 1995 elaborò l'Irs (Istituto per la ricerca sociale), il tasso di sostituzione medio della pensione sarebbe passato dal 76,9% al 64,7%.

Inoltre la riforma interviene anche sull'adeguamento automatico delle pensioni tornando al semplice incremento sulla base del tasso d'inflazione ed abbandonando così l'aggancio alla dinamica salariale che era stata una delle conquiste più rilevanti, su questo versante, delle lotte sindacali degli anni Settanta.

La legge Dini (legge n. 335/1995) può essere considerata, a ragione, la vera riforma del sistema pensionistico italiano dopo quella Brodolini degli anni Sessanta. Ha radicalmente cambiato, infatti, non solo la pensione pubblica obbligatoria, ma anche quella privata integrativa, realizzando quella tripartizione per pilastri del sistema previdenziale tipica dei sistemi di protezione sociale occidentali (pensione sociale, pensione da lavoro su base contributiva e pensione integrativa di tipo privato).

La riforma, per poter conseguire gli obiettivi dichiarati, si mosse sulle seguenti direttrici:

- porre mano al sistema di calcolo della pensione, abbandonando il calcolo a base retributiva, inaugurato con la riforma del 1969, e ripristinare, anche se su basi più attuali, quello contributivo;
- procedere verso la progressiva abolizione delle pensioni d'anzianità;
- rendere flessibile l'età di pensionamento;
- promuovere un processo di completa armonizzazione dei diversi regimi pensionistici all'Assicurazione generale obbligatoria (Ago);
- ripristinare il tetto di retribuzione pensionabile;
- rivisitare la normativa relativa alla previdenza complementare con l'intento dichiarato di incentivarne lo sviluppo.

Tuttavia, non tutti i lavoratori dipendenti vennero coinvolti dal complesso riformatore. Anche la riforma Dini, infatti, su questo versante, seguì il criterio di distinzione in base all'anzianità contributiva posseduta al momento dell'avvio della riforma, principio già utilizzato dalla legge Amato.

Con la legge n. 335/1995, dunque, i lavoratori italiani vennero suddivisi, ai fini pensionistici, in tre diverse tipologie:

- coloro che al 31 dicembre 1995 potevano vantare un'anzianità contributiva uguale o maggiore di 18 anni conservavano il preesistente sistema di calcolo retributivo;
- coloro che alla stessa data vantavano un'anzianità contributiva inferiore ai 18 anni, per i quali si applicava il sistema di calcolo retributivo fino al 31 dicembre 1995 e il sistema di calcolo contributivo dal 1° gennaio 1996 (c. d. sistema misto o prorata);
- coloro che avrebbero iniziato a lavorare successivamente al 31 dicembre 1995, destinatari del sistema di calcolo contributivo nella versione integrale.

Non è questa la sede per entrare nel merito di quelle scelte e delle ragioni che le suggerirono al legislatore e alle parti sociali. Ci limiteremo, dunque, a tre sole osservazioni:

- i quindici anni della riforma Amato del 1992 sono perfettamente corrispondenti ai diciotto anni della riforma Dini del 1995;
- la gradualità, sempre auspicabile, nell'applicazione delle riforme, in questo caso è stata tradotta in termini di inclusione/esclusione;
- le parti interessate solo parzialmente dalla riforma del 1995 sono le stesse del 1992.

Quanto invece all'intervento posto in essere nel 1997 (legge n. 449/1997), il legislatore si è limitato ad accelerare il raggiungimento del requisito minimo richiesto per accedere alla pensione di anzianità.

1.1.5 Le riforme degli anni 2000

Nonostante il susseguirsi delle riforme pensionistiche nel corso dell'ultimo decennio del secolo scorso, anche il terzo millennio è caratterizzato da un'ulteriore, radicale, riforma del sistema previdenziale.

La prima riforma del terzo millennio, legge n. 243/2004, nota anche come legge Maroni, dal nome del ministro del lavoro che l'ha promossa, interviene su alcuni temi di particolare rilevanza (in questa sede non ci dilungheremo in una disamina esaustiva della legge):

- liberalizzazione dell'età pensionabile, istituendo un sistema incentivante il prolungamento dell'attività lavorativa;
- revisione, in senso restrittivo, dei requisiti per accedere al pensionamento di anzianità per coloro che hanno mantenuto il regime di calcolo retributivo;
- istituzione del pensionamento di anzianità anche per coloro che vedranno calcolare la propria pensione in base ai contributi versati;
- ampliamento delle possibilità di cumulo tra reddito da pensione e redditi da lavoro, sia dipendente che autonomo;
- completamento del processo di separazione tra previdenza e assistenza.

La legge Maroni, inoltre, si preoccupa di rivedere nel suo complesso la disciplina della previdenza complementare, disegnando, con il decreto legislativo n. 252/2005, il testo unico della materia.

Con il decreto legislativo n. 252/2005 si procede a tutto campo operando i seguenti interventi:

- conferimento del Tfr, salva diversa esplicita volontà espressa dal lavoratore, alle forme pensionistiche complementari e individuazione di modalità di attuazione del conferimento tacito (silenzio/assenso);
- portabilità del contributo del datore di lavoro, attenuata dalla previsione che la disciplina relativa alle modalità deve essere stabilita nei contratti o negli accordi collettivi;
- liberalizzazione parziale del mercato dei fondi pensione;
- revisione della disciplina fiscale della previdenza complementare;
- omogeneizzazione del sistema di vigilanza su tutte le forme pensionistiche complementari, collettive e individuali, e conseguente semplificazione delle procedure amministrative.

Dopo poco più di un anno, la legge n. 296/2006, interviene ancora su due versanti:

- nel merito della previdenza complementare, si procede ad accelerare di un anno l'applicazione del decreto legislativo n. 252/2005; a costituire un apposito fondo, gestito dall'Inps, in cui far confluire il Tfr volutamente non conferito ad una forma pensionistica complementare (limitatamente alle aziende con meno di 50 dipendenti); a costituire un fondo di previdenza complementare, sempre in ambito Inps, per le quote di Tfr conferite per tacito assenso in assenza di un fondo pensione

complementare negoziale; a meglio definire le compensazioni per le imprese e a rifinanziare le campagne informative finalizzate a “promuovere adesioni consapevoli alle forme pensionistiche complementari”. Tuttavia, la nuova disciplina non si applica a tutti i lavoratori, infatti, i dipendenti delle pubbliche amministrazioni continuano ad essere regolati dal decreto legislativo n. 124/1993;

- riguardo l’assicurazione obbligatoria, si procede ad estendere agli apprendisti e ai lavoratori a progetto l’indennità di malattia e ad incrementare l’aliquota contributiva³.

Qui termina il percorso tormentato del sistema previdenziale italiano, almeno sino ai nostri giorni; si tratta ora di comprendere quali effetti le riforme qui appena tratteggiate hanno prodotto sull’attesa pensionistica delle persone e quali comportamenti hanno suggerito.

1.1.6 Gli effetti sull’attesa pensionistica

L’altalena tra metodo di calcolo contributivo e retributivo e, poi ancora, contributivo ha inciso in modo determinante, e ancor più lo farà nei decenni a venire, sull’attesa pensionistica intergenerazionale.

Riportiamo di seguito una tabella particolarmente rappresentativa degli effetti prodotti dalle riforme degli anni Novanta, ulteriormente amplificati da quelle del terzo millennio, in termini di attesa pensionistica.

Da una lettura attenta della tabella 3, infatti, possiamo rilevare che le parti escluse dalle riforme conservano inalterato il tasso di sostituzione atteso, anche al variare dell’attesa di vita al pensionamento, mentre per le generazioni più giovani e per quelle future, incluse dalle riforme, il tasso di sostituzione atteso si contrae progressivamente. Tale ultimo effetto potrà essere implementato, negli anni avvenire, dal progressivo adeguamento, al crescere dell’attesa di vita, dei coefficienti di trasformazione del montante pensionistico, derivante dalla sommatoria dei contributi versati e delle loro rivalutazioni, in rendita vitalizia.

³ Attualmente l’aliquota contributiva è pari al 26,72% comprensiva del finanziamento dell’indennità di maternità (0,72%).

Tabella 3: tasso di sostituzione medio di periodo della previdenza obbligatori

Età		Sesso	2000	2010	2020	2030	2040	2050
57	Tasso di sostituzione al pensionamento		67,3	67,1	53,1	45,9	44,8	44,4
	Speranza di vita	M.	21,8	23,2	24,4	25,2	25,7	25,9
		F.	26,6	27,8	28,6	29,3	29,6	29,9
	Tasso di sostituzione medio di periodo: riduzione % rispetto al tasso al momento del pensionamento	M.	-17,0	-18,1	-19,0	-19,6	-20,0	-20,1
		F.	-20,6	-21,5	-22,1	-22,6	-22,9	-23,0
60	Tasso di sostituzione al pensionamento		67,3	67,1	56,0	49,6	48,5	48,1
	Speranza di vita	M.	19,4	20,8	21,9	22,6	23,1	23,3
		F.	23,9	25,0	25,9	26,5	26,8	27,1
	Tasso di sostituzione medio di periodo: riduzione % rispetto al tasso al momento del pensionamento	M.	-15,2	-16,2	-17,0	-17,6	-18,0	-18,2
		F.	-18,6	-19,4	-20,1	-20,5	-20,8	-21,0
65	Tasso di sostituzione al pensionamento		67,3	67,1	62,2	57,8	56,7	56,1
	Speranza di vita	M.	15,7	16,9	17,9	18,6	19,0	19,2
		F.	19,6	20,6	21,4	21,9	22,3	22,5
	Tasso di sostituzione medio di periodo: riduzione % rispetto al tasso al momento del pensionamento	M.	-12,3	-13,2	-14,0	-14,5	-14,8	-15,0
		F.	-15,3	-16,1	-16,7	-17,1	-17,4	-17,5

Fonte: Ragioneria Generale dello Stato, in Appendice statistica NAP pensioni 2003.

Le riforme, inoltre, sono intervenute anche sul metodo di adeguamento automatico delle pensioni una volta in corso di erogazione. Dall'adeguamento al costo della vita della riforma Brodolini all'aggancio alla dinamica salariale a decorrere dal 1° gennaio 1976, così come previsto dalla legge n. 160/1975, ed ancora alla variazione dell'indice del costo della vita, fino al ritorno al solo adeguamento al costo della vita a decorrere dal 1994 (decreto legislativo n. 503/1992, art. 11), i pensionati italiani hanno visto crescere le loro attese di conservazione del potere d'acquisto successivamente deluse.

Osservando, nella tabella 3, il tasso di sostituzione di periodo in rapporto a quello al momento del pensionamento, vediamo che le pensioni, sia quelle degli inclusi che quelle degli esclusi, sono destinate progressivamente a perdere potere d'acquisto e, quindi, a provocare una progressiva contrazione del tenore di vita del pensionato. Ovviamente, minore sarà il tasso di sostituzione della pensione al momento del pensionamento e, maggiormente, il suo decremento nel corso del tempo produrrà, tendenzialmente, un peggioramento delle condizioni di vita.

Terzo effetto prodotto dalle riforme è quello dell'abbandono, nel complesso sistema previdenziale, di un pilastro a prestazione definita. Infatti, sia la pensione obbligatoria che quella complementare hanno la certezza della contribuzione ma l'assoluta incertezza della prestazione. Mentre il primo pilastro espone la prestazione al sistema di rivalutazione dei contributi versati – agganciato sia all'andamento del prodotto interno lordo (pil) nominale, e quindi dipendente dall'andamento dell'economia domestica, sia alla variabile politico/attuariale relativa all'adeguamento dei coefficienti di trasformazione all'implementazione dell'attesa di vita media – la consistenza della rendita complementare dipende dall'andamento dei mercati finanziari e, per questa via, dalla capacità del fondo pensione di mantenere le promesse pensionistiche.

Le condizioni date e le prospettive future, quindi, dovrebbero suggerire alle persone un qualche rimedio che garantisca un futuro pensionistico tale da essere in grado di mantenere il tenore di vita al quale si è abituati. Tuttavia, i comportamenti coerenti e previdenti non sempre si addicono alla natura umana.

Vediamo ora, seppur brevemente, quali fattori possono essere causa di comportamenti imprevidenti delle persone.

Al riguardo, vanno indicate in primo luogo le condizioni reddituali e lavorative.

Le persone, infatti, che avrebbero maggiormente bisogno di una seconda pensione sono quelle che devono attendersi una pensione di primo pilastro particolarmente contenuta a causa dell'accentuata discontinuità lavorativa, della bassa retribuzione e, conseguentemente, del basso montante contributivo accumulato. Tali persone, tuttavia, non possono permettersi di distogliere dalle esigenze di vita quotidiana quote di salario; pertanto, la necessità di un finanziamento aggiuntivo costituisce il primo limite della previdenza complementare. Dunque, la previdenza complementare è, in qualche modo, un lusso che possono permettersi soltanto coloro che hanno una propria capacità di risparmio e investimento.

Anche il diffuso deficit culturale in materia previdenziale a cui si affianca un altrettanto diffuso deficit in materia finanziaria rappresenta un notevole fattore di impedimento ad accostarsi al risparmio previdenziale.

Va rilevato ancora che l'aver graduato per generazioni le riforme previdenziali, dal 1992 a tutt'oggi, non ha aiutato le persone a condividere le informazioni, le conoscenze e le preoccupazioni circa il proprio futuro previdenziale. Infatti, è possibile riscontrare che una fascia importante di lavoratori – essenzialmente quelli nati sul finire degli anni quaranta e negli anni cinquanta, i cosiddetti *baby boomers* – non è stata interessata, o lo è stata solo marginalmente, dai processi riformatori e, pertanto, potrebbero affermare che gli effetti della riforma si sentiranno solo nel lungo periodo e che, comunque, non saranno pregiudicati i loro interessi.

Nel 2000 l'Eurisko ha realizzato una ricerca finalizzata a conoscere il grado di percezione delle riforme previdenziali e il grado di propensione verso i fondi pensione negoziali⁴.

La ricerca ha evidenziato che i lavoratori si sono sentiti traditi da coloro in cui avevano riposto la loro fiducia (governo, partiti e sindacati) subendo un vero e proprio choc, un trauma emotivo, una perdita di certezze e smarrimento.

⁴ EURISKO, *I fondi pensione 'negoziali' per i lavoratori dipendenti*, Ricerca n. 10479/1, Bozza di report definitivo - Fase qualitativa lavoratori dipendenti, 21 gennaio 2000.

A questa percezione diffusa la reazione non è univoca: chi nega l'esistenza della problematica e tende, quindi a minimizzare ed a restare in attesa che qualcuno provveda pensando che, in fondo è quello che è sempre accaduto; chi è tentato di abbandonare il sistema, se potesse, e fare da sé; chi riconosce l'esistenza del problema ma si lascia andare alla rassegnazione e resta in attesa che qualche cosa o qualcuno intervenga a modificare la situazione; chi, infine, irritato e deluso, percepisce correttamente la riforma ma, considerandola sbagliata, è alla ricerca di un rimedio.

Con queste premesse, già nel 2000, non c'era da stare tanto allegri e il futuro, per i fondi pensione, non si presentava certo roseo.

Oggi, a dieci anni di distanza da quella ricerca, la percezione che i lavoratori italiani hanno del loro futuro previdenziale, non è molto cambiata.

Nei fatti la volontarietà di adesione ad una forma pensionistica complementare rende il mercato dei fondi pensione un mercato guidato dall'offerta, ciò comporta che l'adesione debba essere sollecitata, e questo è da tenere costantemente presente quando si analizzano i dati delle adesioni⁵.

Bisogna ammettere che il prodotto previdenziale, ancor più quello integrativo, è parecchio complicato e richiede l'intervento degli specialisti, specie quando è necessario pianificare la propria pensione affiancando a quella obbligatoria, quella integrativa di tipo collettivo e, all'occorrenza, quella di tipo individuale.

Più avanti entreremo nel merito delle caratteristiche della previdenza complementare, in particolare nel pubblico impiego, per il momento ci limitiamo a cercare di comprendere la difficoltà con cui le persone si avvicinano agli strumenti di risparmio previdenziale.

Se comprendere la pensione obbligatoria con le sue quote e le sue finestre è impresa non semplice, sempre più per specialisti, riuscire a districarsi nel ginepraio della previdenza integrativa è un'impresa senza speranza.

Utilità e convenienze, soprattutto sotto il profilo fiscale, si intrecciano con disutilità e vincoli, primi tra tutti l'obbligo di usare come fonte di finanziamento il Tfr e i vincoli all'uscita. La complessità del prodotto richiede un'attenzione particolare da parte del lavoratore e una particolare attitudine in chi lo offre. Anche in questo caso una questione da specialisti.

Ne viene fuori che quello che veramente manca è una seria consulenza professionale indipendente che potrebbe essere svolta, a tutto campo, dagli enti previdenziali che potrebbero affiancare, in un tutt'organico, coerente e pianificato, previdenza pubblica e previdenza complementare.

È sul Tfr e il Tfs che si concentrano tutti i fattori di impedimento che abbiamo appena enunciato.

Nel corso del tempo il Tfr, in particolare, individuato agli inizi degli anni Novanta come la principale fonte di finanziamento della previdenza complementare, si è rivelato come il più difficile ostacolo sulla strada dell'adesione ad un fondo pensione.

La tendenza alla conservazione è innata nell'essere umano, difficilmente si abbandona ciò che si ha e si accoglie qualche cosa di ignoto, di difficile comprensione e di incerto.

Il Tfr è regolato dalla legge che ne regola anche il rendimento e poco importa se anch'esso dipende da fattori macroeconomici come l'inflazione che, in taluni casi, lo

⁵ Per un esame più approfondito rinviamo a INPDAP, *Rapporto sulla previdenza complementare del pubblico impiego - 2003*, Roma 2003, 31-44.

rende ben poco favorevole. D'altra parte, l'alternativa è affidare il Tfr ad un fondo pensione che lo investirà nel mercato finanziario, di cui la storia recente ha insegnato a non fidarci.

Anche questo rientra nella scarsa educazione finanziaria e nella difficoltà a percepire le giuste dimensioni del problema.

Il mondo del lavoro dipendente, dopo le riforme degli anni Novanta, è stato diviso in due grandi raggruppamenti: quello dei garantiti, gli esclusi dalle riforme, e quello dei non garantiti, ai quali le riforme si applicano nella loro integrità; tutti rispetto al Tfr sono trattati allo stesso modo, anche se sono diversi.

L'operazione di confronto tra l'andamento dei fondi pensione e dei singoli comparti d'investimento con la rivalutazione legale del Tfr è corretta per coloro che si attendono dalla previdenza complementare, non una pensione integrativa, ma una somma di liquidazione superiore a quella impiegata per l'investimento. Sono i garantiti, gli esclusi che hanno conservato la buona, vecchia pensione retributiva.

Ma perché dovremmo utilizzare lo stesso metro per coloro che avranno una pensione contributiva e che devono attendersi dal fondo pensione una pensione aggiuntiva? Per essi vale ancora il confronto con la rivalutazione legale del Tfr o, più propriamente, il confronto dovrebbe essere effettuato con l'inflazione e il tasso di crescita delle retribuzioni reali, e questo perché la pensione si misura in percentuale sull'ultima retribuzione?

L'ottica cambia e, quindi, si chiede di cambiare passo, rinnovare il ragionamento attorno al sistema previdenziale con gli occhi delle giovani generazioni e, ancor più, di quelle future. Potrebbe essere la vera novità in questa materia.

Nel corso del 2008 Ipsos, per conto di Mefop, ha svolto un'indagine sulla previdenza complementare e l'adesione dei lavoratori alle forme pensionistiche complementari. Il campione intervistato, rappresentativo dell'intero territorio nazionale (cfr. fig. 1), è per il 50% iscritto ad una forma pensionistica complementare e per l'altra metà non iscritto.

Tra gli iscritti il 48% è iscritto ad un Fondo Pensione di origine negoziale, il 15% ad un Fondo Pensione aperto, di questi il 66% scelto individualmente e il 34% per adesione collettiva a seguito di accordo aziendale, il 19% ad una Polizza Individuale Previdenziale e il 4% ad un Fondo Pensione preesistente.

Figura 1: composizione del campione dell'indagine Ipsos per Mefop

aderenti			non aderenti		
M	70%		M	61%	
F	30%		F	39%	
	M	F		M	F
fino 29 anni	10%	10%	fino 29 anni	29%	26%
30-39	29%	36%	30-39	29%	33%
40-49	37%	36%	40-49	21%	25%
50 anni e oltre	25%	18%	50 anni e oltre	21%	16%
	100%	100%		100%	100%
nord ovest	36%		nord ovest	31%	
nord est	28%		nord est	21%	
centro	23%		centro	19%	
sud e isole	14%		sud e isole	28%	
	100%			100%	

Il grado di attenzione alle notizie economiche e finanziarie si presenta diversamente per gli iscritti ad una forma pensionistica complementare (65% di abbastanza e molto) e i non iscritti (33% di abbastanza e molto).

Figura 2: educazione finanziaria dei non aderenti che dichiarano di non essere disposti ad aderire a nessuna condizione

			1Q Dimestichezza con il calcolo dei tassi d'interesse	1R... Acquistare azioni di un'unica impresa offre un rendimento più rischioso dell'acquisto di un fondo comune di investimento azionario	1S... con le obbligazioni ho diritto a percepire gli interessi previsti sulla somma investita mentre con le azioni no	1S... con le azioni ho diritto a percepire gli interessi previsti sulla somma investita	1S... con le obbligazioni ho diritto a percepire i dividendi sugli utili conseguiti dalla società che le ha emesse	1T ... andamento della borsa italiana negli ultimi 5 anni
			<i>maggiore di 115 euro</i>	<i>vera</i>	<i>D'accordo</i>	<i>Non d'accordo</i>	<i>Non d'accordo</i>	<i>e' aumentata</i>
6 risposte corrette	0%	◇	0%	0%	0%	0%	0%	0%
5 risposte corrette	6%	◇	100%	85%	100%	100%	70%	45%
4 risposte corrette	5%	◇	53%	82%	100%	100%	48%	16%
3 risposte corrette	17%	◇	36%	86%	50%	58%	65%	5%
2 risposte corrette	18%	◇	35%	68%	31%	22%	35%	10%
1 risposta corrette	29%	◇	17%	49%	2%	9%	12%	11%
0 risposte corrette	25%	◇	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	100%							

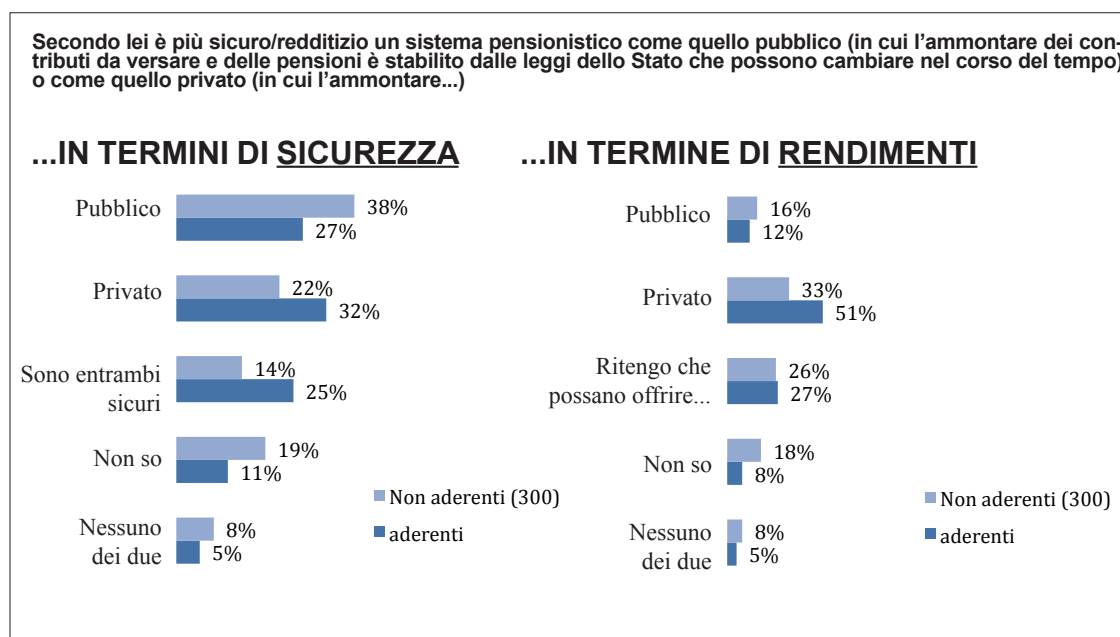
Per quanto riguarda l'educazione finanziaria (cfr. figg. 2 e 3) i non aderenti ad una forma pensionistica complementare, che non hanno alcuna intenzione di iscriversi nel prossimo futuro, dimostrano di non avere dimestichezza con le più elementari nozioni in materia finanziaria. Infatti, il 54% non supera la singola risposta giusta sui sei quesiti posti, solo l'11% da quattro o più risposte giuste e nessuno risponde esattamente a tutti e sei i quesiti. La media delle risposte esatte è 1,6.

Figura 3: educazione finanziaria degli aderenti ad una forma pensionistica complementare

		1Q Dimettezza con il calcolo dei tassi d'interesse	1R... Acquistare azioni di un'unica impresa offre un rendimento più rischioso dell'acquisto di un fondo comune di investimento azionario	1S... con le obbligazioni ho diritto a percepire gli interessi previsti sulla somma investita mentre con le azioni no	1S... con le azioni ho diritto a percepire gli interessi previsti sulla somma investita	1S... con le obbligazioni ho diritto a percepire i dividendi sugli utili conseguiti dalla società che le ha emesse	1T ...andamento della borsa italiana negli ultimi 5 anni
		maggior di 115 euro	vera	D'accordo	Non d'accordo	Non d'accordo	e' aumentata
6 risposte corrette	1%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
5 risposte corrette	9%	96%	97%	97%	93%	86%	31%
4 risposte corrette	9%	51%	96%	88%	85%	64%	15%
3 risposte corrette	16%	38%	88%	78%	60%	26%	10%
2 risposte corrette	27%	29%	78%	56%	20%	14%	4%
1 risposte corrette	24%	10%	47%	23%	7%	9%	4%
0 risposte corrette	14%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	100%						

Differentemente, gli aderenti ad una forma pensionistica complementare dimostrano una maggiore sensibilità nei confronti degli strumenti finanziari e dei rudimenti di base della matematica finanziaria. Infatti, la maggioranza relativa degli intervistati risponde giustamente a due quesiti su sei, il 19% a quattro e più domande e troviamo che un 1% risponde esattamente a tutti i quesiti. La media delle risposte esatte è di 2,1. Ponendo a confronto i giudizi degli intervistati (intero campione) sul sistema pensionistico pubblico e su quello privato, in termini di sicurezza e di redditività (cfr. fig. 4), vediamo che il sistema pubblico è considerato più sicuro dai non aderenti che dagli aderenti ad una forma pensionistica complementare (38% contro il 27%), mentre quello privato è considerato più sicuro da coloro che vi sono iscritti (32% contro il 22%). Attribuiscono una sicurezza equivalente a tutti e due i sistemi il 25% degli aderenti e il 14% dei non aderenti.

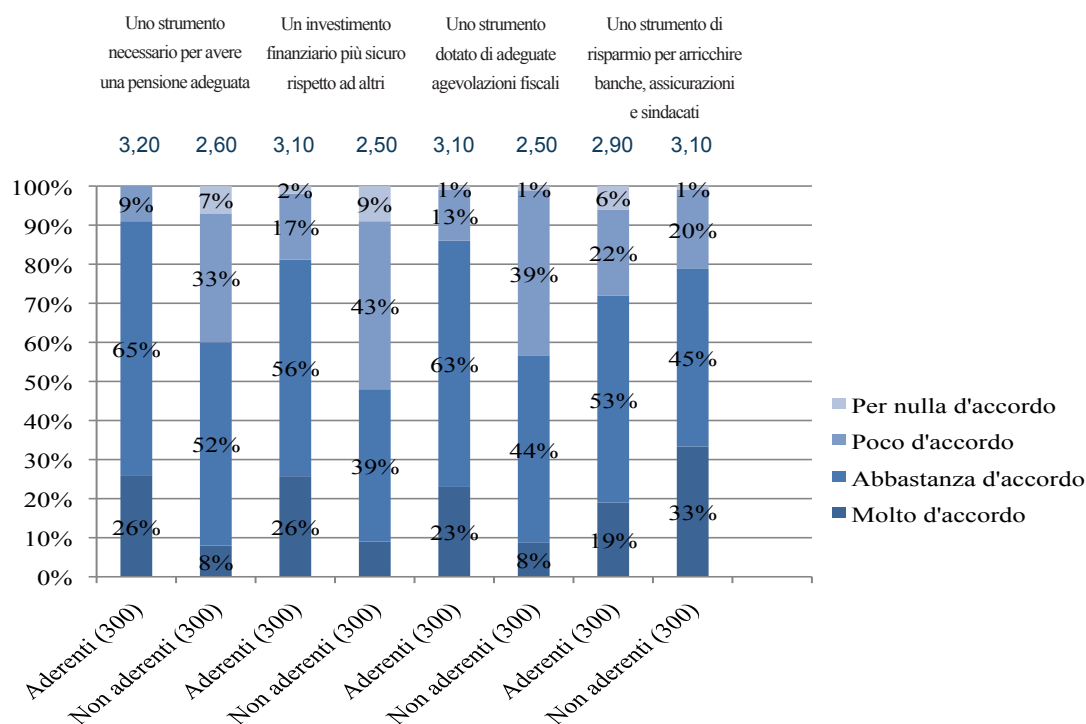
Figura 4: sicurezza e redditività tra pubblico e privato (intero campione)



Per quanto riguarda, invece, la redditività la tendenza non muta in modo sostanziale. I non aderenti, più degli aderenti, ritengono più redditizio il sistema pubblico (16% contro il 12%), mentre sono gli aderenti a prevalere nel considerare più redditizio il sistema privato (51% contro il 33%). La novità introdotta da quest'ultima rilevazione sta nel fatto che, comunque, una solida maggioranza relativa, pari al 42% dell'intero campione, concorda sulla maggiore redditività del sistema privato rispetto a quello pubblico.

Tuttavia, come sono visti i fondi pensione dai lavoratori? Quale ruolo svolgono? Nella figura n. 5 è rappresentato il grado di consenso che gli intervistati hanno espresso riguardo a quattro affermazioni: alla prima – “uno strumento necessario per avere una pensione adeguata” – il 91% degli aderenti si è dichiarato molto o abbastanza d'accordo contro il 60% dei non aderenti; sempre considerando il solo *Top 2 boxes* (molto e abbastanza d'accordo), alla seconda – “un investimento finanziario più sicuro rispetto ad altri” – danno il loro consenso l'82% degli aderenti e il 48% dei non aderenti; alla terza – “uno strumento dotato di adeguate agevolazioni fiscali” – le distanze tra i due gruppi si mantengono significative, l'86% di consenso dagli aderenti contro il 52% dei non aderenti; all'ultima domanda – “uno strumento di risparmio per arricchire banche, assicurazioni e sindacati” – le distanze si riducono significativamente e a prevalere nei consensi, questa volta, sono i non aderenti con un 78% di condivisione contro il 72% degli aderenti.

Figura 5: cosa pensano i lavoratori dei fondi pensione - aderenti vs non aderenti (intero campione)

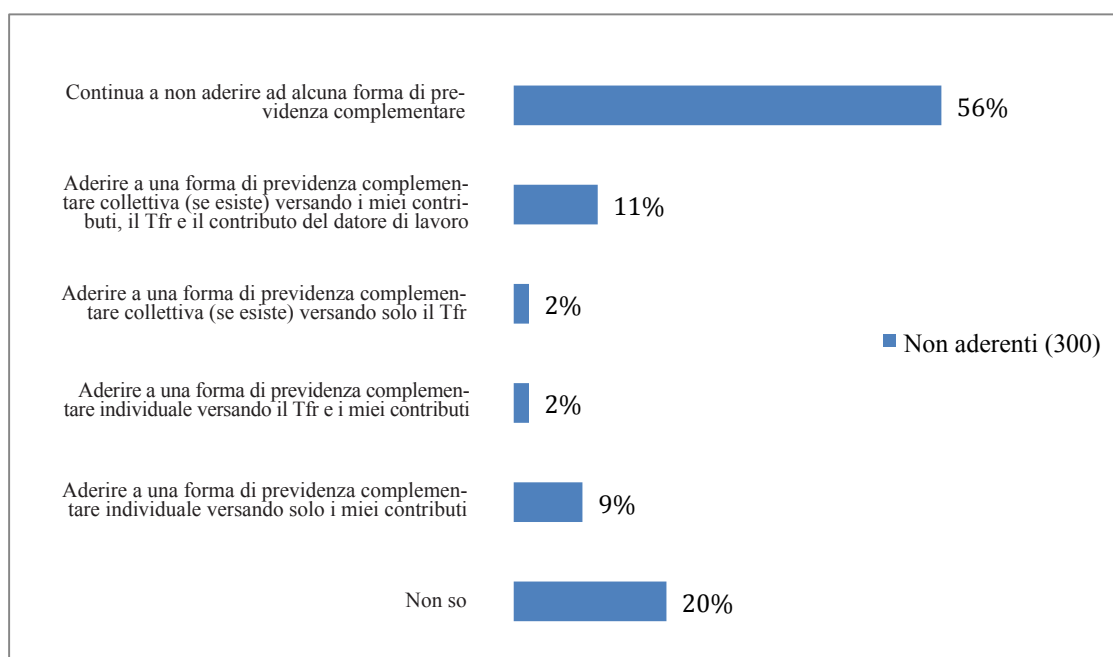


Due sono i consensi più significativi: il primo riguarda la percezione diffusa e prevalente della funzione integrativa della previdenza complementare e della finalità pensionistica (“uno strumento necessario per avere una pensione adeguata”) che più di altre affermazioni riscuote una condivisione quasi plebiscitaria, 75,5% dell'intero campione; la seconda attiene ad una persistente diffidenza verso la pensione realizzata attraverso

l'utilizzo della gestione finanziaria del risparmio previdenziale (“uno strumento di risparmio per arricchire banche, assicurazioni e sindacati”), dove i sindacati sono coinvolti in quanto promotori dei fondi pensione attraverso i contratti di lavoro, 75% dell'intero campione.

L'indagine Mefop contiene molti altri dati e suggerisce spunti di riflessione che meriterebbero una trattazione specifica separata e approfondita. Purtroppo l'economia di questo lavoro non ci consente di attardarci ulteriormente. Però, vale la pena analizzare un'ultima rilevazione, quella relativa alla propensione all'adesione ad una forma pensionistica complementare da parte dei non aderenti.

Figura 6: propensione all'adesione ad una forma pensionistica complementare (solo non aderenti)



Come è possibile vedere dalla figura 6 la maggioranza degli intervistati non aderenti mantiene il punto e dichiara di continuare a non aderire ad una forma pensionistica complementare (56%), mentre il 24% si dichiara disponibile all'adesione, di quest'ultimi la maggioranza (13%) preferiscono il fondo pensione negoziale e l'11% una forma pensionistica complementare di tipo individuale.

Stando a quest'ultima rilevazione, sembra che i fondi pensione abbiano raggiunto il massimo delle loro potenzialità e che non riescono ad attrarre quote significative di coloro che ancora si tengono alla larga dalla previdenza complementare. Infatti, quella quota del 56% indisponibile all'adesione e quel 20% che si rifugia nel “non so” rappresentano una maggioranza cospicua (76%) impermeabile ai messaggi degli operatori della previdenza complementare, delle istituzioni e della maggior parte dei sindacati

CAPITOLO SECONDO

La previdenza complementare tra pubblico e privato

2.1 Lo sviluppo della previdenza complementare e i diversi effetti dell'evoluzione normativa nel settore privato e nel settore pubblico

In questo paragrafo cercheremo di mettere in evidenza quando, quanto e come, nel processo evolutivo della legislazione della previdenza complementare, il settore pubblico e quello privato sono andati progressivamente distanziandosi.

Da una parte le specifiche condizioni del settore pubblico, fortemente condizionato dagli equilibri di finanza pubblica e dalle modalità di confronto sindacale e definizione di qualsiasi atto avente natura contrattuale, dall'altra l'esigenza di adeguare, soprattutto sotto l'aspetto fiscale, la normativa di settore con il chiaro intento di aumentarne l'*appeal* senza dover, almeno in una prima fase, dare soluzione alle diverse condizioni del settore pubblico.

Tali condizioni, appena sintetizzate per titoli, hanno indotto il legislatore ad operare per gradi escludendo, in una prima fase, il pubblico impiego dalle riforme del Terzo millennio.

Tale scelta ha determinato differenze ed ostacoli allo sviluppo della previdenza complementare nel pubblico impiego.

L'istituzione della previdenza complementare in Italia si inserisce nel quadro di riforma generale del sistema pensionistico.

La legge delega n. 421/1992 ha dettato le linee guida per la revisione del sistema previdenziale in ragione e con l'obiettivo di fronteggiare i crescenti squilibri del sistema pensionistico pubblico dovuti al mutamento delle condizioni generali di riferimento: allungamento della vita media e riduzione delle nascite, contrazione del rapporto lavoratori/pensionati ed elevato debito pubblico. In parallelo, il legislatore ha indicato le soluzioni per assicurare un'adeguata integrazione della tutela pensionistica pubblica, sensibilmente ridotta a causa della modifica delle regole di calcolo, avendo presente in primo luogo le prospettive del futuro tenore di vita delle generazioni più giovani.

Viene quindi segnato il passaggio da un sistema previdenziale basato su un unico pilastro, il regime obbligatorio pubblico, ad un sistema incentrato su tre pilastri:

- la previdenza obbligatoria pubblica caratterizzata da una maggiore corrispondenza tra contributi e prestazioni;
- la previdenza complementare di categoria o aziendale attuata mediante adesione su base collettiva ai fondi pensione (fondi pensione negoziali o adesione su base collettiva a fondi pensione aperti);
- la previdenza integrativa individuale lasciata alla scelta del singolo lavoratore mediante adesione a fondi pensione aperti o stipula di polizze individuali pensionistiche (contratti di assicurazione sulla vita a finalità previdenziale).

La delega viene attuata con il decreto legislativo n. 503/1992 per le pensioni pubbliche e con il decreto legislativo n. 124/1993 per la disciplina generale della previdenza complementare.

Il decreto legislativo n. 124/1993, già a partire dalla sua formulazione originaria, si rivolge indistintamente a tutti i lavoratori, dipendenti e indipendenti, e, dunque,

riconosce anche i lavoratori pubblici tra i destinatari delle forme pensionistiche complementari.

L'articolo 3, al comma 2 opera, tuttavia, una distinzione tra il personale dipendente delle amministrazioni pubbliche regolati da normativa privatistica del rapporto di lavoro per i quali la fonte istitutiva del fondo pensione è il contratto collettivo e il personale di particolari comparti delle pubbliche amministrazioni soggetti a speciale normativa di diritto pubblico (si tratta del personale delle forze armate e di polizia, appartenenti all'ordine giudiziario e all'avvocatura di Stato, personale diplomatico e della carriera prefettizia, ecc), per i quali le “forme di previdenza complementare possono essere istituite secondo le norme dei rispettivi ordinamenti” o “in mancanza, mediante accordi tra i dipendenti promossi dalle loro associazioni”.

Nonostante il decreto legislativo citato avesse l'obiettivo dichiarato di garantire anche ai pubblici dipendenti l'accesso ad un trattamento pensionistico complementare tale da “assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale” e sebbene anche per i dipendenti pubblici il trattamento previdenziale di primo pilastro sia stato ridotto sensibilmente, il percorso intrapreso dal legislatore e dalle parti sociali per il decollo della previdenza complementare nel pubblico impiego sta ancora avvenendo con forte ritardo rispetto al mondo privato.

Le ragioni di questo stato di cose sono da ricercare in una complessità di cause che possono essere riassunte: nelle difficoltà di ordine negoziale che, nel momento in cui scriviamo, hanno impedito di raggiungere le intese per avviare un'iniziativa di previdenza complementare nei comparti dell'Università, della Ricerca e delle Agenzie Fiscali; nella mancata costituzione del fondo pensione relativo al personale dipendente dei ministeri, degli enti pubblici non economici, del Cnel, dell'Enac e della Presidenza del Consiglio dei Ministri (Sirio) per le difficoltà incontrate nella nomina dei primi organi (C. d. A. e Collegio dei Sindaci revisori); nel minore *appeal* fiscale della previdenza complementare del pubblico impiego rispetto a quella del settore privato, come vedremo più avanti in modo più diffuso; relativamente ad Espero, in una distribuzione polverizzata dei luoghi di lavoro sul territorio, che non aiuta a veicolare le informazioni necessarie alle persone per crearsi un'opinione sulla previdenza complementare e conoscere le caratteristiche del fondo pensione di categoria.

In ragione di quanto detto va rilevato che il fondo pensione come iniziativa commerciale ha raggiunto la sua maturità ed in particolare il fondo Espero nel mese di aprile 2009 ha fatto il suo ingresso in gestione finanziaria con un Andp⁶ di oltre 160 mln di euro⁷, mentre la previdenza complementare nel comparto della scuola stenta a decollare avendo aderito ad Espero solo il 7,1% dei potenziali aderenti (85.263 iscritti su 1.200.000 dipendenti), il che comunque rende questo fondo, in termine di iscritti, il sesto fondo pensione più grande su trentanove fondi pensione negoziali.

Sotto il profilo delle fonti di finanziamento della previdenza complementare, si è reso necessario introdurre norme che consentissero di superare, a fronte del sistema de-

⁶ Attivo netto destinato alle prestazioni: è il patrimonio del fondo pensione. Consiste nella differenza tra il valore di tutte le attività e le passività del fondo pensione. A sua volta è trasformato in quote.

⁷ Al 31 dicembre 2009 l'Andp ha raggiunto i 223.031.095,82 di euro, di cui € 176.489.100,69 del comparto “crescita” e € 36.797.908,24 del comparto “garanzia”.

lineato dal decreto legislativo n. 124/1993, i caratteri di particolare specificità del pubblico impiego che, determinando una disciplina distinta rispetto al settore privato, hanno contribuito di fatto a complicare un prodotto previdenziale già di per sé non semplice in un mercato caratterizzato dall'offerta. Inoltre, l'introduzione del meccanismo della virtualità delle quote di Tfr per ragioni di ordine economico finanziario, ha reso ancora più gravosa la gestione del fondo e ancor meno comprensibile per il pubblico dipendente l'impianto complessivo del sistema di previdenza complementare.

In proposito, il legislatore ha previsto la trasformazione dei previgenti trattamenti di fine servizio, comunque denominati, nel trattamento di fine rapporto disciplinato dal codice civile, corrisposto ai lavoratori del settore privato e individuato dal decreto citato come fonte di finanziamento fondamentale del fondo pensione unitamente alle quote a carico del datore di lavoro e del lavoratore.

La legge n. 335/1995 con l'articolo 2 ai commi 5 e seguenti, interviene, infatti, estendendo il trattamento di fine rapporto ai pubblici dipendenti in linea con il processo di armonizzazione della disciplina del lavoro pubblico con quello privato, segnando una svolta di grande rilievo da cui dipendono significativi effetti soprattutto sul piano finanziario.

In materia attribuisce, inoltre, un forte potere normativo alla contrattazione collettiva nazionale a cui viene demandata la definizione degli adeguamenti della struttura retributiva e contributiva, nonché le modalità per applicare la disciplina del Tfr al personale già in servizio.

L'autorità del governo è invece chiamata a dettare con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri le norme di esecuzione di quanto definito in sede contrattuale.

Viene, infine, previsto che il Tfr sarebbe stato corrisposto dalle amministrazioni che già provvedevano alla erogazione dei Tfs, attribuendo dunque all'Inpdap un ruolo di primo piano nella gestione del Tfr e mantenendo contestualmente in capo all'Istituto la competenza a garantire agli iscritti non optanti al regime del Tfr l'erogazione delle prestazioni di fine servizio.

Con la legge n. 449/1997 viene introdotta la possibilità per i dipendenti pubblici in regime di Tfs di optare per il Tfr aderendo ad un fondo pensione complementare. In particolare, l'art. 59, c. 56, finalizza la trasformazione dei Tfs in Tfr alla previdenza complementare, destinando al fondo pensione, a favore del personale che esercita l'opzione al Tfr, una quota pari all'1,5% della vigente aliquota contributiva dell'indennità di fine servizio e creando un collegamento contestuale tra esercizio dell'opzione e adesione al fondo pensione. Al contrario, non troverebbe destinazione la quota dell'1,5%.

Tale contribuzione aggiuntiva rappresenta un incentivo all'adesione, riconosciuto a titolo di compensazione per il fatto che il lavoratore che opta per la disciplina del Tfr non è più tenuto al contributo a suo carico del 2,50%, pur mantenendosi invariata la retribuzione complessiva netta e di quella utile ai fini previdenziali.

La legge n. 448/1998 assegna, per la prima volta, risorse effettive alla previdenza complementare nella misura di 200 mld annui, allo scopo di finanziare il conferimento del Tfr. Tali risorse, incrementate di ulteriori 100 mld annui a decorrere dal 2001 con legge n. 388/2000, vengono destinate alla copertura del contributo dovuto ai fondi pensione dalle amministrazioni statali in qualità di datori di lavoro, lasciando l'onere del finanziamento della previdenza complementare per i restanti dipendenti pubblici alle risorse allo scopo dedicate nei relativi bilanci.

Il dpcm del 20 dicembre del 1999, successivamente modificato e integrato dal

dpcm del 2 marzo 2001, recepisce l'accordo quadro nazionale del 29 luglio 1999 in materia di Tfr e previdenza complementare per i dipendenti pubblici, indicando, altresì, i criteri per la ripartizione degli stanziamenti pubblici per la previdenza complementare.

In particolare, il regime di Tfr è applicato automaticamente ai dipendenti assunti successivamente al 31.12.2000. In qualunque momento della vita lavorativa questi possono decidere di aderire al fondo di appartenenza ed, in questo caso, gli accantonamenti di Tfr loro dovuti saranno integralmente destinati al fondo.

Ai dipendenti in servizio al 31.12.2000 viene, invece, riconosciuto il diritto di opzione al regime di Tfr saldando tale facoltà alla volontà di aderire al fondo. A seguito della scelta per il regime di Tfr e la contestuale adesione alla previdenza complementare, viene destinato al fondo non l'intero Tfr ma una quota che non potrà superare il 2% della retribuzione base di riferimento per il calcolo del Tfr.

L'opzione avviene mediante la sottoscrizione del modulo di adesione al fondo pensione ed è, pertanto, strettamente connessa e non separabile rispetto all'adesione stessa. In altre parole, non è possibile optare per il Tfr senza aderire al fondo e, viceversa, non è possibile aderire al fondo se non si esercita l'opzione per il Tfr in tutti quei casi in cui il lavoratore sia in regime Tfs.

L'opzione determina la trasformazione del Tfs in Tfr con effetto dalla data di sottoscrizione della domanda di adesione. Il Tfs maturato a tale data viene calcolato e costituisce il primo accantonamento del Tfr al quale vanno ad aggiungersi le quote di Tfr maturate successivamente alla data stessa.

Il termine per l'esercizio dell'opzione è stato fissato, salvo proroghe che possono essere disposte dalla contrattazione collettiva al 31 dicembre 2010 (accordo quadro 2 marzo 2006).

La disciplina esposta riguarda i dipendenti delle amministrazioni pubbliche di cui all'art. 1, c. 2, del decreto legislativo n. 165/2001, i cosiddetti contrattualizzati, mentre per quelli il cui rapporto di lavoro continua ad essere disciplinato da norme di legge, continua a trovare applicazione la disciplina del Tfs.

I vincoli di finanza pubblica hanno, inoltre, reso necessario stabilire il ricorso a contributi "figurativi" per quelle quote di Tfr che non trovano reale copertura nella previsione di spesa sopra ricordata di 200 mld nonché per la quota aggiuntiva pari all'1,5% prevista dalla legge n. 449/1997.

Proprio la mancanza di stanziamenti per finanziare il Tfr per tutti i dipendenti pubblici ha determinato la necessità di considerare virtuali sia le quote di Tfr destinate a previdenza complementare sia quelle che mantengono la natura di Tfr.

Le quote di Tfr destinate a previdenza complementare e la quota aggiuntiva dell'1,5%, pertanto, non vengono fatte confluire al fondo insieme alle altre contribuzioni.

Fino alla cessazione del rapporto di lavoro vengono, infatti, accantonate su base figurativa, contabilizzate e rivalutate mensilmente secondo le modalità previste dal Ministero dell'Economia.

Di fatto al lavoratore iscritto ad un fondo del pubblico impiego sono imputabili due conti: uno reale, costituito presso il fondo pensione e composto da risorse reali rappresentate dal contributo del datore, del lavoratore e dal contributo aggiuntivo, nonché dai rendimenti reali legati all'impiego delle risorse sul mercato finanziario realizzato dai gestori autorizzati; l'altro conto di natura figurativa, tenuto dall'Inpdap e costituito dagli accantonamenti figurativi del Tfr e della quota dell'1,5%, nonché dai relativi rendimenti

calcolati secondo un tasso che, in via transitoria, è determinato sulla base della media dei rendimenti netti dei maggiori fondi individuati dal Ministero del Economia e, solo successivamente al consolidamento del fondo pensione, in base al rendimento netto realizzato dagli stessi fondi pensione dei dipendenti pubblici⁸.

Alla cessazione del rapporto di lavoro, il montante maturato comprensivo degli accantonamenti figurativi e dei rendimenti viene conferito al fondo pensione il quale provvederà ad erogare l'eventuale prestazione tenuto conto della somma di quanto accumulato nei due conti.

Con il decreto legislativo n. 252/2005 il Governo ha provveduto, in attuazione della legge delega n. 243/2004, ad una significativa e complessiva riforma dell'intero ordinamento di settore al fine di realizzare una complessiva armonizzazione e razionalizzazione della disciplina della previdenza complementare in modo da rafforzare il tasso di adesione ed incidere significativamente sul finanziamento dei fondi dei lavoratori dipendenti in particolare.

Il decreto ha previsto una revisione integrale delle disposizioni contenute nel decreto legislativo n. 124/1993, nonché delle previsioni fiscali in materia di previdenza complementare.

Le nuove disposizioni sono entrate in vigore il 1° gennaio 2008, fatta eccezione per alcune previsioni (artt. 16, c. 2, lett. b), 18, 19 e 22, c. 1) già vigenti al 14 dicembre 2005.

In virtù dell'art. 23, c. 6, la nuova disciplina non trova applicazione nei riguardi dei dipendenti delle pubbliche amministrazioni di cui all'articolo 1, c. 2, del decreto legislativo n. 165/2001, per i quali continuerà ad applicarsi la disciplina dettata dal decreto legislativo n. 124/93.

In conformità al principio della delega che impone "l'omogeneizzazione delle forme pensionistiche complementari in materia di trasparenza e tutela", il decreto introduce misure volte a razionalizzare il settore mediante regole di funzionamento tendenzialmente uniformi per tutte le forme pensionistiche complementari, riconducendo altresì tutti gli strumenti di previdenza complementare alla nozione di "forma pensionistica complementare".

In particolare, sono definiti come "forme pensionistiche complementari collettive":

- i fondi pensione di carattere negoziale istituiti come autonomi soggetti giuridici, con personalità giuridica ovvero in forma di associazioni non riconosciute;
- i fondi istituiti o promossi dalle Regioni;
- i fondi pensione aperti (avuto riguardo alle adesioni su base collettiva);
- le forme istituite dagli enti di diritto privato di cui ai decreti legislativi n. 509/1994 e n. 103/1996;
- le forme pensionistiche preesistenti di cui all'articolo 20 del decreto.

Sono, inoltre, definite "forme pensionistiche complementari individuali" quelle attuate mediante adesione su base meramente individuale a fondi pensione aperti e le forme pensionistiche attuate tramite contratti di assicurazione sulla vita, ai sensi dell'articolo 13 del decreto.

Il decreto legislativo n. 252/2005 conferma il principio della libertà e volontarietà

⁸ Tale procedimento ha trovato applicazione per Espero (cfr. par. 2.2).

dell'adesione del lavoratore a qualunque forma pensionistica complementare, sia collettiva che individuale (art. 1, c. 2, e art. 3, c. 3).

La riforma interviene, tuttavia, per favorire la destinazione del flusso di Tfr ai fondi pensione allo scopo di accrescere il numero degli aderenti ai fondi ed il volume di risparmio gestito.

Viene introdotto il cosiddetto “silenzio-assenso”, cioè l'adesione “tacita” ad un fondo pensione laddove non venga espressa alcuna opzione in ordine al versamento del Tfr secondo un meccanismo alquanto complesso.

Pur nell'ipotesi di conferimento tacito (art. 8, c. 7), risulta comunque confermato il principio della libertà e volontarietà dell'adesione. Il silenzio del lavoratore, infatti, si configura come una manifestazione implicita di volontà cui consegue l'effetto dell'adesione alla forma pensionistica complementare così individuata.

Secondo le nuove disposizioni, quindi, l'adesione può avvenire con modalità esplicite di destinazione del Tfr da formalizzare entro 6 mesi dall'entrata in vigore del decreto, ovvero entro 6 mesi dall'assunzione. Il lavoratore può decidere, quindi, con una manifestazione esplicita di volontà, se conferire l'intero importo del Tfr maturando ad una qualsiasi delle forme di previdenza complementare, ovvero mantenerlo presso il proprio datore di lavoro. In questo ultimo caso, il lavoratore comunque potrà successivamente modificare la scelta effettuata, procedendo al conferimento del Tfr maturando ad una forma di previdenza complementare dallo stesso prescelta.

In difetto di una manifestazione esplicita di volontà nei termini indicati, è previsto il conferimento tacito del Tfr. Il datore di lavoro, pertanto, sarà tenuto a conferire il Tfr maturando alla forma pensionistica collettiva prevista dagli accordi o contratti collettivi, che trovano applicazione per quell'azienda (siano essi nazionali ovvero territoriali ovvero aziendali), ovvero, in difetto, alla forma alla quale risulti iscritto il maggior numero di lavoratori dell'azienda, ovvero, in mancanza, il datore di lavoro sarà tenuto a trasferire il Tfr maturando alla forma pensionistica complementare costituita presso l'Inps.

Con riferimento al conferimento tacito del Tfr ed in relazione alla gestione delle risorse delle forme pensionistiche complementari, il decreto prevede che, l'investimento delle relative somme debba necessariamente avvenire nella linea a contenuto più prudentiale, in modo da garantire la restituzione del capitale ed i rendimenti comparabili al tasso di rivalutazione del Tfr.

La scelta di conferire il flusso di Tfr a una forma pensionistica complementare è regolata come irreversibile e tale impostazione si è di fatto rivelata un grosso ostacolo psicologico alla adesione.

Tuttavia il meccanismo del silenzio assenso, a partire dal 2008, ha dimostrato di contribuire in modo rilevante a mantenere positivo il flusso delle adesioni ai fondi negoziali in un contesto di recessione generale. Dai dati Mefop emerge che al 30 giugno 2010 gli aderenti silenti sono circa 131.000, in crescita rispetto allo stesso periodo del 2009 del 16,80%. A questi si aggiungono le adesioni tacite a Fondinps che assommano a 39.314 unità⁹.

⁹ Bollettino statistico Mefop, n. 37 – Anno X – luglio 2010.

2.1.1 Le differenti regolamentazioni vigenti nel settore pubblico e nel settore privato

L'approvazione della legge n. 243/2004 ed il conseguente decreto legislativo n. 252/2005 la cui disciplina, in virtù dell'articolo 23, non viene estesa al pubblico impiego in attesa di uno specifico intervento legislativo, hanno segnato una ulteriore differenziazione nella regolamentazione del settore tra dipendenti pubblici e privati oltre a quella già prevista con il sistema virtuale di accantonamento del Tfr previsto per i dipendenti pubblici che comporta l'impossibilità per gli stessi di disporne a fini previdenziali.

Il decreto legislativo n. 252/2005, infatti, per rendere più conveniente l'adesione alla previdenza complementare introduce modifiche rilevanti applicabili solo ai dipendenti privati e relative alla contribuzione, alle prestazioni, al riscatto della posizione maturata, alle anticipazioni e alla disciplina fiscale, collocando di fatto gli iscritti ai fondi pensione del pubblico impiego in una condizione di svantaggio rispetto ai lavoratori del settore privato.

La contribuzione – Per i dipendenti pubblici esiste il vincolo della figuratività del conferimento del Tfr ai fondi pensione e per il personale in servizio al 31 dicembre 2000 è possibile disporre solo di una parte del Tfr maturando pari a due punti percentuali della retribuzione utile.

Per la determinazione del contributo, sia del lavoratore sia del datore di lavoro, in coerenza con quanto previsto dal decreto n. 124/1993 si fa riferimento alla retribuzione utile ai fini del calcolo del Tfr ovvero ad una base più ridotta indicata dalla contrattazione collettiva.

In base a quanto previsto dall'art. 2, c. 3-sexies, del dpcm, per incentivare l'avvio dei fondi pensione, in favore dei dipendenti delle Amministrazioni dello Stato che si iscrivono entro il primo anno di operatività del fondo, gli accordi istitutivi possono prevedere una contribuzione aggiuntiva, a carico del datore di lavoro, erogabile per dodici mesi ed il cui importo non può superare la misura del contributo ordinario del datore.

Per quei dipendenti delle Amministrazioni statali che si iscrivono durante il secondo anno di operatività del fondo, le stesse fonti istitutive possono prevedere una contribuzione aggiuntiva che non può superare il cinquanta per cento del contributo ordinario a carico del datore di lavoro, sempre erogabile in dodici mesi.

Ai fini di una completezza di informazioni occorre precisare che in base al dpcm ed all'art. 74 della legge n. 388/2000, la misura del Tfr e delle altre quote figurative da destinare alla previdenza complementare sono determinate secondo i criteri di seguito indicati.

Lavoratori assunti dopo il 31 dicembre 2000

Per i dipendenti assunti dopo il 31 dicembre 2000, con contratti sia a tempo determinato sia indeterminato, è prevista l'integrale destinazione degli accantonamenti di Tfr maturati successivamente all'adesione al fondo, pari al 6,91% della base retributiva utile.

Lavoratori assunti a tempo determinato con contratto in corso o successivo al 30 maggio 2000 ed anteriore al 1° gennaio 2001

Per i dipendenti assunti a tempo determinato con contratto in corso o successivo al 30 maggio 2000 (data di entrata in vigore del dpcm), ma anteriore al 1° gennaio 2001,

il dpcm non indica misure o condizioni per gli accantonamenti di Tfr da destinare a previdenza complementare. Tali misure sono quindi indicate dai singoli contratti o accordi istitutivi. Si sottolinea che rientrano in questa categoria i dipendenti il cui contratto di lavoro deve risultare non solo costituito entro il 31 dicembre 2000 ma anche in corso al momento dell'iscrizione al fondo. In altri termini, se quel contratto di lavoro è cessato per raggiungimento del termine e il lavoratore si iscrive o riprende a contribuire in forza di un nuovo contratto di lavoro costituito successivamente al 31 dicembre 2000 rientra pienamente nelle regole che prevedono l'integrale destinazione del Tfr alla previdenza complementare.

Lavoratori assunti con contratto a tempo indeterminato prima del 1° gennaio 2001 (optanti)

Per i lavoratori assunti con contratto a tempo indeterminato prima del 1° gennaio 2001 l'adesione al fondo pensione comporta l'opzione per il Tfr e la parziale destinazione a previdenza complementare delle quote del trattamento maturate successivamente alla data di adesione. In fase di prima attuazione queste quote di Tfr non possono superare il 2% della retribuzione base di riferimento per il calcolo del trattamento di fine rapporto. Successivamente la quota del Tfr è determinata dalle parti istitutive con apposito accordo. Accanto al Tfr, viene destinata a previdenza complementare una quota pari all'1,5% della base contributiva di riferimento ai fini dei vigenti trattamenti di fine servizio comunque denominati. Anche questa quota ha natura di elemento figurativo ed è considerata neutra rispetto alle altre quote di pertinenza dei lavoratori e delle amministrazioni. Il carattere neutro di questa quota fa sì che la stessa sia considerata assimilabile al Tfr, ai fini del trattamento fiscale in fase di accumulo. Ciò è stato precisato l'Agenzia delle entrate nella risoluzione del 5 luglio 2005, nella quale si rileva, tra l'altro, che al pari delle quote di Tfr destinate al fondo pensione, la quota dell'1,5% non costituisce anticipazione di Tfr e, quindi, non è imponibile al momento della sua devoluzione a previdenza complementare. Come il Tfr, inoltre, la stessa quota non concorre al calcolo dei limiti di deducibilità previsti dal decreto legislativo n. 47/2000; in altri termini non entra nel computo del plafond dei contributi deducibili. Solo all'atto dell'erogazione della prestazione, la quota dell'1,5% costituisce imponibile secondo le regole previste per il Tfr.

Questa quota aggiuntiva non è prevista per i dipendenti degli enti pubblici non economici, degli enti di ricerca e sperimentazione e degli enti per il cui personale non è prevista l'iscrizione all'Inpdap.

Vediamo, ora, le regole valevoli per i dipendenti dei settori privati. Per questi lavoratori la nuova disciplina del finanziamento delle forme pensionistiche complementari prevista dal decreto legislativo n. 252/2005 risulta fortemente innovativa, soprattutto per effetto delle disposizioni che prevedono il conferimento del Tfr a tali forme anche con modalità tacite, oltre al conferimento delle quote contributive a carico del lavoratore e, ove previsto, del datore di lavoro.

Si afferma il principio della libertà di determinare l'entità della contribuzione a proprio carico, fermo restando che, nelle forme a carattere collettivo, le fonti istitutive possono fissare le modalità e la misura minima della contribuzione a carico del datore di lavoro e dei lavoratori.

Il contributo da destinare alle forme pensionistiche complementari può essere determinato, per tutti gli aderenti, e quindi anche per i lavoratori dipendenti ed autonomi,

sia in misura fissa sia in percentuale della retribuzione assunta per il calcolo del Tfr (o parte di essa) o del reddito di lavoro autonomo o di impresa.

Per i lavoratori dipendenti privati la parte cospicua del finanziamento è costituita dal Tfr, che potrà essere conferito a forme di previdenza complementare secondo modalità esplicite o tacite previste.

Gli statuti e i regolamenti delle forme pensionistiche complementari, inoltre, possono prevedere, secondo i criteri stabiliti dalla Covip, la possibilità per l'aderente di suddividere i flussi contributivi anche su diverse linee di investimento all'interno di una stessa forma pensionistica, nonché le modalità attraverso cui può essere trasferita a una o più linee l'intera posizione individuale.

La contribuzione alle forme pensionistiche complementari può proseguire volontariamente oltre il raggiungimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio di appartenenza, a condizione che l'aderente possa far valere, alla data del pensionamento, almeno un anno di contribuzione a favore delle forme di previdenza complementare. Resta salva la facoltà del soggetto, che decida di proseguire volontariamente la contribuzione, di determinare autonomamente il momento di fruizione delle prestazioni pensionistiche.

I lavoratori iscritti ad una forma di previdenza obbligatoria dopo il 28 aprile 1993, data di entrata in vigore del decreto n. 124/1993, entro sei mesi dalla data di assunzione devono scegliere se destinare, o meno, a previdenza complementare il proprio Tfr. Se scelgono di non aderire alla previdenza complementare devono darne esplicita comunicazione al proprio datore di lavoro mediante apposita modulistica che il datore di lavoro deve mettere a loro disposizione.

Se scelgono di aderire in modo esplicito, sia dandone comunicazione al proprio datore in sede di scelta della destinazione del Tfr sia compilando il modulo di adesione alla forma previdenziale prescelta, il Tfr maturando successivo all'adesione confluisce per intero al fondo pensione. In caso di nuova assunzione i lavoratori iscritti devono comunicare al proprio datore di lavoro di essere già iscritti alla previdenza complementare e indicare la forma pensionistica presso la quale far confluire il Tfr (negoziale di riferimento per il proprio settore di lavoro ovvero individuale). Solo nell'ipotesi in cui abbiano riscattato la posizione presso il fondo a cui risultavano iscritti prima dell'estinzione del precedente rapporto di lavoro possono decidere se aderire o meno a previdenza complementare in occasione dell'inizio del nuovo rapporto di lavoro.

Nel caso in cui questi lavoratori non forniscano, entro sei mesi dall'assunzione, alcuna indicazione al proprio datore di lavoro circa la destinazione del proprio Tfr questo confluisce in misura intera:

- alla forma pensionistica collettiva prevista da accordi o contratti collettivi, salvo che non sia intervenuto un accordo aziendale che abbia previsto che il Tfr debba confluire presso una diversa forma di previdenza complementare;
- alla forma cui risulta iscritto il maggior numero di dipendenti dell'azienda nel caso in cui operino più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale;
- al fondo residuale presso l'Inps, nel caso non siano individuabili le forme pensionistiche complementari sopra indicate.

Per i lavoratori iscritti ad una forma di previdenza obbligatoria entro il 28 aprile 1993, data di entrata in vigore del decreto n. 124/1993, si trovano in una situazione par-

zialmente differente. Gli iscritti a forme pensionistiche complementari in regime di contribuzione definita alla data del 1° gennaio 2008 e che alla stessa data non versavano già l'intero Tfr a previdenza complementare dovevano scegliere, entro sei mesi dalla predetta data o dalla data della nuova assunzione, se successiva, se mantenere la residua quota di Tfr presso il datore di lavoro. In difetto di una manifestazione esplicita di volontà il Tfr è trasferito integralmente alla forma complementare alla quale hanno aderito.

Coloro che, invece, non siano già iscritti a previdenza complementare, possono scegliere, sempre entro sei mesi dall'assunzione, a quale forma pensionistica complementare destinare il proprio Tfr futuro e definire la quota di Tfr da conferire. Tale quota corrisponderà a quella prevista dagli accordi o contratti collettivi che si applicano al lavoratore ovvero, quando tali accordi non prevedono il versamento del Tfr, non potrà essere inferiore al 50%; è in ogni caso ammessa la devoluzione di una quota di Tfr superiore ai predetti limiti e, quindi, anche pari al 100%. Resta ferma la possibilità, in alternativa, di decidere di mantenere il Tfr presso il proprio datore di lavoro. Anche in questo caso, qualora il lavoratore non dovesse esprimere alcuna volontà esplicita, il Tfr maturando è integralmente devoluto alla forma pensionistica complementare secondo le ordinarie modalità del tacito assenso.

Il conferimento del Tfr, sia in forma espressa sia in forma tacita, determina, come espressamente previsto, l'adesione del lavoratore alla forma pensionistica complementare. Ciò, tuttavia, non comporta l'obbligo di destinare alla forma prescelta la contribuzione eventualmente prevista, negli accordi collettivi, a carico del lavoratore e del datore di lavoro.

Il lavoratore, infatti, è libero di destinare, in aggiunta al Tfr, anche una parte della propria retribuzione.

Nel caso in cui il lavoratore decida di versare la contribuzione prevista a suo carico ed abbia diritto, in base ad accordi collettivi, anche aziendali, ad un contributo del datore di lavoro, detto contributo affluirà alla forma prescelta nei limiti e alle condizioni stabilite nei predetti accordi.

Al datore di lavoro, inoltre, è riconosciuta la facoltà di decidere, pur in assenza di accordi collettivi, anche aziendali, di contribuire alla forma pensionistica alla quale il lavoratore abbia già aderito o a quella prescelta. Peraltro, al fine di consentire ai lavoratori una scelta consapevole in merito alla devoluzione del Tfr a previdenza complementare e renderli informati sugli effetti derivanti dalla mancata manifestazione delle proprie preferenze, è previsto l'obbligo in capo al datore di lavoro di fornire adeguata informativa sulle diverse scelte possibili, nonché sulla forma alla quale il Tfr sarà destinato in assenza di manifestazione esplicita di volontà espressa nei termini.

L'onere di informazione è previsto ancora, nel caso di conferimento tacito del Tfr, in capo alla forma pensionistica di destinazione che deve, tra l'altro, provvedere prontamente a comunicare al lavoratore l'avvenuta adesione e la possibilità di usufruire delle contribuzioni a carico del datore di lavoro previste dagli accordi istitutivi della forma stessa, subordinatamente al versamento del contributo a proprio carico.

Rendimenti – Per i pubblici dipendenti la figuratività del Tfr comporta che tali somme non entrano a far parte del patrimonio a disposizione del Fondo Pensione per gli investimenti finanziari e, quindi, non producono gli stessi rendimenti di quelli prodotti dai contributi effettivamente versati al fondo almeno nella fase iniziale di vita dello stesso.

La speciale normativa del pubblico impiego ha previsto, tuttavia, che l'Inpdap, oltre a contabilizzare le quote "figurative", provveda a rivalutare le quote di Tfr conferito figurativamente sulla base del rendimento medio di un paniere di fondi pensione attivi individuato con decreto del Ministro dell'economia e finanze e, una volta che il fondo pensione avrà raggiunto il "consolidamento della struttura finanziaria"¹⁰, sarà applicato il rendimento netto effettivo del fondo pensione a cui il dipendente pubblico è iscritto.

Tale soluzione, da un lato permette di non svincolare completamente il rendimento del "virtuale" dal mercato della previdenza complementare, dall'altro produce un contenimento del rischio ed un'attenuazione dei risultati della gestione finanziaria del fondo pensione di appartenenza.

Il dipendente pubblico aderente al fondo pensione avrà pertanto la posizione ripartita in due parti, ciascuna delle quali suddivisa in quote di diverso valore: quella determinata dal fondo in dipendenza del risultato netto prodotto e quella calcolata dall'Inpdap in relazione a quanto contabilizzato come *patrimonio virtuale*.

Anticipazioni – Per i dipendenti pubblici la speciale disciplina che prevede il conferimento "figurativo" di alcune quote contributive, incide anche in materia di anticipazioni.

È possibile l'anticipazione della posizione individuale, anche per l'intero ammontare, maturata solo presso il fondo pensione, con esclusione quindi di quanto accantonato figurativamente. L'anticipazione può essere richiesta dal pubblico dipendente, dopo otto anni di partecipazione al fondo pensione, per far fronte ad eventuali spese sanitarie o per l'acquisto della prima casa o l'effettuazione di altri interventi per sé o per i propri figli.

Per i dipendenti del settore privato la nuova disciplina ricollega l'accesso alle anticipazioni al verificarsi di situazioni personali, familiari e lavorative, di particolare gravità o, quantomeno rilevanza; a queste fanno eccezione le anticipazioni per "ulteriori esigenze" dell'iscritto, non espressamente individuate.

In particolare, l'anticipazione della posizione maturata può essere richiesta in qualsiasi momento (a prescindere, quindi, dal periodo di partecipazione alla forma pensionistica complementare) per far fronte a spese sanitarie, per terapie e interventi straordinari riconosciuti dalle competenti strutture pubbliche, a seguito di gravissime situazioni relative all'aderente, al coniuge e ai figli, in misura non superiore al 75% dell'intera posizione.

L'anticipazione della posizione maturata può essere inoltre richiesta decorsi otto anni dall'iscrizione al fondo fino al 75% della posizione, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione per l'aderente o per i figli.

Possono, altresì, essere richieste decorsi otto anni dall'iscrizione ed entro il limite del 30% della posizione individuale incrementata di tutte le anticipazioni percepite e non reintegrate e decurtata delle somme già corrisposte in precedenza per il medesimo titolo per ulteriori esigenze dell'aderente.

In quest'ultimo caso sarà sufficiente la richiesta dell'iscritto e il decorso del periodo minimo previsto, non dovendo la forma pensionistica effettuare alcuna indagine circa le motivazioni alla base della richiesta. Sono da ricondurre a tale ambito anche le antici-

¹⁰ Dpcm 20 dicembre 1999, art. 2, c. 6.

pazioni fruibili durante i periodi di godimento dei congedi per la formazione e per la formazione continua, di cui all'art. 7, c. 2, della legge n. 53/2000, e quelle connesse alla fruizione dei congedi parentali, di cui all'art. 5, c. 1, del decreto legislativo n. 151/2001. Tali forme di anticipazione potranno essere, pertanto, richieste nei limiti ora previsti dal decreto.

Si evidenzia che, anche ai fini della determinazione dell'anzianità necessaria per la richiesta delle anticipazioni, dovranno considerarsi utili tutti i periodi di partecipazione alle forme pensionistiche complementari maturati dall'aderente per i quali lo stesso non abbia esercitato il riscatto totale della posizione individuale.

Decreto legislativo n. 124/1993	Decreto legislativo n. 252/2005
Anticipazioni previste: - l'intero maturato con 8 anni di iscrizione al fondo pensione per spese sanitarie, acquisto e ristrutturazione prima casa per sé o per i figli; - possibilità di anticipazioni per congedi per formazione di cui alla legge 53/2000 e successive modifiche nonché per i congedi parentali. Possibilità di reintegrazione della posizione	Anticipazioni previste: - in qualsiasi momento per un importo non superiore al 75% del maturato per spese sanitarie a seguito di gravissime situazioni relative a sé al coniuge o ai figli; - decorsi 8 anni di iscrizione per un importo non superiore al 75% per acquisto o ristrutturazione prima casa per sé o per i figli; - decorsi 8 anni di iscrizione per un importo non superiore al 30%, per ulteriori esigenze dell'aderente

Prestazioni pensionistiche – Per i pubblici dipendenti la normativa prevede due tipologie di pensione complementare: la pensione di vecchiaia, che si consegue al compimento dell'età pensionabile prevista dal regime previdenziale obbligatorio di appartenenza e con almeno cinque anni di partecipazione al fondo pensione, e quella di anzianità che si realizza alla cessazione dell'attività lavorativa con almeno quindici anni di partecipazione al fondo ed al compimento di un'età di non più di dieci anni inferiore a quella prevista per la pensione di vecchiaia.

La nuova disciplina per i dipendenti del settore privato prevede più semplicemente che il diritto alle prestazioni pensionistiche si consegua al momento della maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari.

Su richiesta dell'aderente, inoltre, l'accesso alle prestazioni pensionistiche complementari, sia in capitale sia in rendita, può essere acquisito in via anticipata rispetto ai termini. In particolare, è previsto un anticipo massimo di cinque anni rispetto ai requisiti per l'accesso alle prestazioni di base, nel caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo ed a seguito di cessazione dell'attività lavorativa che comporti inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi.

Ai fini della determinazione dell'anzianità necessaria per la richiesta delle prestazioni pensionistiche, sono considerati utili tutti i periodi di partecipazione, e cioè di iscrizione, a forme pensionistiche complementari, per i quali non sia stato esercitato il riscatto totale della posizione individuale.

Una forma pensionistica complementare può erogare le prestazioni sotto forma di rendita, periodica e vitalizia, oppure sotto forma di capitale. Inoltre, è possibile riscuotere la prestazione in forma mista, parte in rendita e parte in capitale.

Per i dipendenti pubblici è possibile chiedere la liquidazione della prestazione sotto forma di capitale per un importo comunque non superiore al 50% del montante maturato ed il rimanente importo sotto forma di rendita vitalizia.

È possibile riscuotere la liquidazione dell'intero montante in forma di capitale qualora la rendita che risulta dalla conversione del montante maturato risulti inferiore all'assegno sociale.

Per i dipendenti privati resta ferma la possibilità di ottenere la liquidazione in capitale della prestazione pensionistica fino ad un massimo del 50% del montante maturato. Nel computo dell'importo complessivamente erogabile in capitale dovranno, peraltro, essere sottratte le somme già erogate a titolo di anticipazione e non reintegrate da parte dell'iscritto.

La prestazione potrà essere erogata interamente in capitale qualora l'importo della rendita, derivante dalla conversione di almeno il 70% del montante finale accumulato, risulti inferiore al 50% dell'importo annuo dell'assegno sociale.

In caso di morte in costanza del rapporto associativo, per i dipendenti pubblici l'intera posizione individuale maturata, comprese le quote figurative, è riscattata dal coniuge, in sua assenza dai figli, in assenza anche di questi, se già viventi e a carico dell'iscritto, dai genitori, ovvero, in assenza anche di quest'ultimi, da un beneficiario nominato dall'aderente.

Mentre, per i dipendenti privati, l'intera posizione maturata presso il fondo pensione è riscattata dagli eredi, ovvero dai diversi beneficiari designati dall'iscritto, siano essi persone fisiche o giuridiche.

L'aderente, sia esso dipendente pubblico che privato, può decidere, al momento del pensionamento, di rendere reversibile la rendita a favore di un beneficiario da lui nominato,

Tuttavia per i dipendenti privati la nuova disciplina precisa che in caso di decesso del titolare della prestazione pensionistica, gli schemi per l'erogazione delle rendite potranno prevedere la restituzione ai beneficiari dallo stesso indicati del montante residuo o, in alternativa, l'erogazione ai medesimi di una rendita calcolata in base al suddetto montante.

Decreto legislativo n. 124/1993	Decreto legislativo n. 252/2005
Prestazione pensionistica per vecchiaia: 5 anni di partecipazione al fondo ed età anagrafica prevista dal sistema pensionistico obbligatorio; Prestazione pensionistica per anzianità 15 anni di partecipazione al fondo e cessazione attività lavorativa ed età anagrafica inferiore all'obbligatoria di max 10 anni. Le prestazioni sono gestite ed erogate sotto forma di rendita periodica o direttamente dal fondo o da imprese di assicurazione convenzionate con il fondo stesso. Liquidazione della prestazione: in forma di capitale per un importo comunque non superiore al 50% del montante maturato e rimanente importo sotto forma di rendita. Liquidazione dell'intero montante in capitale se l'importo maturato, convertito in rendita annua, è di ammontare inferiore all'assegno sociale. Se previsto dallo statuto o dai regolamenti è prevista l'erogazione di prestazioni di invalidità e premorienza. Le rendite possono essere reversibili.	Unica prestazione pensionistica :5 anni di partecipazione al fondo e maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni pensionistiche previste dal sistema obbligatorio. Accesso anticipato: in caso di cessazione dell'attività lavorativa seguita da periodo di disoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi, la prestazione può essere anticipata con un anticipo di 5 anni rispetto ai requisiti per l'accesso alle prestazioni del regime obbligatorio. Liquidazione della prestazione: in forma di capitale per un importo non superiore al 50% del montante maturato; in capitale se la rendita derivante dalla conversione di almeno 70% del montante finale sia inferiore al 50% dell'assegno sociale. In caso di morte del beneficiario, previa stipula di contratto assicurativi contro il rischio morte: restituzione del montante residuo ai beneficiari indicati oppure erogazione agli stessi beneficiari di una rendita calcolata in base al montante residuale.

Trasferimento e riscatto della posizione maturata – Al venir meno dei requisiti di partecipazione al fondo pensione, senza aver maturato i requisiti di accesso alla prestazione pensionistica, ai dipendenti pubblici è consentito:

- trasferire la posizione maturata ad altra forma pensionistica complementare, anche in relazione alla nuova attività lavorativa;
- mantenere la posizione maturata presso il fondo pensione anche in assenza di contribuzione;
- riscattare la posizione maturata.

Per i dipendenti del settore privato le situazioni nelle quali è possibile richiedere il riscatto parziale (50%) o totale della posizione individuale sono riconducibili essenzialmente alla condizione occupazionale dell'aderente o a casi particolarmente gravi di invalidità permanente. È quindi consentito loro:

- trasferire la posizione maturata ad altra forma pensionistica complementare, anche in relazione alla nuova attività lavorativa;
- riscattare la posizione maturata, nella misura del 50%, nei casi di cessazione dell'attività lavorativa che comporti inoccupazione per un periodo di tempo compreso tra i 12 e i 48 mesi, ovvero in caso di ricorso a procedure di mobilità e cassa integrazione, sia ordinaria che straordinaria;
- riscattare l'intera posizione maturata nei casi di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo, ovvero nel caso di cessazione dell'attività lavorativa che comporti inoccupazione per più di 48 mesi;

- riscattare l'intera posizione maturata per cause diverse da quelle di cui ai precedenti punti;
- mantenere la posizione maturata presso il fondo anche in assenza di contribuzione.

In caso di costanza dei requisiti di partecipazione al fondo pensione è possibile trasferire la posizione individuale ad altra forma pensionistica individuale dopo due anni per i dipendenti privati mentre per quelli pubblici è prevista la permanenza al fondo di provenienza per almeno tre anni, questo termine è elevato a cinque se il fondo stesso non ha almeno cinque anni di vita.

Anche nel decreto legislativo n. 252/2005, in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica, prima della maturazione del diritto all'erogazione del trattamento pensionistico, è prevista la possibilità di effettuare il trasferimento della posizione ad altra forma pensionistica complementare alla quale il lavoratore possa iscriversi in ragione della nuova attività lavorativa esercitata e la facoltà di riscatto della posizione maturata.

La facoltà di riscatto totale per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo o a seguito di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore ai 48 mesi non è, comunque, esercitabile nel quinquennio precedente alla maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni giacché in questo caso sussiste il diritto per l'iscritto di accedere anticipatamente alla prestazione pensionistica.

Oltre alle ipotesi sopra rappresentate, espressamente contemplate dall'art. 14, c. 2, del decreto e per le quali è prevista una tassazione particolarmente agevolata ai sensi del comma 4 del medesimo articolo, va peraltro tenuta presente la disposizione del successivo comma 5, che prevede un diverso, e meno favorevole, regime di tassazione sulle somme percepite a titolo di riscatto per "cause diverse" da quelle indicate sopra.

La Covip ha ritenuto ammissibile, tenuto conto della formulazione normativa, che gli statuti e i regolamenti delle forme pensionistiche complementari possano prevedere possibilità di riscatto totale della posizione in linea con le causali di perdita dei requisiti di partecipazione sin qui ammesse negli statuti e regolamenti medesimi, anche sulla base delle previsioni della contrattazione collettiva.

Salva l'applicazione delle ordinarie prerogative di trasferimento della posizione individuale ad altra forma pensionistica complementare, dovrà comunque essere consentito il mantenimento, in generale, della stessa presso la forma pensionistica complementare di appartenenza.

Tutte le forme pensionistiche complementari infatti dovranno pertanto prevedere, oltre al riscatto e al trasferimento anche il mantenimento della posizione individuale dell'aderente presso la forma stessa; la posizione, salvo diverso avviso del lavoratore, dovrà continuare ad essere gestita dalla forma pensionistica ed essere incrementata dei rendimenti conseguiti. In difetto dell'esercizio dell'opzione da parte dell'iscritto dovrà trovare automatica applicazione la regola del mantenimento della posizione presso la forma pensionistica.

Decreto legislativo n. 124/1993	Decreto legislativo n. 252/2005
In caso di perdita dei requisiti di partecipazione l'aderente può chiedere il • trasferimento della posizione presso altra forma pensionistica complementare a cui l'aderente accede in relazione alla nuova attività lavorativa • riscatto dell'intera posizione maturata Riscatto per morte dell'iscritto la posizione individuale maturata può essere riscattata dal coniuge ovvero dai figli ovvero dai genitori a carico dell'iscritto; in mancanza di tali soggetti o diverse disposizioni la posizione resta acquisita al fondo; in caso di iscritto ad una delle forme pensionistiche individuali la posizione è riscattata dagli eredi.	In caso di perdita dei requisiti di partecipazione l'aderente può chiedere il • trasferimento della posizione presso altra forma pensionistica complementare a cui l'aderente accede in relazione alla nuova attività lavorativa • riscatto dell'intera posizione maturata che può essere: – parziale nella misura del 50% del maturato nei casi di cessazione dell'attività lavorativa a cui sia seguito un periodo di disoccupazione non inferiore a 12 mesi e non superiore a 48, ovvero in caso di ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di mobilità o cassa integrazione – totale in caso di invalidità permanente e nei casi di cessazione dell'attività lavorativa che comporti inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi. In questo caso la facoltà non può essere esercitata nel quinquennio precedente la maturazione dei requisiti d'accesso alle prestazioni pensionistiche complementari, in questa circostanza infatti è possibile l'accesso anticipato alla prestazione pensionistica. La posizione individuale maturata può essere riscattata dagli eredi ovvero dai diversi beneficiari designati dall'aderente, sia persone fisiche sia persone giuridiche. In mancanza di tali soggetti la posizione resterà acquisita al fondo pensione, fatta eccezione per le forme pensionistiche individuali per le quali dette somme sono devolute a finalità sociali secondo le modalità che saranno stabilite con decreto del Ministro del Lavoro

Trasferimento volontario della posizione individuale – In linea con l'obiettivo della legge delega di agevolare il passaggio tra forme pensionistiche complementari, il decreto legislativo n. 252/2005 prevede che il periodo di permanenza minimo nella forma pensionistica prescelta sia di due anni, a differenza dei tre/cinque anni contemplati dal decreto legislativo n. 124/1993.

Decorsi due anni dalla data di iscrizione alla forma pensionistica complementare, all'aderente è riconosciuta la facoltà di trasferire l'intera posizione individuale maturata ad altra forma pensionistica.

Gli statuti e i regolamenti non possono introdurre limitazioni al predetto diritto, infatti sono inammissibili clausole che risultino, anche di fatto, limitative, quali, ad esempio, l'applicazione di voci di costo elevate, iniziali o all'atto del trasferimento, che pena-

lizzino un'eventuale fuoriuscita dalla forma (come quelle relative all'applicazione di costi precontati direttamente con il versamento della prima annualità di premio previste in alcuni contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziale).

In caso di esercizio della predetta facoltà il lavoratore avrà diritto al versamento della forma da lui individuata di Tfr maturando. Per quanto attiene al contributo del datore di lavoro, la continuazione dei relativi versamenti a favore della forma prescelta dal lavoratore potrà avvenire nel rispetto dei limiti e modalità stabiliti dagli accordi collettivi, anche aziendali.

Limiti agli investimenti e conflitti di interesse – Va evidenziata l'innovazione contenuta nell'art. 6, c. 13, lett. c), del decreto legislativo n. 252/2005 che, avendo a riferimento la previsione dell'articolo 18 della direttiva 2003/41/CE, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali, introduce un nuovo limite agli investimenti.

In base alla nuova previsione, i fondi aventi come destinatari i lavoratori di una determinata impresa non possono investire le proprie disponibilità in strumenti finanziari emessi dalla predetta impresa, o, allorché l'impresa appartenga a un gruppo, dalle imprese appartenenti al gruppo medesimo, in misura complessivamente superiore, rispettivamente, al cinque e al dieci per cento del patrimonio complessivo del fondo. I fondi sono chiamati, pertanto, ad adeguarsi anche al predetto limite.

Fiscalità – Sotto il profilo del trattamento fiscale del risparmio previdenziale e del suo frutto, le differenze tra i dipendenti pubblici che aderiscono ad un fondo pensione e tutti gli altri aderenti (compresi i dipendenti privati) sono particolarmente rilevanti.

Il decreto legislativo n. 47/2000, tuttora vigente per i dipendenti pubblici, collega alla leva fiscale una doppia funzione: da una parte sollecita, attraverso una serie di agevolazioni, il risparmio previdenziale e, dall'altro, per mezzo di inasprimenti, dissuade da comportamenti ritenuti non coerenti con la finalità previdenziale di questo risparmio.

Infatti, se, da una parte, permette la completa deducibilità dei contributi versati, entro determinati limiti, e una tassazione agevolata sia per i rendimenti che per le prestazioni, dall'altra inasprisce la tassazione sulle prestazioni in capitale qualora eccedano il 33% del montante maturato presso il fondo pensione.

Diversamente, il decreto legislativo n. 252/2005 amplia la possibilità di deducibilità dei contributi, rimuovendo alcuni limiti, ed accentua il carattere agevolato della tassazione sulle prestazioni, eliminando ovvero attenuando significativamente, allo stesso tempo, la funzione disincentivante della leva fiscale.

I due sistemi fiscali determinano rilevanti diseguaglianze sotto diversi profili:

Contributi – Sia per i dipendenti del settore pubblico che per quelli appartenenti al settore privato sono deducibili dal reddito imponibile. La diversa normativa penalizza, tuttavia, i dipendenti pubblici.

Variano, infatti, i limiti di deducibilità: per i dipendenti pubblici è possibile dedurre dal proprio reddito al massimo l'importo minore tra il doppio del Tfr conferito (anche figurativamente) al fondo pensione, il 12% del reddito complessivo e € 5.164,57, mentre per tutti gli altri resta vigente il solo limite di € 5.164,57.

In taluni casi, il sistema previgente può essere più favorevole in quanto permette

di aggiungere alla deducibilità dal reddito da lavoro dipendente anche un 12% calcolato su altri redditi dello stesso soggetto, ma tali ipotesi riguardano persone con alti redditi da lavoro, tali da esaurire il plafond disponibile (il doppio del Tfr conferito al Fondo Pensione), e con redditi aggiuntivi non derivanti da lavoro dipendente, ma, comunque, entro il tetto assoluto di € 5.164,57.

In considerazione della necessità di agevolare l'implementazione del risparmio previdenziale di coloro che sono i meno tutelati dalla previdenza di primo pilastro, la nuova disciplina riserva, inoltre, un particolare favore ai giovani lavoratori del settore privato, non disponibile però per i loro coetanei del settore pubblico.

Infatti, ai lavoratori in prima occupazione, successiva al 31 dicembre 2006 e limitatamente ai primi cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari, è data facoltà di eccedere il limite di deducibilità di € 5.164,57 nei venti anni successivi al quinto di partecipazione alle stesse forme, per un importo pari alla differenza tra € 25.822,85 e quanto effettivamente versato nel corso dei primi cinque anni di partecipazione e, comunque, per un importo non superiore ad € 2.582,29 annui.

Rendimenti – La produzione di rendimenti conseguenti agli investimenti finanziari, operati dal fondo pensione, è l'unica fase della complessa articolazione del sistema tributario del risparmio fiscale che non produce differenze tra dipendenti pubblici e privati.

Infatti, i rendimenti sono tassati con imposta sostitutiva e aliquota dell'11%.

In particolare, per quanto riguarda le partecipazioni in Oivcm¹¹, l'art. 3 del decreto legislativo n. 168/2001 ha previsto il riconoscimento di un credito d'imposta pari al 15%. Tale credito d'imposta, concorrendo a formare il risultato della gestione, è detratto dall'imposta sostitutiva dovuta. Infine, è importante notare che i fondi pensione sono considerati soggetti "lordisti", cioè i redditi di capitale percepiti non sono sottoposti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta, ma sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari, come già detto, all'11% sul risultato netto di gestione relativo al periodo d'imposta considerato.

A sua volta il risultato netto di gestione è determinato come segue: il valore del patrimonio netto alla fine del periodo **meno** il valore del patrimonio netto all'inizio del periodo **più** il pagamento dei riscatti, le prestazioni erogate, le somme trasferite ad altre forme pensionistiche, **meno** i contributi versati, le somme ricevute da altre forme pensionistiche, i redditi soggetti a ritenuta, i redditi esenti.

Il risultato negativo, eventualmente maturato nel periodo d'imposta considerato, può essere portato in diminuzione nei periodi d'imposta successivi, nei limiti di capienza disponibili.

Anticipazioni – La disciplina speciale del pubblico impiego, prevedendo il conferimento figurativo del Tfr al fondo pensione, limita la possibilità di accedere all'anticipazione di quanto accumulato alla sola posizione individuale, concretamente maturata presso il fondo stesso, escludendo pertanto la quota di Tfr conferito virtualmente e contabilizzato da Inpdap.

A ciò si aggiunge, per i pubblici dipendenti, un'ulteriore disutilità strettamente legata alla diversa imposizione fiscale.

¹¹ Organismi d'investimento collettivo del risparmio.

Infatti, sull'anticipazione erogata al pubblico dipendente grava un'imposta, in regime di tassazione separata, pari all'aliquota media degli ultimi cinque anni d'imposta, salvo conguaglio in occasione del calcolo dell'imposta praticata sulla prestazione erogata al momento della risoluzione del rapporto di lavoro. Tale aliquota non può, ovviamente, essere inferiore all'aliquota minima applicata sui redditi delle persone fisiche che, a legislazione invariata, è pari al 23%.

Diversamente, per tutti gli altri soggetti, le anticipazioni erogate dal fondo pensione sono assoggettate ad imposta sostitutiva con aliquota del 23%, ad eccezione del caso di richiesta motivata da spese sanitarie sostenute a seguito di gravissime situazioni relative a sé, al coniuge e ai figli per terapie ed interventi straordinari riconosciuti dalle competenti strutture pubbliche. In tale ultimo caso, infatti è applicata una ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 15% ridotta di una quota pari allo 0,3% per ogni anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari successivo al quindicesimo.

Anche in questo caso è apprezzabile la differenza tra il trattamento fiscale riservato ai pubblici dipendenti e quello, notevolmente più favorevole, goduto da tutti gli altri soggetti d'imposta.

Prestazioni – Le prestazioni erogate da una forma pensionistica complementare si distinguono in prestazioni sotto forma di rendita, periodica e vitalizia, e prestazioni sotto forma di capitale. Inoltre, è possibile riscuotere la prestazione in forma mista, parte in rendita e parte in capitale.

In fase di erogazione delle prestazioni, le differenze tra dipendenti pubblici e lavoratori privati sotto l'aspetto del trattamento fiscale si fanno più marcate.

Prestazioni sotto forma di rendita – Sia i lavoratori pubblici che quelli privati sono destinatari di regimi fiscali agevolati, gli uni e gli altri possono contare sull'esenzione di quella parte della rendita che deriva dai rendimenti e da eventuali contributi non dedotti nella fase di accumulo.

Tuttavia, mentre i dipendenti pubblici vedono la parte residua della rendita loro spettante concorrere a formare il reddito complessivo e, quindi, essere assoggettata, secondo la normale progressività, ad imposizione ordinaria, per i lavoratori privati la parte di rendita soggetta ad imposizione – contributi dedotti e Tfr – è tassata con imposta sostitutiva con aliquota del 15% ridotta di una quota pari allo 0,30% per ogni anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari successivo al quindicesimo, fino ad un massimo di sei punti percentuali; l'aliquota si riduce al 9% se gli anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari sono almeno 35.

Prestazioni sotto forma di capitale – Per il pubblico dipendente o, in caso di riscatto per morte durante il rapporto associativo, per i suoi eredi legittimi la prestazione è soggetta, per la sola parte derivante dai contributi dedotti e dal Tfr, al regime di tassazione separata con aliquota media.

Relativamente alle prestazioni in capitale, la parte relativa ai contributi dedotti e al Tfr, sarà assoggettata a tassazione separata con aliquota media a condizione che il loro ammontare non sia superiore ad un terzo del montante complessivamente maturato.

Diversamente, in caso di morte del lavoratore in posizione di iscritto al fondo pensione, o ancora qualora l'importo annuo della prestazione pensionistica in forma periodica

fosse inferiore al 50% dell'assegno sociale, la posizione maturata potrebbe essere riscattata usufruendo del regime fiscale agevolato: contributi dedotti e Tfr sono soggetti a tassazione separata con aliquota media, mentre è esente la parte del montante derivante dai contributi non dedotti e dai rendimenti, in quanto già tassati in fase di accumulo.

Per i dipendenti privati, ovvero per i loro eredi, la parte derivante da Tfr e contributi dedotti, è tassata con imposta sostitutiva del 15%, ridotta dello 0,3% per ogni anno successivo al quindicesimo, fino ad un massimo di sei punti percentuali.

Nell'ipotesi di riscatto sotto forma di capitale dell'intero montante maturato nel caso in cui si perdessero i requisiti di partecipazione al fondo pensione in relazione a cessazioni di lavoro dipendenti da volontà delle parti, i dipendenti pubblici vedrebbero assoggettata a tassazione ordinaria (aliquota marginale Irpef) sia la parte derivante dai contributi dedotti che quella derivante dal Tfr, mentre i dipendenti privati si vedrebbero applicare l'aliquota del 23%.

Inoltre, la previgente normativa, applicata tutt'ora ai pubblici dipendenti, prevede che in caso di riscatto della posizione individuale in dipendenza di licenziamento per fallimento, dissesto finanziario o altra procedura concorsuale cui fosse sottoposta l'azienda, ovvero in caso di immissione nelle liste di mobilità, il fisco si comporta con mano leggera, assoggettando, cioè, la parte del montante maturato derivante dai contributi dedotti e dal Tfr a tassazione separata ed aliquota media, mentre quella derivante dai rendimenti e da eventuali contributi non dedotti è esenta da imposizione.

Prestazioni in forma mista – Per tutti è possibile riscuotere la prestazione, fino ad un massimo del 50%, sotto forma di capitale.

Tuttavia, mentre per i dipendenti del settore privato l'imposizione fiscale non varia al variare della quota di capitale, nel rispetto del limite del 50%, (tassazione sostitutiva del montante maturato al netto dei rendimenti e degli eventuali contributi non dedotti con aliquota oscillante tra il 9% e il 15%, in dipendenza degli anni di partecipazione a forme previdenziali complementari), per i dipendenti del settore pubblico, nel caso di riscossione della prestazione in parte in capitale, superiore a 1/3 e fino a non più della metà del montante maturato, la tassazione non si limiterà alla sola parte derivante dai contributi dedotti, dal Tfr e dall'eventuale quota aggiuntiva, ma si estenderà anche ai rendimenti maturati e già tassati nel corso del tempo.

2.2 La mancata attuazione della delega e le peculiarità della previdenza complementare per i dipendenti pubblici. Le ultime novità normative

Le disposizioni contenute nel decreto legislativo n. 252/2005 non sono state estese ai dipendenti pubblici per i quali continua a trovare applicazione “*esclusivamente ed integralmente la previgente normativa*” in virtù dell'art. 23, c. 6, del decreto sopracitato.

I termini di attuazione della delega di cui alla lettera p) del comma 2 della legge n. 243/2004 risultano scaduti. Prima del 2007, sarebbe stato necessario ed auspicabile un intervento legislativo teso a risolvere i problemi derivanti dalla mancata armonizzazione del quadro normativo, con particolare riferimento quanto meno alla disciplina fiscale delle contribuzioni e delle prestazioni.

Dal 1° gennaio 2007, pertanto, convivono norme e discipline diverse nel settore del lavoro privato e in quello del lavoro pubblico. Nello specifico, per i dipendenti privati si applica il decreto legislativo n. 252/2005, per i dipendenti pubblici il finanziamento della previdenza complementare avviene secondo la disciplina prevista dal decreto legislativo n. 124/1993 per la generalità dei lavoratori (salvo le particolarità legate ai tempi di versamento delle quote di Tfr). Relativamente alle disposizioni di natura fiscale, si applica la disciplina contemplata nel decreto n. 47/2000 e successive modifiche.

Il mancato esercizio della delega ha determinato differenze ed incongruenze rilevanti, infatti:

- l'accesso alle prestazioni, ai riscatti ed alle anticipazioni ha regole diverse rispetto ai dipendenti privati;
- per i dipendenti pubblici continuano a valere gli attuali vincoli sulla libertà di circolazione da un fondo negoziale ad un altro, e quindi la non portabilità del Tfr da un fondo negoziale ad altra forma pensionistica complementare;
- la tassazione delle prestazioni, dei riscatti e delle anticipazioni e le regole sulla deducibilità dei contributi continuano ad essere quelle del decreto legislativo n. 47/2000 a fronte di un diverso più vantaggioso regime fiscale introdotto per i dipendenti del settore privato.

La mancata armonizzazione-estensione della disciplina sta creando problemi organizzativi ed amministrativi ai fondi negoziali multi-categoriali come Fopadiva, Laborfonds ed Espero (quest'ultimo relativamente associa anche i dipendenti delle scuole paritarie) costretti a gestire regole e procedure diversificate per dipendenti pubblici e privati.

Le problematiche esposte rendono necessario trovare le opportune soluzioni per l'armonizzazione della disciplina del settore pubblico a quello privato, tenendo conto che la lett. p) dell'art. 1, c. 2, della legge n. 243/2004, aveva previsto che per l'attuazione della delega per i dipendenti pubblici il legislatore delegato avrebbe dovuto attenersi non solo ai principi valevoli per la generalità dei lavoratori dipendenti con le necessarie armonizzazioni, ma anche a criteri particolari, cioè alla specificità dei singoli settori, all'interesse pubblico connesso all'organizzazione del lavoro, all'esigenza di efficienza dell'apparato amministrativo pubblico. Ulteriore condizione per l'esercizio della delega era il confronto con le organizzazioni sindacali dei datori di lavoro e dei lavoratori nonché con le regioni, gli enti locali e le autonomie funzionali. I termini per l'esercizio della delega sono da tempo scaduti.

Occorre, pertanto, una nuova iniziativa legislativa finalizzata a superare questo disallineamento normativo. Qualunque potrà essere la modalità prescelta (legge delega o legge ordinaria), si ritiene essenziale il coinvolgimento delle organizzazioni sindacali e degli organismi di rappresentanza delle amministrazioni datrici di lavoro.

Consideriamo ora le principali questioni che le nuove norme dovrebbero definire rispetto alle quali si formulano alcune ipotesi di soluzione.

È comunque auspicabile l'estensione in via diretta delle disposizioni del decreto legislativo n. 252/2005 sulla fiscalità, sull'accesso alle prestazioni, sull'equiparazione delle forme pensionistiche complementari e sulla libertà di scelta e di circolazione tra le varie forme pensionistiche.

Per quanto attiene la libertà di scelta e la portabilità il discorso è più complesso. Si può prevedere un'identità di regole in tema di libertà di circolazione tra forme pensio-

nistiche complementari. Per la portabilità del Tfr, tuttavia, occorre considerare i vincoli di finanza pubblica che hanno comportato la scelta di accantonare e rivalutare figurativamente le quote di Tfr (il cosiddetto “virtuale”) che affluiscono al fondo alla cessazione del rapporto di lavoro e non con l’altra contribuzione.

Il sistema di virtualità del Tfr, che rimarrà almeno fino a quando non si troveranno soluzioni e risorse che ne potranno consentire il graduale superamento¹², senza dubbio condiziona l’estensione piena del decreto n. 252/2005 al pubblico impiego.

Tale particolarità, infatti, renderà per il pubblico dipendente difficilmente esercitabile la libera scelta della forma pensionistica a cui conferire il Tfr.

La natura virtuale degli accantonamenti del Tfr, compresi quelli destinati a previdenza complementare, rende altresì difficile l’introduzione nel pubblico impiego dell’adesione mediante il conferimento tacito o silenzio assenso.

La maggioranza dei dipendenti pubblici non sarebbe al momento interessata perché rientra nel regime dei trattamenti di fine servizio e non del Tfr (esteso ai lavoratori assunti dal 1° gennaio 2001), a meno di non pensare che il silenzio del lavoratore possa produrre anche la trasformazione dei Tfs in Tfr. Un’eventuale estensione dei meccanismi di conferimento tacito potrebbe riguardare i lavoratori già in regime di Tfr (non più del 25% del totale).

La virtualizzazione del Tfr, inoltre, non genera nessuna risorsa economica aggiuntiva per i fondi e quindi per i mercati finanziari.

Si dovrebbe tra l’altro prevedere la creazione di un “FondInpdap” (come il fondo residuale presso l’Inps) per i pubblici dipendenti che ad oggi non hanno ancora un fondo pensione contrattuale di riferimento.

Anche per questi motivi, al momento, il conferimento tacito non appare questione prioritaria né la soluzione più appropriata per incentivare i dipendenti pubblici ad aderire alla previdenza complementare.

La possibilità di aderire ad una forma pensionistica individuale con il Tfr, in alternativa al fondo negoziale, comporterebbe per l’Inpdap la necessità di organizzarsi per rapportarsi con oltre 150 soggetti fra fondi aperti e società assicurative. Le complicazioni procedurali ed organizzative potrebbero essere superate solo adottando *standard* procedurali univoci definiti dall’Istituto.

Per quanto riguarda l’estensione della possibilità di istituire forme pensionistiche complementari a livello di singolo ente pubblico mediante accordi collettivi decentrati, occorre tener conto della particolari regole sul riparto delle materie e delle competenze tra i diversi livelli contrattuali nel pubblico impiego.

Occorre ricordare che in base alle norme del decreto legislativo n. 165/2001, la contrattazione di secondo livello nel pubblico impiego può occuparsi solo di quelle materie indicate nel contratto di comparto. Pertanto, diversamente da quanto avviene per i privati, la contrattazione aziendale o decentrata dei dipendenti pubblici non può sovrapporsi o sostituirsi a quella di comparto prevedendo fondi aziendali o territoriali se questa materia non è stata resa esplicitamente “disponibile” dalla contrattazione nazionale di ca-

¹² D’altro canto, la permanenza di questo meccanismo ha la conseguenza di spostare nel tempo gli oneri connessi alla liquidazione dei montanti che risulteranno sicuramente superiori agli importi delle vecchie prestazioni di Tfs che l’Inpdap avrebbe erogato ai lavoratori se non si fossero iscritti a previdenza complementare. In altre parole, stanno aumentando le promesse pensionistiche a carico dell’Istituto ed i cui costi emergono quando gli iscritti ai fondi smettono di lavorare.

tegoria. Circostanza, per il momento, improbabile visto che con l'accordo quadro Aran sindacati del 29 luglio 1999 e con la contrattazione di comparto le parti hanno indicato con chiarezza l'obiettivo di dare vita a pochi fondi nazionali di categoria. Ogni iniziativa di equiparazione tra lavoratori privati e pubblici su questo punto dovrebbe comportare una revisione delle scelte del 1999. Potrebbe avvenire, quindi, solo in modo mediato, vale a dire se le parti stipulanti i contratti collettivi nazionali decidono di spogliarsi della competenza ad istituire fondi pensione in favore della contrattazione decentrata. A meno che non si immagini una modifica esplicita di legge agli assetti contrattuali nel pubblico impiego, come definiti nel decreto n. 165/2001, almeno con riguardo alla previdenza complementare. Ma come la prima anche questa seconda ipotesi appare al momento poco probabile.

Pertanto, l'armonizzazione della disciplina prevista per i pubblici dipendenti con le disposizioni contenute nel decreto n. 252/2005 ben difficilmente al momento potrebbe discostarsi:

- dall'art 3, c. 2, dello stesso decreto n. 252/2005 sulle sedi contrattuali deputate all'istituzione dei fondi pensione;
- dalle disposizioni che regolano la destinazione del Tfr alla previdenza complementare mediante il meccanismo degli accantonamenti figurativi.

Gli ultimi interventi normativi – Si riportano, di seguito, le principali novità normative intervenute dal 2007.

La prima riguarda il finanziamento delle spese d'avvio per i fondi pensione dei lavoratori pubblici non statali. L'art. 12, c. duodecies, del decreto legge n. 78/2010 convertito nella legge n. 122/2010 ha disposto che, limitatamente al 2010, le somme previste dall'art. 74 della legge n. 388/2000, per la copertura degli oneri contributivi a carico dei datori di lavoro per i dipendenti statali aderenti ai fondi pensione, possono essere utilizzate per finanziare anche le spese di avvio dei fondi pensione rivolti ai lavoratori pubblici, ivi compresi quelli dipendenti da amministrazioni pubbliche non statali (per esempio Perseo). Questa disposizione ha riproposto il contenuto di una norma introdotta dall'art. 1, c. 767, della legge n. 296/2006 (legge finanziaria per il 2007), e confermata, per il 2008, dall'art. 2, c. 501, della legge n. 244/2007 (legge finanziaria per il 2008) e per il 2009 dall'art. 8, c. 1, del decreto legge n. 207/2008, convertito nella legge n. 17/2009.

Una seconda novità riguarda le procedure di versamento del contributo datoriale per i lavoratori statali dell'amministrazione scolastica. Dal 2008 non è più l'Inpdap ma il sostituto d'imposta a versare il contributo datoriale previsto per i lavoratori della scuola aderenti alla previdenza complementare. La legge n. 244/2007 ha previsto, infatti, che le quote del contributo a carico del datore di lavoro, annualmente determinate con legge finanziaria per tutti i dipendenti dello Stato, con riferimento ai dipendenti statali dell'amministrazione scolastica sono iscritte in un apposito capitolo di bilancio dello stato di previsione del Ministero della Pubblica Istruzione ed il loro versamento non avviene più per il tramite dell'Inpdap ma in modo congiunto e con le stesse modalità previste dalla normativa vigente per il versamento a carico del lavoratore.

Al versamento delle due quote (quella del datore di lavoro e quella del lavoratore) provvede, pertanto, l'amministrazione che paga lo stipendio al lavoratore, vale a dire il sostituto d'imposta (Ministero dell'Economia e delle Finanze o singola istituzione scola-

stica a seconda del tipo di contratto di lavoro del dipendente). In questo modo si è ovviato al problema del disallineamento temporale (di circa due mesi) tra flussi contributivi del lavoratore e flussi contributivi del datore di lavoro. Disallineamento dovuto ai tempi di trasmissione delle denunce del datore di lavoro all'Inpdap, prima deputato al compito di calcolare e versare il contributo datoriale. Sarebbe auspicabile che questa misura di razionalizzazione fosse estesa anche ai dipendenti delle altre amministrazioni statali diverse dalla scuola.

Una terza novità è relativa alla possibilità di destinare a previdenza complementare anche il Tfr pregresso. All'articolo 23 del decreto legislativo n. 252/2005 è stato aggiunto il comma 7 bis che ha definito il trattamento fiscale delle quote di Tfr maturate al 31 dicembre 2006 e solo in fasi successive destinate alla forma pensionistica complementare. Queste somme, una volta versate, concorrono ad incrementare la posizione individuale ma, ai fini fiscali, la loro imputazione deve avvenire tenendo conto dei singoli periodi di Tfr pregresso maturato in corrispondenza delle quote di montante in cui è suddivisa la posizione presso il fondo ai fini della tassazione finale della prestazione che avviene secondo il criterio del pro rata con diversi regimi fiscali sulle quote di prestazione maturate prima del 2001 ovvero dal 2001 al 2006 ovvero dal 2007. Questa disposizione, di natura fiscale, costituisce la conferma esplicita dell'ammissibilità della destinazione a previdenza complementare di Tfr già maturato, già riconosciuta sul piano interpretativo. Occorre ora chiarire se e in che misura questa opzione sia esercitabile nell'ambito della previdenza complementare dei dipendenti pubblici.

Il finanziamento della previdenza complementare definito dal decreto n. 252/2005 non è più materia esclusiva delle fonti istitutive delle forme pensionistiche complementari. Ne deriva che, se gli accordi ed i contratti collettivi non prevedono disposizioni di segno contrario, il versamento di Tfr pregresso appare possibile, salva l'esigenza di un eventuale accordo individuale in materia con il datore di lavoro che, in termini di legge e contrattuali, non è obbligato in tal senso. Va appurato, quindi, se questo schema sia applicabile anche al Tfr dei dipendenti pubblici.

Poiché per espressa previsione dell'art. 23, c. 6, del decreto n. 252/2005, fino all'emanazione dei decreti legislativi di attuazione delega contenuta nella legge n. 243/2004 in tema di previdenza complementare per il pubblico impiego, ai dipendenti delle pubbliche amministrazioni si applica esclusivamente ed integralmente la precedente disciplina occorre verificare cosa prevede in materia il decreto legislativo n. 124/1993 come successivamente modificato. Tale decreto, all'articolo 8, demanda in via esclusiva alle fonti istitutive la regolamentazione della destinazione del Tfr a previdenza complementare, stabilendo l'obbligo dell'integrale versamento del Tfr maturando solo per il personale di prima occupazione successiva al 28 aprile 1993. Si ricorda, per inciso, che questo termine non vale per i dipendenti pubblici, per i quali le norme e gli accordi istitutivi del Tfr e della previdenza complementare (l'art. 2, cc. 5-8 della legge n. 335/1995, l'accordo quadro Aran sindacati del 29 luglio 1999 e il dpcm 20 dicembre 1999, come successivamente modificato) hanno fissato al 1° gennaio 2001 la data a partire dalla quale gli assunti presso la pubblica amministrazione devono destinare l'intero Tfr maturando se aderiscono a fondi pensione.

Poiché nessuna delle fonti istitutive di forme pensionistiche complementari rivolte a lavoratori pubblici ha previsto alcunché in materia, al momento i pubblici dipendenti non possono destinare a previdenza complementare anche il Tfr maturato.

Una quarta novità riguarda le regole sulle competenze e le procedure per la designazione dei componenti degli organi collegiali dei fondi pensione di parte datoriale. Queste regole sono state riviste dal dpcm 29 ottobre 2008 che ha stabilito i criteri per l'individuazione dei componenti di parte datoriale negli organi dei fondi pensione dei dipendenti pubblici con particolare riferimento:

- ai primi organi collegiali;
- all'assemblea dei delegati;
- alla predisposizione delle liste dei candidati per l'elezione, da parte dell'assemblea, dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio dei revisori.

I componenti di parte datoriale dei primi organi dei fondi pensione di dipendenti pubblici sono designati, su proposta dei competenti comitati di settore di cui all'art. 41, cc. 2 e 3 del decreto legislativo n. 165/2001, con decreto del Ministro Funzione pubblica, di concerto con quello dell'Economia e del Lavoro, e nominati in sede di atto costitutivo (art. 5, c. 1, decreto legislativo n. 124/93, come modificato dall'art. 74, c. 5, legge n. 388/2000). Nell'ambito di questi componenti è designato un rappresentante del Ministero del Lavoro, della Salute e delle Politiche sociali. I rappresentanti delle amministrazioni pubbliche nell'assemblea dei delegati sono designati, su proposta dei competenti comitati di settore con decreto del Ministro della Funzione pubblica di concerto con il Ministro dell'Economia e con il Ministro del Lavoro, della Salute e delle Politiche sociali. Le liste dei candidati per l'elezione, da parte dell'Assemblea dei delegati, dei componenti, in rappresentanza delle amministrazioni, nel Consiglio di amministrazione e nel Collegio dei revisori contabili sono predisposte dai competenti comitati di settore. Il dpcm fa salvi i provvedimenti di designazione già adottati per il Fondo «Espero», e quelli per il Fondo nazionale pensione complementare per i lavoratori dei comparti Regioni – Autonomie locali – Sanità «Perseo».

Da ultimo va ricordata la disposizione contenuta nell'art. 12, c. 10, del decreto legge n. 78/2010 convertito, con modificazioni, nella legge n. 122/2010 che ha previsto per il personale in regime di Tfs che a decorrere dal 1° gennaio 2011 la prestazione è calcolata, con riferimento alle anzianità successive a questa data, con il metodo di computo del Tfr. Poiché la norma precisa che l'ambito oggettivo di applicazione è costituito esclusivamente dal computo dei trattamenti di fine servizio, ne discende che ciò che cambia è solo la modalità di calcolo ma non la natura della prestazione che rimane un Tfs. Da ciò consegue, tra l'altro, che:

- la prestazione è calcolata in due quote: la prima in base alle regole Tfs con riferimento alle anzianità utili fino al 31 dicembre 2010; la seconda in base alle regole di cui all'art. 2120 del codice civile con riferimento alle anzianità utili maturate dal 1° gennaio 2011;
- le voci retributive utili ai fini dell'accantonamento restano quelle individuate dalla legge per il calcolo della base utile Tfs anche per la seconda quota;
- il finanziamento delle gestioni ex Inadel ed ex Enpas resta inalterato secondo la ripartizione vigente tra quota a carico del lavoratore e quota a carico del datore;
- la tassazione avviene secondo le regole previste per il Tfs.

Per i lavoratori in regime Tfs con anzianità successive al 31 dicembre 2010, infine, continuerà a trovare applicazione il dpcm 20 dicembre 1999 anche in relazione agli effetti sul loro trattamento di fine servizio in caso di adesione ad un fondo di previdenza complementare. Questi lavoratori, pertanto, aderendo ad un fondo pensione esercitano l'op-

zione del passaggio dal Tfs al Tfr e solo da quel momento la loro prestazione si trasforma da Tfs in Tfr.

2.3 I fondi pensione per il pubblico impiego

Le organizzazioni sindacali e l'Aran hanno ritenuto conveniente far confluire più categorie contrattuali in un numero limitato di fondi pensione al fine di ridurre, a vantaggio dei fondi, i costi iniziali e di gestione ed aumentarne il potere contrattuale sui mercati finanziari.

I fondi già costituiti per i dipendenti pubblici sono Espero, Laborfonds e Fopadiva¹³.

Il Fondo pensione Espero riguarda i lavoratori del comparto Scuola (personale docente ed amministrativo – Ata), con contratto a tempo sia indeterminato che determinato (purché quest'ultimo di durata non inferiore a tre mesi), e alla dirigenza scolastica. Al 31 dicembre 2009 risultano iscritti 85.263 lavoratori, con un incremento sull'anno precedente del 3,1%.

Il Fondo pensione Laborfonds si rivolge ai lavoratori privati e pubblici residenti nella Regione Trentino Alto Adige. È operante già dal 1999.

Al 31 dicembre 2009 risultano iscritti 111.792 lavoratori dei quali più di 40.000 sono i lavoratori delle amministrazioni pubbliche locali. I dipendenti pubblici ai quali si applica il dpcm 20 dicembre 1999, con accantonamenti figurativi gestiti da Inpdap, sono 12.634.

Il Fondo pensione Fopadiva, analogamente a Laborfonds, è un fondo a carattere territoriale e riguarda i lavoratori privati e pubblici residenti nella Regione Valle d'Aosta.

Al 31 dicembre 2009 risultano iscritti 6.351 lavoratori dei quali più di 4.600 sono dipendenti pubblici.

I dipendenti pubblici ai quali si applica il dpcm 20 dicembre 1999, con accantonamenti figurativi gestiti da Inpdap, sono circa 2.100. I restanti 2.500 sono dipendenti della Regione e degli enti collegati già iscritti ad un fondo preesistente (Fcs – Fondo cessazione servizio), poi confluito in Fopadiva.

Nell'accordo quadro nazionale del 29 luglio 1999, recepito dal dpcm 20 dicembre 1999 successivamente modificato e integrato dal dpcm 2 marzo 2001, è stato previsto che la contrattazione di comparto deve dare vita ad un numero ristretto di fondi, per ampliare al massimo la platea dei possibili aderenti anche al fine di limitare l'incidenza dei costi di gestione.

In coerenza con questa linea guida, la contrattazione collettiva si è finora orientata per la costituzione di altrettanti fondi pensione per le categorie che rientrano nei seguenti comparti:

- scuola;
- ministeri, agenzie fiscali, presidenza del Consiglio ed enti pubblici non economici;
- regioni, autonomie locali e servizio sanitario nazionale.

¹³ Con atto pubblico sottoscritto dalle parti, Aran e Organizzazioni sindacali, in data 21 dicembre 2010 è stato costituito il fondo pensione per il personale della Sanità e degli Enti locali, denominato "Perseo" (vedi paragrafo successivo).

Per gli altri comparti (ricerca, università, amministrazioni dello Stato ad ordinamento autonomo) sono in corso iniziative finalizzate all'avvio dell'iter istitutivo. Per quanto riguarda la dirigenza, i contratti delle varie aree hanno previsto la possibilità di aderire ai fondi dei comparti contrattuali di riferimento per il personale non dirigente.

Si tratta, nel complesso, di una platea di potenziali aderenti di circa 2.900.000 dipendenti anch'essi interessati ad una maggiore tutela previdenziale essendo stati pienamente coinvolti dalle riforme pensionistiche del primo pilastro.

Per quanto concerne il personale cosiddetto «non contrattualizzato» (magistrati, prefetti, diplomatici, avvocati dello Stato, professori universitari ecc.), le forme pensionistiche complementari potranno essere istituite secondo le norme dei rispettivi ordinamenti o, in mancanza, anche mediante accordi tra i dipendenti stessi, promossi da loro associazioni.

In base all'attuale quadro normativo, infatti, non possono essere costituiti su base bilaterale fondi pensione contrattuali per le seguenti categorie: magistrati, personale della carriera diplomatica e prefettizia, docenti e ricercatori universitari.

Fino a quando i rispettivi ordinamenti non disporranno diversamente, rimangono in regime di Tfs, qualunque sia la data di assunzione nella pubblica amministrazione, anche le seguenti categorie di dipendenti pubblici:

- i magistrati ordinari, amministrativi e contabili;
- il personale della carriera diplomatica e prefettizia;
- i professori ed i ricercatori universitari;
- i dipendenti in regime Tfs degli enti che svolgono attività nelle materie contemplate dall'articolo 1 del decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato del 17 luglio 1947, n. 691 e delle leggi n. 281/1985 e n. 287/1990 (vigilanza sulle attività creditizie e finanziarie e tutela del risparmio);
- il personale del Senato della Repubblica, della Camera dei Deputati e del segretariato della Presidenza della Repubblica.

Il personale indicato nell'elenco, diversamente dall'altro personale pubblico, non può esercitare l'opzione per il Tfr, a meno che non intervenga una disposizione legislativa.

Anche il personale delle forze armate e della polizia rimane in regime di Tfs. Per questi lavoratori, tuttavia, si potranno attivare forme contrattuali solo dopo che, attraverso le particolari forme di concertazione e negoziazione previsti in questi settori, si sarà provveduto ad estendere il trattamento di fine rapporto.

L'Agenzia per la rappresentanza negoziale delle pubbliche amministrazioni (Aran), in rappresentanza delle Amministrazioni datrici di lavoro, e le organizzazioni sindacali, per conto dei lavoratori, dopo Espero hanno istituito, mediante accordi, altri due fondi pensione: il fondo Sirio, destinato ai lavoratori dei Ministeri, delle Agenzie Fiscali e degli Enti pubblici non economici, ed il fondo Perseo rivolto ai lavoratori della Sanità e delle Autonomie Locali.

Riguardo al fondo Sirio, l'accordo istitutivo è stato sottoscritto il 1° ottobre 2007. Una volta costituito, potrà iscriversi il personale dei seguenti comparti di contrattazione collettiva del pubblico impiego:

- Ministeri;
- Presidenza del Consiglio;
- Enti pubblici non economici;

- Enac e Cnel.

L'adesione del personale delle Agenzie Fiscali avverrà in un secondo momento dopo la stipula di uno specifico accordo.

Il bacino dei potenziali aderenti è costituito da oltre 300.000 lavoratori.

2.3.1 Il Fondo Perseo per i lavoratori della Sanità e delle Autonomie locali

Il 14 maggio 2007 è stato sottoscritto l'accordo istitutivo del fondo pensione per il personale della Sanità e degli Enti locali¹⁴.

In data 5 marzo 2008 sono stati sottoscritti gli accordi che prevedono l'adesione allo stesso fondo anche del personale medico e dirigente del servizio sanitario nazionale.

Successivamente, è stato pubblicato sulla G. U. n. 71 del 25.3.2008 il comunicato dell'Aran che riporta l'“Accordo per l'adesione da parte del personale medico-veterinario al Fondo nazionale di pensione complementare per i lavoratori dei comparti delle Regioni e delle autonomie locali e del Servizio Sanitario Nazionale”.

Il Fondo ha forma giuridica di associazione riconosciuta; ha durata illimitata, fatte salve le ipotesi di scioglimento. Ha sede in Roma ed è iscritto all'Albo tenuto dalla Covip.

Lo scopo del fondo è garantire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio.

Provvede, pertanto, alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. Il Fondo non ha, infatti, scopo di lucro.

Il rapporto fra il Fondo ed i propri associati è improntato alla massima trasparenza, garantita, tra l'altro, dal costante aggiornamento amministrativo e finanziario, entro i limiti dettati dalla finalità previdenziale del Fondo e dalla conseguente necessità di adottare criteri di valutazione di lungo termine dei risultati conseguiti.

L'accordo prevede inoltre che i destinatari delle prestazioni del fondo sono tutti quei lavoratori assunti con contratto a tempo indeterminato, *part-time* ed a ogni altra tipologia di rapporto di lavoro flessibile di durata pari o superiore a tre mesi continuativi, secondo la disciplina legislativa e contrattuale.

Destinatari delle prestazioni possono essere, altresì, i lavoratori appartenenti a settori affini (tra gli altri il personale delle case di cura private e delle strutture ospedaliere gestite da Enti religiosi), nonché i segretari comunali e provinciali ed i dirigenti dei ruoli sanitario, professionale, tecnico ed amministrativo del servizio sanitario nazionale. Questi lavoratori potranno aderire al fondo una volta perfezionate le dichiarazioni di volontà di adesione e le procedure contrattuali che li riguardano, con particolare riferimento al reperimento delle risorse secondo gli indirizzi formulati dal Comitato di settore. Quanto precede riguarda anche la dirigenza medico-veterinaria.

Il Fondo Perseo è a contribuzione definita e a capitalizzazione. L'ammontare della contribuzione al fondo, infatti, viene fissata dai contratti ed è certa, mentre non si conosce l'ammontare della prestazione, in quanto funzione di una serie di variabili. L'indicazione “fondo a capitalizzazione” comporta che i contributi versati vengono investiti in cespiti il più possibile redditizi e il rendimento si utilizza (assieme al capitale versato) per

¹⁴ Vedi nota n. 13 a pagina 55.

la prestazione pensionistica, al momento del pensionamento.

L'art. 34 del Ccnl 10.02.2004 prevede che le aliquote contributive da calcolare sugli elementi utili all'accantonamento del Tfr, sono le seguenti:

- 1% a carico del dipendente;
- 1% a carico dell'Amministrazione.

Sono conferite figurativamente e contabilizzate dall'Inpdap:

- la quota del 2% della retribuzione utile al calcolo del Tfr per i dipendenti occupati al 31 dicembre 1995 e di quelli assunti dal 1° gennaio 1996 al 31 dicembre 2000;
- l'1,5% della parte contributiva ex art. 2, cc. 4 e 5 del dpcm 20 dicembre 1999 sul trattamento di fine rapporto e l'istituzione di Fondi pensione dei pubblici dipendenti;
- l'intero accantonamento del Tfr maturato nell'anno per i lavoratori assunti successivamente al 31 dicembre 2000.

La quota di iscrizione, *una tantum*, al Fondo pensione è stabilita in € 2,75 a carico dell'amministrazione datore di lavoro mentre quella a carico del lavoratore verrà stabilita dal Consiglio di amministrazione dell'Ente.

La quota d'iscrizione a carico dell'amministrazione è assolta, in unica soluzione, al momento della costituzione del fondo pensione, sulla base del numero dei dipendenti dell'area interessata.

È prevista, inoltre, la facoltà del lavoratore di effettuare versamenti aggiuntivi.

Le adesioni individuali al fondo potranno aver luogo a far tempo dall'autorizzazione all'esercizio rilasciata dalla Covip.

Le prestazioni pensionistiche complementari erogate possono essere pensioni per vecchiaia o per anzianità.

Il diritto alla prestazione pensionistica per vecchiaia si consegue al compimento dell'età pensionabile stabilita nel regime pensionistico obbligatorio avendo maturato almeno cinque anni di contribuzione al fondo.

Il diritto alla prestazione pensionistica per anzianità si consegue al compimento di un'età inferiore di non più di dieci anni a quella stabilita per la pensione di vecchiaia nel regime pensionistico obbligatorio e avendo maturato almeno 15 anni di contribuzione al fondo (in via transitoria, entro i primi quindici anni, tale termine è ridotto a 5 anni).

Trascorsi otto anni di iscrizione sarà possibile ottenere anticipazioni per acquistare la prima casa o per eventuali spese sanitarie, terapie e interventi straordinari.

Gli organi del fondo sono rappresentati dalla Assemblea dei delegati, dal Consiglio di amministrazione, dal Presidente e Vice Presidente, dal Collegio dei revisori contabili.

L'Assemblea è costituita da sessanta delegati, per metà in rappresentanza dei lavoratori associati ed eletti da questi ultimi, e per metà in rappresentanza delle amministrazioni, su proposta dei competenti comitati di settore. Per l'insediamento della prima assemblea è necessario raggiungere il numero di 30.000 adesioni.

Il Consiglio di amministrazione è costituito da 18 membri in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalle vigenti disposizioni: nove per i lavoratori e nove in rappresentanza delle amministrazioni.

Il Presidente ed il Vice Presidente sono eletti dal Consiglio di amministrazione rispettivamente e alternativamente tra i membri del Consiglio rappresentanti le amministrazioni e tra i membri del Consiglio rappresentanti i lavoratori.

Il Collegio dei revisori contabili è composto da quattro componenti effettivi e

due supplenti.

È previsto, inoltre, un Responsabile del fondo che è nominato dal Consiglio di amministrazione e deve possedere i requisiti di onorabilità e professionalità, nonché trovarsi in assenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, come definite dalla normativa vigente.

Le risorse del fondo, ai sensi dell'art. 6 bis del decreto, sono affidate ad una banca depositaria di cui all'art. 38 del decreto legislativo n. 58/1998.

Il patrimonio del fondo sarà integralmente affidato, sulla base di apposite convenzioni, a soggetti abilitati a svolgere l'attività di gestione.

Nell'ambito delle scelte di investimento, occorre precisare che il fondo pare destinato a strutturarsi almeno secondo due differenti profili di rischio e rendimento, in modo tale da assicurare agli iscritti una adeguata possibilità di scelta.

L'aderente, infatti, all'atto dell'adesione, sceglie il comparto in cui far confluire i versamenti contributivi. In caso di mancata scelta si intende attivata l'opzione verso un comparto identificato dal fondo. L'aderente può successivamente variare il comparto nel rispetto del periodo minimo di permanenza di almeno un anno.

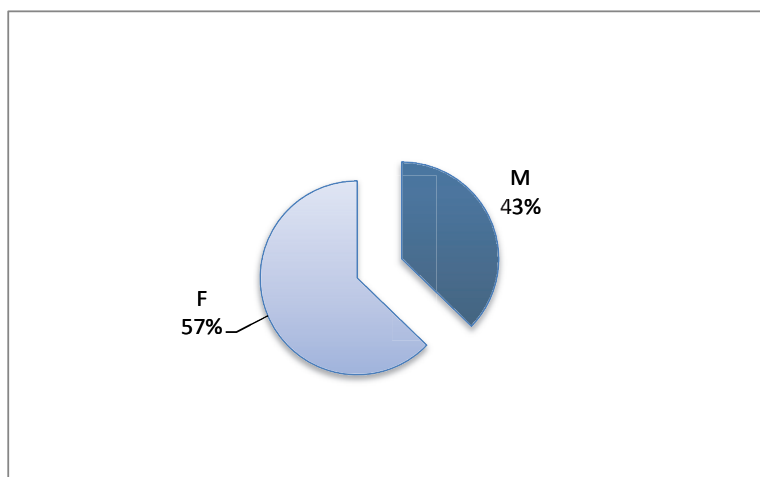
2.3.2 La composizione e le potenzialità

Il bacino dei potenziali aderenti del fondo è composto da circa 1.250.000 lavoratori, suddivisi in circa 703.000 per il settore Sanità e circa 540.000 per il settore delle Regioni e Autonomie locali.

In questa sezione ci occuperemo di analizzare la composizione anche per età e anzianità contributiva dei dipendenti degli Enti locali, delle Regioni e del Servizio sanitario nazionale (d'ora in poi Ssn), individuando le potenzialità di adesione al fondo¹⁵.

Sotto il profilo della composizione di genere nei comparti interessati, i maschi si trovano al di sotto della metà (43%) mentre le femmine raggiungono il 57% (fig. 7).

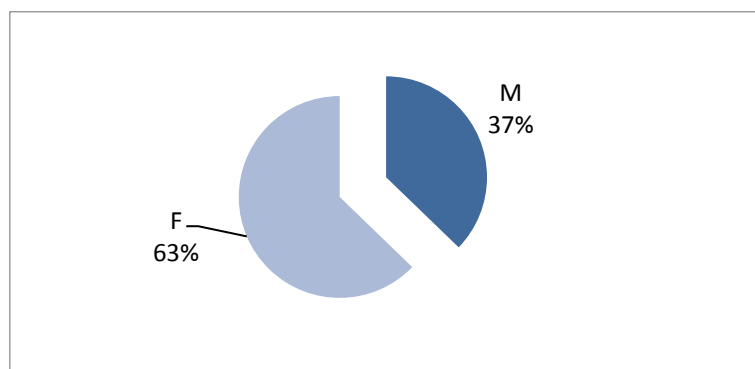
Figura 7: dipendenti dei comparti Regioni, AA. LL. e Ssn per genere



¹⁵ I dati riportati in questa sezione sono il frutto di nostre elaborazioni su dati Inpdap e Rgs – Conto annuale, 2001-2002-2003-2004-2005-2006-2007-2008.

Tale rappresentazione, però, comprende l'insieme dei comparti interessati. Stratificando la distinzione di genere per comparto, possiamo notare che, nel comparto del Ssn, il rapporto tra maschi e femmine è del 37% contro il 63% (cfr. fig. 8). Tale alta percentuale di presenza femminile, rispetto al comparto delle Regioni e delle Autonomie Locali, è dovuta essenzialmente alla composizione di genere del personale infermieristico che si presenta a forte densità femminile, circa il 74% del complesso della qualifica.

Figura 8: dipendenti Ssn per genere



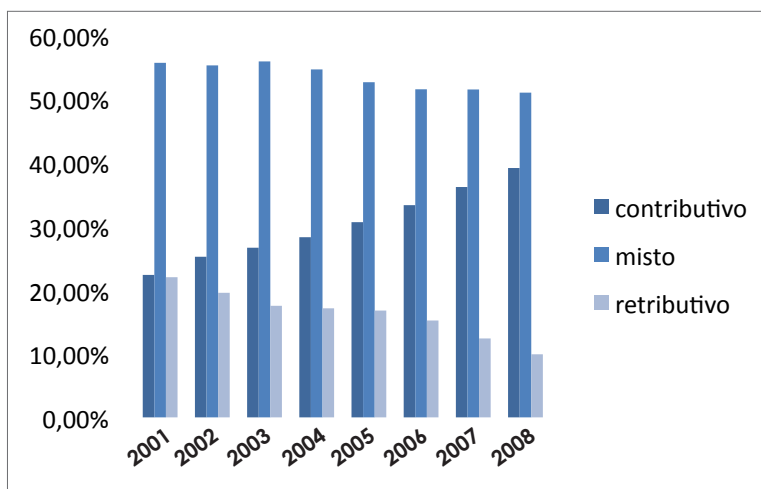
Il comparto delle Regioni e delle Autonomie locali si presenta, di converso, con una componente femminile meno accentuata.

Sotto il profilo dell'anzianità di servizio, è possibile aggregare il personale in ragione del sistema di calcolo della pensione. Come risulta dalla figura n. 9, la serie storica dal 2001 al 2008 si presenta caratterizzata da:

- una sostanziale stasi degli appartenenti al cosiddetto regime “misto”, cioè di coloro che alla data del 31.12.1995 avevano maturato un'anzianità inferiore ai 18 anni;
- una progressiva diminuzione degli appartenenti al regime di calcolo “retributivo”, che alla fine del 2008 non superavano il 10% del personale in servizio.

Mentre, per quanto riguarda gli appartenenti al regime “contributivo”, si registra una progressiva e accentuata crescita: da poco più del 20% del 2001 raggiungono, alla fine del 2008, quasi il 40% dell'insieme del comparto.

Figura 9: potenziali aderenti “Perseo” per sistema di calcolo della pensione



Dal regime di calcolo della pensione dipende buona parte dell'attesa pensionistica del lavoratore. Infatti, mentre il regime di calcolo retributivo è particolarmente generoso, arrivando a certe condizioni a tassi di sostituzione che si avvicinano, al lordo della contribuzione fiscale e previdenziale, il 100%, quello misto e quello contributivo sono sensibilmente meno promettenti.

Dalla percezione del proprio futuro previdenziale dipende, ragionevolmente, la propensione delle persone a preoccuparsi degli anni della propria vecchiaia.

Nell'ambito dei comparti in trattazione è stata analizzata l'appartenenza al regime di calcolo disaggregando il dato per comparto e per genere.

Inoltre, nella convinzione che gli appartenenti al regime "misto" non sono un gruppo omogeneo ma, al contrario, un insieme di condizioni diverse, è stato disaggregato, a sua volta, il dato relativo agli appartenenti al regime "misto" in relazione all'anzianità contributiva posseduta.

Prima di entrare nel merito è bene premettere che, sotto questo profilo, non vi sono differenze apprezzabili in relazione al genere di appartenenza.

Nelle figure 10 e 11, è possibile osservare che il comparto della sanità si presenta con un'anzianità contributiva relativamente inferiore a quella del personale degli enti locali. Infatti, il personale del Ssn in regime "contributivo" è pari al 40% contro il 35% di quello degli Enti locali, mentre quello in regime "retributivo" di due punti inferiore.

Figura 10: dipendenti Ssn per regime pensionistico

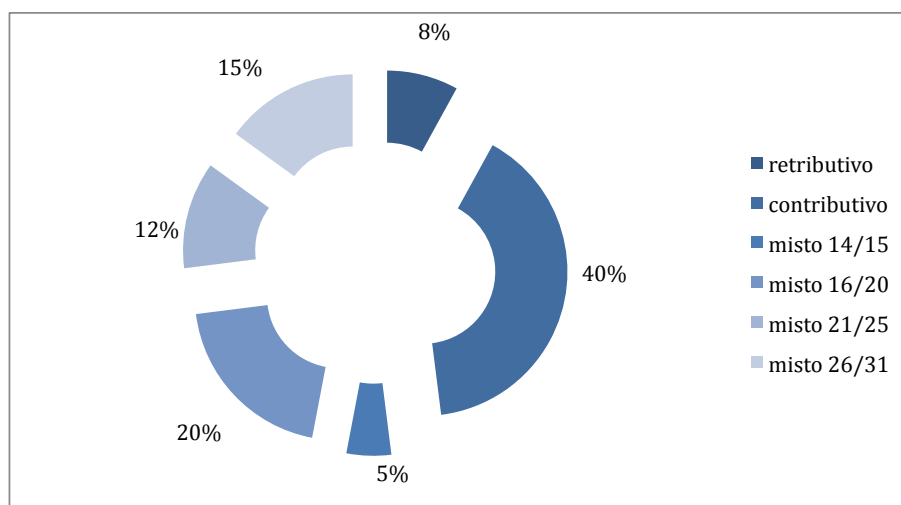
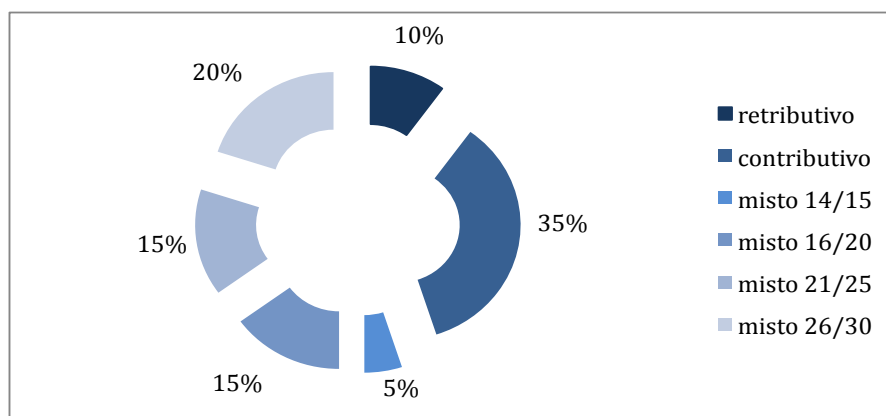


Figura 11: dipendenti EE. LL. e regioni per regime di calcolo

Focalizzando, inoltre, l'osservazione sull'universo relativo al regime "misto", si conferma quanto appena detto: le fasce d'anzianità di servizio più basse (14-20 anni) sono sensibilmente più consistenti nel comparto del Ssn rispetto alle corrispondenti del comparto degli Enti locali e delle Regioni.

Complessivamente, dunque, se nel comparto del Ssn il personale con anzianità di servizio inferiore ai 20 anni raccoglie il 65% del totale, in quello delle Regioni e degli EE. LL. raggiunge il 55%, segnando un distacco significativo di dieci punti percentuali.

Diversamente, nell'articolazione per età, si evidenziano maggiormente le differenze di genere. Le femmine con meno di quarant'anni, nel comparto del Ssn, sono pari al 27% del totale, contro il 16% dei maschi, mentre, quest'ultimi, surclassano le femmine nelle classi d'età dai 50 ai 59 anni e in quella successiva, con un rilevante 53% contro il 32%.

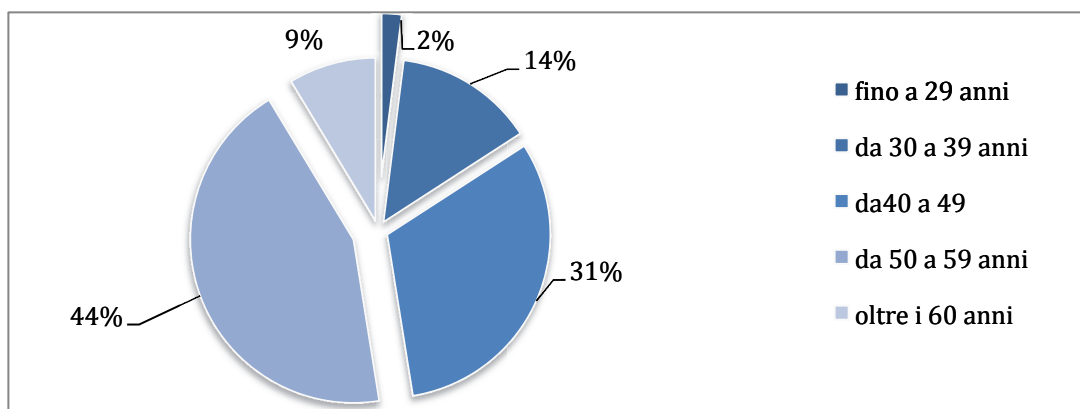
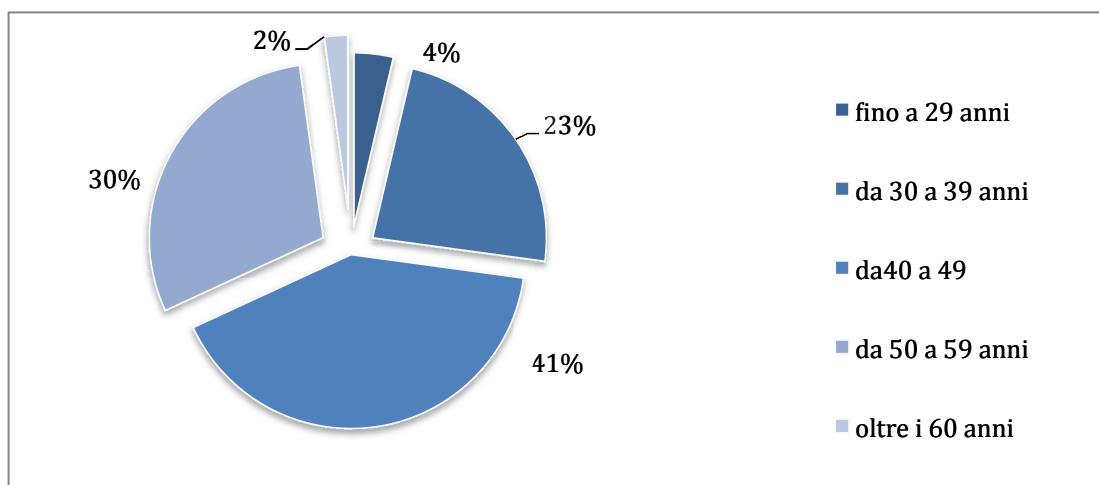
Figura 12: Ssn – Maschi per classi d'età

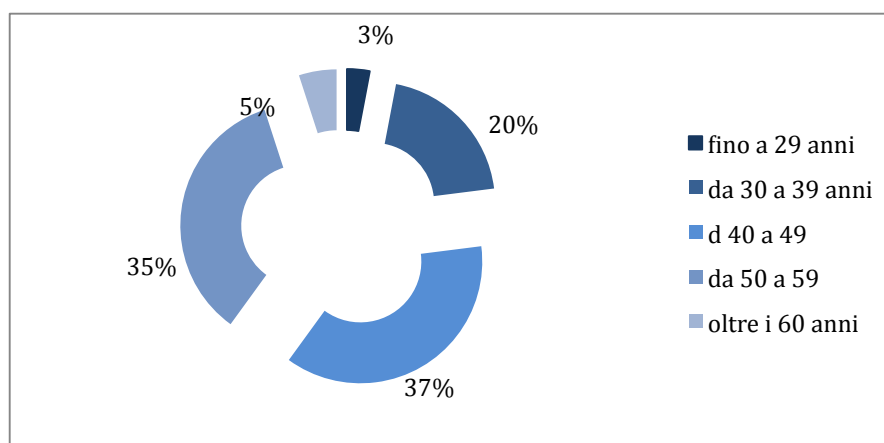
Figura 13: Ssn – Femmine per classi d'età



Il comparto, nel suo complesso, si presenta con un'importante presenza di dipendenti di età superiore ai 49 anni (40%) ed una contenuta presenza di personale al di sotto dei quarant'anni d'età (23%).

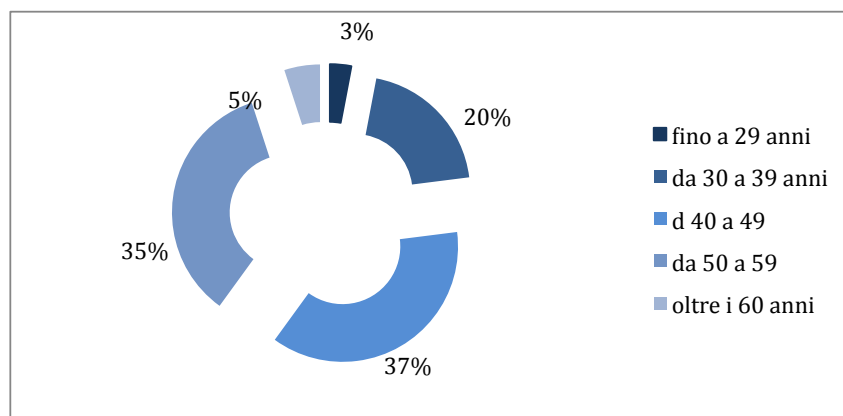
Tale ultimo dato, incrociato con quello derivante dall'analisi delle anzianità che, come visto, evidenzia il 40% di personale in regime "contributivo", segnala un accentuato ingresso ritardato al lavoro. Questo elemento offre motivo di riflessione per le parti sociali e il costituendo fondo pensione.

Figura 14: dipendenti Ssn per classi d'età



In modo più accentuato lo stesso fenomeno si presenta anche nel settore degli EE. LL. e delle Regioni.

Infatti, dall'elaborazione dei dati relativi all'età dei dipendenti del comparto in esame, è possibile rilevare che questi sono, tendenzialmente, più anziani dei loro colleghi del Ssn. La figura 15 evidenzia che le classi d'età 50-59 anni e >60 anni sono pari al 47% del totale dei dipendenti, con uno scarto di ben 7 punti percentuali rispetto ai dipendenti, pari età, del Ssn.

Figura 15: EE. LL. e Regioni - dipendenti per classi d'età

Disaggregando il dato in ragione del sesso, il fenomeno di tendenziale invecchiamento rispetto ai dipendenti del Ssn è confermato. Dalle figure 16 e 17, infatti, si evidenzia che le femmine di età inferiore ai quarant'anni sono pari al 21%, mentre i maschi si fermano al 14%.

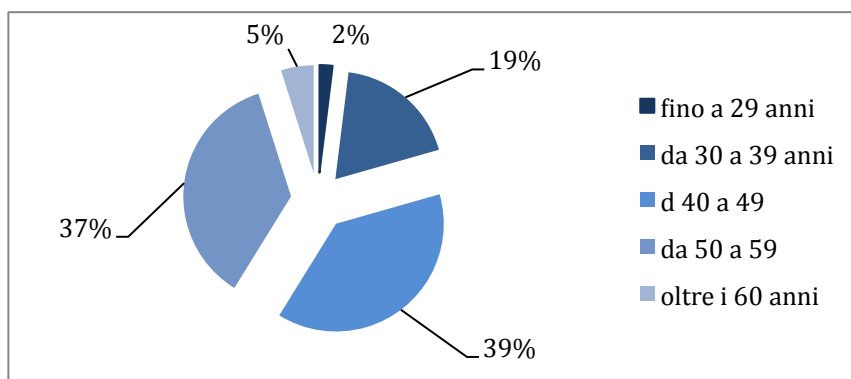
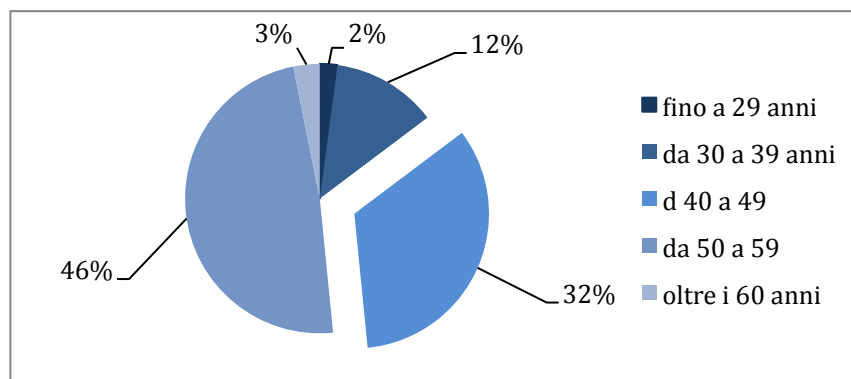
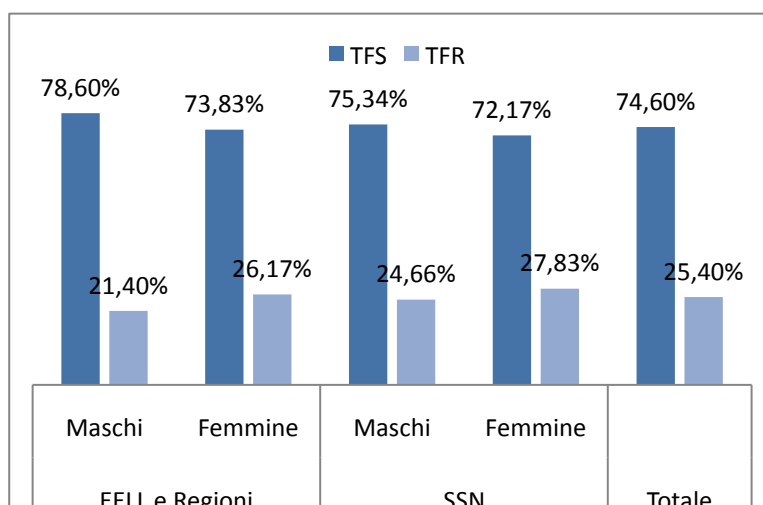
Figura 16: EE. LL. e Regioni - Maschi per classi d'età**Figura 17: EE. LL. e Regioni - femmine per classi d'età**

Figura 18: EE, LL, e Ssn per genere e regime Tfs-Tfr



2.4 L'Inpdap al servizio dei fondi pensione del pubblico impiego

Per i fondi pensione l'Inpdap svolge attività cosiddette obbligate e attività gratuite in convenzione.

Le attività definite obbligate, in quanto previste ed attribuite da disposizioni di legge e da atti di normazione secondaria, riguardano la gestione degli accantonamenti figurativi relativi alle quote di Tfr. Si tratta, in particolare, delle seguenti.

- *L'accantonamento e la rivalutazione delle quote figurative destinate alla previdenza complementare.*

L'Inpdap ha il compito di provvedere all'accantonamento ed all'erogazione del Tfr al personale della pubblica amministrazione per il quale è prevista l'erogazione del Tfs. Il legislatore ha previsto quindi che sia lo stesso istituto a provvedere alla contabilizzazione, all'accantonamento, alla rivalutazione ed al conferimento ai fondi pensione delle quote di Tfr, nonché dell'eventuale 1,5% su base Tfs previsto per gli optanti, destinate alla previdenza complementare.

Per il personale iscritto ai fondi e dipendente dagli enti pubblici non economici, dagli enti di ricerca e sperimentazione e dagli altri enti per i quali non è prevista iscrizione all'Inpdap ai fini del Tfs, la contabilizzazione e rivalutazione degli accantonamenti figurativi sono a carico degli enti datori di lavoro.

La rivalutazione si attua applicando agli accantonamenti un tasso di rendimento che, in via transitoria e fino a quando non si consolida la struttura finanziaria dei fondi pensione, corrisponde alla media dei rendimenti netti di un paniere di fondi pensione da individuarsi tra quelli con maggiore consistenza di aderenti.

L'individuazione del paniere e dei criteri per la determinazione della media è avvenuta mediante il decreto del Ministro dell'Economia e Finanze del 23 dicembre 2005. In una fase successiva previa verifica con le parti sociali sul consolidamento della struttura finanziaria dei fondi pensione dei dipendenti pubblici, agli accantonamenti figurativi contabilizzati presso l'Inpdap è applicato il rendimento netto conseguito dai medesimi fondi.

Il decreto 23 dicembre 2005 del Ministro dell'Economia e delle Finanze ha disposto che il paniere dei fondi pensione presenti nel mercato ed in base al quale calcolare il tasso di rendimento da applicare agli accantonamenti figurativi destinati a previdenza complementare per i lavoratori pubblici iscritti ai fondi è così composto: Alifond, Arco, Cometa, Cooperlavoro, Fonchim, Fondenergia, Fopen, Laborfonds, Pegaso, Previam-biente, Previcooper, Quadri e Capi Fiat, Solidarietà Veneto.

Con effetto da agosto 2009, verificato l'avvenuto consolidamento della struttura finanziaria del fondo da parte delle parti firmatarie dell'accordo quadro Aran-sindacati del 29 luglio 2010, le posizioni figurative degli iscritti al fondo Espero sono rivalutate da Inpdap applicando gli stessi tassi di rendimento conseguiti dal fondo.

L'Agenzia delle Entrate, a seguito di interpello da parte dell'Inpdap, ha chiarito (con risoluzione n. 80/e dell'8 marzo 2002) le modalità con cui si deve procedere alla tassazione dei rendimenti delle quote accantonate per il Tfr ovvero destinate a previdenza complementare, a partire dal 1° gennaio 2001. Nello specifico, in base alla *ratio* della norma e ad una interpretazione sistematica della stessa, l'imposta sostitutiva sui rendimenti deve essere calcolata, ma non deve essere versata in considerazione della natura figurativa sia degli accantonamenti sia dei rendimenti agli stessi attribuiti. Sarebbe, infatti, stato problematico versare l'imposta sostitutiva (di cui all'art. 17 del Tuir nonché all'art. 14 del decreto n. 124/1993 in tema di rendimenti, rispettivamente, del Tfr e della previdenza complementare) stante la natura figurativa sia degli accantonamenti sia degli stessi rendimenti.

- *Il trasferimento al fondo pensione al momento della cessazione dal servizio, del montante accantonato e rivalutato.*

Alla cessazione del rapporto di lavoro, l'Inpdap provvede a conferire al fondo pensione di riferimento il montante maturato costituito dagli accantonamenti figurativi delle quote di trattamento di fine rapporto nonché di quelli relativi alla quota aggiuntiva dell'1,5% e dal rendimento di entrambi, determinato applicando le regole sopra richiamate. Il montante è conferito al netto dell'imposta sostitutiva sui rendimenti.

Questo montante unitamente a quello gestito direttamente dal fondo costituisce la base per il calcolo delle prestazioni finali erogate dal fondo stesso.

Per il conferimento al fondo del montante maturato, è necessario che, tra il rapporto di lavoro risolto ed un eventuale successivo rapporto con pubblica amministrazione iscritta presso l'Istituto ai fini Tfs/Tfr, ci sia almeno un giorno di intervallo non coperto da contratto e, quindi, da iscrizione presso l'Inpdap.

In coerenza con questo quadro, le operazioni di movimentazione della posizione di previdenza complementare previste dal decreto e dagli statuti dei fondi hanno riflesso sulla posizione degli accantonamenti figurativi maturati presso Inpdap non in modo diretto ed automatico ma mediato.

Anticipazioni, trasferimenti a forme pensionistiche diverse da quelle negoziali, riscatti e liquidazioni di prestazione potranno, quindi, avvenire tenendo conto anche della posizione figurativa contabilizzata presso l'Inpdap a condizione che siano stati accompagnati da una cessazione del rapporto di lavoro del dipendente che abbia consentito all'Inpdap di effettuare il conferimento al fondo pensione della stessa posizione figurativa, ai sensi dell'art. 2, c. 5, del dpcm.

- *Il trasferimento all'Inpdap e il riparto delle risorse stanziare con leggi finanziarie destinate al finanziamento della previdenza complementare ed al funzionamento dei fondi pensione dei dipendenti delle amministrazioni dello stato (cfr. art. 74 della legge. n. 388/2000 e il dpcm).*

L'utilizzo delle risorse stanziare per il finanziamento dei fondi dei dipendenti delle Amministrazioni statali (comprese quelle per incentivare le adesioni in fase di avvio) deve avvenire nel rispetto della dotazione finanziaria complessiva stabilita con la legge finanziaria nonché dei limiti di riparto definiti secondo le modalità indicate dal dpcm 2 marzo 2001, di modifica ed integrazione del dpcm del 20 dicembre 1999. L'art. 2, c. 3, del dpcm ha fissato criteri proporzionali che prendono a riferimento il trattamento retributivo medio dei dipendenti delle amministrazioni dello Stato (convenzionalmente calcolato in base all'intero stipendio tabellare, all'indennità integrativa speciale, alla retribuzione individuale di anzianità e alla tredicesima mensilità) e la consistenza del personale in servizio, alla data del 31 dicembre 2000. Sulla base dei dati e delle categorie di riferimento ufficialmente forniti dal Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato del Ministero dell'Economia e delle Finanze, l'Inpdap, con determinazione n. 216 del 26 novembre 2002 del dirigente della Direzione centrale prestazioni fine servizio e previdenza complementare, ha indicato le misure percentuali del riparto da operare sulle risorse stanziare per fondi pensione dei dipendenti delle amministrazioni statali. Su tutte le risorse a disposizione per i dipendenti statali, pertanto, non si possono superare i limiti di riparto fissati nella determinazione Inpdap.

- *Il versamento ai fondi pensione dei dipendenti statali dei contributi datoriali.*

L'Inpdap provvede al calcolo ed al versamento dei contributi datoriali a favore dei dipendenti statali aderenti alla previdenza complementare, attingendo le risorse dagli stanziamenti del bilancio dello Stato a copertura degli oneri di finanziamento e funzionamento dei fondi stessi. Per il personale della scuola è il datore di lavoro stesso a versare il contributo a suo carico insieme con quello del lavoratore secondo quanto previsto dall'art. 2, c. 502, della legge n. 244/2007.

- *Il versamento ai fondi pensione delle risorse stanziare a copertura delle spese di avvio.*

Anche le somme a copertura delle spese di avvio dei fondi pensione dei dipendenti pubblici sono acquisite dall'Inpdap dal bilancio dello Stato e sono versate dall'Inpdap ai fondi stessi dopo la loro costituzione.

Accanto alle attività sopra ricordate, l'Inpdap ha definito anche una gamma di ulteriori servizi amministrativi per metterli a disposizione dei fondi pensione dei dipendenti pubblici. Si tratta di attività che non comportano oneri e carichi lavorativi aggiuntivi di rilievo, poiché si configurano come funzioni integrate con le altre procedure che riguardano la previdenza obbligatoria e le attività istituzionali dell'Inpdap ed in particolare riguardano:

- la raccolta delle denunce contributive mensili per via telematica, mediante l'utilizzo delle procedure della Denuncia mensile analitica (Dma), canale informativo previsto ai sensi dell'art. 44, c. 9 del decreto legge n. 269/2003, convertito nella legge n. 326/2003;
- la gestione delle anagrafiche degli iscritti;

- l'evidenza delle anomalie anagrafiche e contributive riscontrate nell'ambito delle attività obbligate di acquisizione e controllo dei flussi informativi;
- la valorizzazione e rappresentazione della posizione individuale relativa agli accantonamenti figurativi contabilizzati presso l'Inpdap;
- la trasmissione periodica al Fondo delle notizie riguardanti l'aggiornamento della posizione relativa agli accantonamenti figurativi contabilizzati presso l'Inpdap ed alle altre contribuzioni a carico del lavoratore e del datore di lavoro;
- la trasmissione periodica di documentazione di riepilogo sui conferimenti al Fondo del montante figurativo maturato;
- l'informazione ai lavoratori sulle modalità di adesione, tipologia delle prestazioni, requisiti di accesso alle prestazioni;
- la messa a disposizione dei modelli di simulazione di convenienza per l'adesione alla previdenza complementare.

Ottenuto il parere positivo dell'Autorità Antitrust, l'Inpdap può fornire gratuitamente tali servizi ai fondi pensione che intendano avvalersene.

Al riguardo si precisa che apposite convenzioni in tal senso sono state stipulate con i fondi pensione Espero e Laborfonds. A partire dai prossimi mesi sarà stipulata la convenzione con Fopadiva.

Mediante l'offerta di questi servizi l'Istituto intende concorrere allo sviluppo ed alla diffusione della previdenza complementare contribuendo, per un verso, ad abbattere i costi di gestione dei fondi stessi, e, per altro verso, ad accrescere tra i dipendenti pubblici il livello di informazione, conoscenza e consapevolezza in materia previdenziale. Uno degli obiettivi strategici del Piano Industriale dell'Istituto per il triennio 2009-2011 consiste, infatti, nell'acquisizione di competenze e professionalità e nella realizzazione di iniziative di informazione ed assistenza in grado di mettere il lavoratore in condizione sia di conoscere il livello della propria pensione in rapporto all'ultimo stipendio sia di fare scelte consapevoli in materia di risparmio previdenziale aggiuntivo rispetto alla pensione di primo pilastro.

I numeri delle attività Inpdap per i fondi pensione operanti per i dipendenti pubblici

Posizioni contabilizzate

Dipendenti pubblici con posizioni con accantonamenti figurativi Tfr contabilizzati e rivalutati da Inpdap al 30 settembre 2010:

Espero: 85.038

Laborfonds: 13.178

Fopadiva (le procedure di gestione, in corso di definizione, partiranno nei prossimi mesi): 2.113 circa

Totale 101.344

Conferimenti di montante virtuale eseguiti

Conferimenti ai fondi pensione (trasferimento alla cessazione del rapporto di lavoro del montante figurativo maturato) al 30 settembre 2010:

Espero: Numero 22.308 importo € 30.068.907,92

Laborfonds: Numero 1.953 importo € 4.432.036,26

Totale: Numero 24.261 importo € 34.500.944,18

Contributo datoriale versato da Inpdap ai fondi per il personale statale

Contributo a carico del datore di lavoro versato fino al 31 dicembre 2007 per il personale scolastico statale (dal 2008, questo adempimento è assolto direttamente dal datore di lavoro)

Espero: € 34.142.810,16

Laborfonds: € 3.490.027,27

Totale: € 37.632.837,43

CAPITOLO TERZO

Contributi e rendite tra primo e secondo pilastro

3.1 Come crescono i contributi

Primo pilastro – Il rallentamento economico in atto si riflette sulla determinazione della rivalutazione del montante pensionistico contributivo, si rende necessaria a questo punto una panoramica preliminare sugli elementi e sulla logica che influenza la costituzione, anno per anno, di questo ammontare contributivo, per capire meglio quanto peserà sulla pensione futura l'effetto della recessione.

La logica del metodo a contributi definiti o contributivo è quella di una capitalizzazione virtuale ed individuale dei contributi versati lungo l'arco dell'intera vita lavorativa. Viene specificato “virtuale” perché dal punto di vista finanziario il nostro sistema pensionistico si basa invece sul meccanismo della ripartizione. La capitalizzazione è inoltre “individuale” poiché la pensione è funzione dell'intera carriera del lavoratore in quanto basata sul montante contributivo che si ottiene:

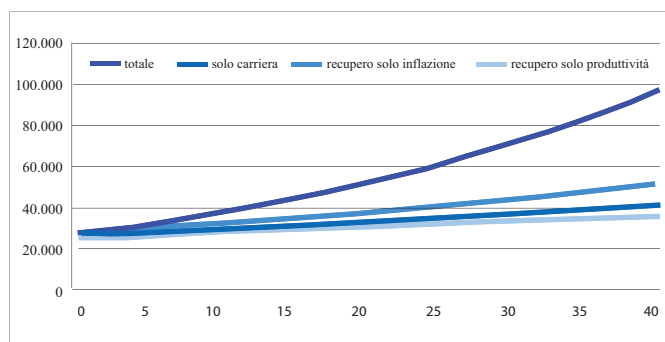
1. moltiplicando la retribuzione annua per l'aliquota di computo che è fissa per il periodo di riferimento e varia in funzione delle gestioni assicurate;
2. la sommatoria dei contributi determina un montante individuale che viene rivalutato annualmente considerando, come tasso di capitalizzazione, la variazione media quinquennale del pil (prodotto interno lordo), calcolato dall'Istat.

Un elemento determinante del montante diventa quindi la carriera o, per semplificare l'analisi, la retribuzione annua che presenta degli elementi sia “statici” che “dinamici”. In particolare l'analisi statica riguarda lo sviluppo delle retribuzioni in relazione all'aumento dell'anzianità di servizio, al cambio di qualifica all'interno della categoria di appartenenza, al passaggio tra categorie.

Elementi dinamici sono invece le variazioni retributive derivanti da inflazione e produttività. È da tenere in gran rilievo che nel sistema di calcolo contributivo ogni elemento, sia statico che dinamico, contribuisce ad un incremento di montante e quindi, di conseguenza, ad un incremento del beneficio pensionistico.

Nel grafico seguente (fig. 19) viene illustrato un caso di crescita lineare delle retribuzioni scorporando la parte statica e la parte dinamica. Per la parte relativa alla carriera è stato utilizzato un incremento del 60% tra retribuzione al 40^{mo} anno e retribuzione iniziale, inflazione 1,8%, produttività 1%. Il 60% è un dato medio di riferimento per tutta la pubblica amministrazione con esclusione del passaggio alla dirigenza e corrisponde ad un aumento medio annuale pari all'1,7%. Imponibile contributivo iniziale pari a € 26.000.

Figura 19: crescita retribuzioni - analisi statica e dinamica a confronto su ipotesi di crescita lineare



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Dal punto di vista dell'analisi statica è importante vedere il modo in cui cresce la retribuzione annua a parità di tutti gli altri parametri (crescita solo per carriera = 60% su 40 anni – continuità lavorativa – inflazione costante 1,8% annuo – produttività costante 1% annuo). In particolare, si sono identificati 4 casi di differente proiezione di carriera per passaggio di qualifica (fig. 20):

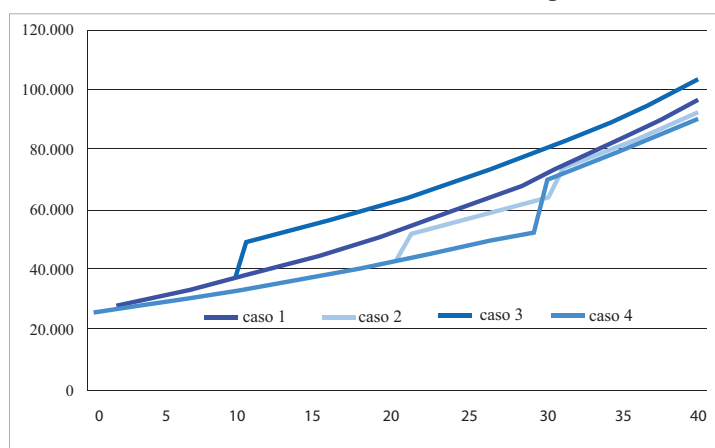
Caso 1 crescita lineare **60% totale su 40 anni**.

Caso 2 crescita a “salti” nel 20^{mo} e 30^{mo} anno di carriera pari al **30%** della retribuzione iniziale primo salto + **30%** della retribuzione iniziale secondo salto = **60% totale su 40 anni**.

Caso 3 crescita a “salti” nel 10^{mo} anno di carriera pari al **60%** della retribuzione iniziale = **60% totale su 40 anni**.

Caso 4 crescita a “salti” nel 30^{mo} anno di carriera pari al 60% della retribuzione iniziale = **60% totale su 40 anni**.

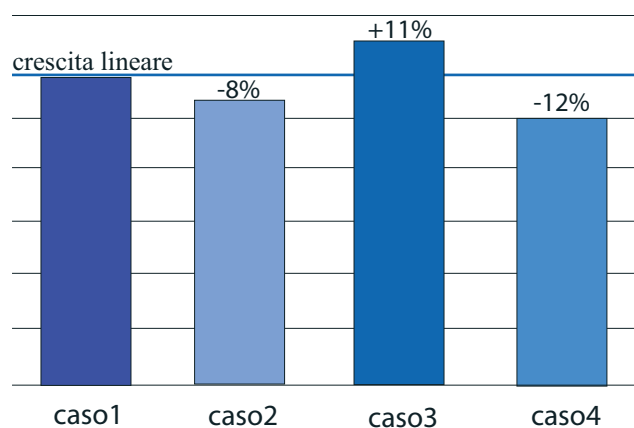
Figura 20: crescita retribuzioni - analisi statica su diversi casi-tipo



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Come si vede dal grafico, l'effetto combinato delle diverse variabili genera una retribuzione, alla fine del 40^{mo} anno di anzianità, che oscilla tra € 85.000 ed € 110.000 (valori a moneta corrente) e producono **a parità di elementi**, variando soltanto la modalità di crescita (a fine carriera 60% per tutti i casi considerati), delle differenze tra pensioni comprese tra il -12% e l'11% rispetto al caso di crescita lineare. Nel grafico successivo (fig. 21) sono illustrate queste differenze.

Figura 21: crescita retribuzioni - differenze percentuali dei casi-tipo rispetto all'ipotesi di crescita lineare



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

In particolare, si ha tutta la convenienza a crescere il prima possibile, tuttavia, rispetto a quanto avveniva in passato, il momento in cui avviene il “salto” verticale di carriera appare allontanarsi sempre di più dall’età di ingresso nel mondo del lavoro, data anche la particolare situazione del mercato del lavoro che si riscontra ad oggi.

Relativamente alla crescita dinamica delle retribuzioni e cioè per inflazione e produttività c’è da notare che l’inflazione influisce in modo duplice nella rivalutazione del montante: da una parte gioca un ruolo fondamentale nella rivalutazione della retribuzione, attraverso la contrattazione collettiva, dall’altra influenza il valore del pil nominale per la rivalutazione del montante.

In merito alla rivalutazione del montante ancora non si conosce il valore del coefficiente valido per la rivalutazione per il 2009 poiché, il montante contributivo individuale da liquidare con il sistema contributivo deve essere calcolato, in applicazione dell’art. 1, c. 9, della legge n. 335/1995 e del decreto legislativo n. 180/1997, rivalutando il montante individuale dei contributi maturato al 31 dicembre di ciascun anno per il coefficiente previsto per l’anno successivo. Al montante, così determinato, deve essere aggiunta la contribuzione relativa all’anno precedente e quella versata nell’anno di decorrenza della pensione.

Viene riportata, di seguito, la tabella che mostra l’andamento dei coefficienti dalla riforma ad oggi (tab. 4).

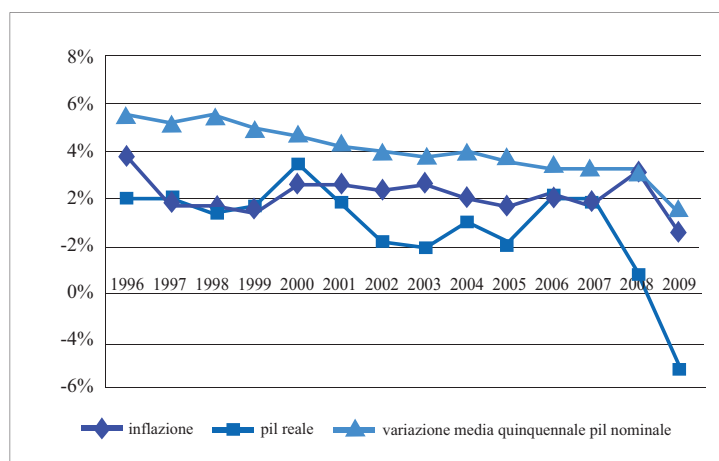
Tabella 4: coefficienti di rivalutazione del montante contributivo legge n. 335/1995

Montante maturato al	Coefficiente
31 dicembre 1996	1,055871
31 dicembre 1997	1,053597
31 dicembre 1998	1,056503
31 dicembre 1999	1,051781
31 dicembre 2000	1,047781
31 dicembre 2001	1,043698
31 dicembre 2002	1,041614
31 dicembre 2003	1,039272
31 dicembre 2004	1,040506
31 dicembre 2005	1,035386
31 dicembre 2006	1,033937
31 dicembre 2007	1,034625
31 dicembre 2008	1,033201
31 dicembre 2009	1,017935

Fonte: Inpdap

C’è da notare, in questo quadro, che l’effetto della crisi non si riverserà sulle quote di contributivo dei neo pensionati del 2010, su cui ha già pesato la revisione dei coefficienti di trasformazione; inoltre il meccanismo di rivalutazione, media quinquennale del pil nominale, attutisce le forti oscillazioni di questi tempi (fig. 22).

Figura 22: confronto parametri macroeconomici rispetto ai coefficienti di rivalutazione del montante contributivo

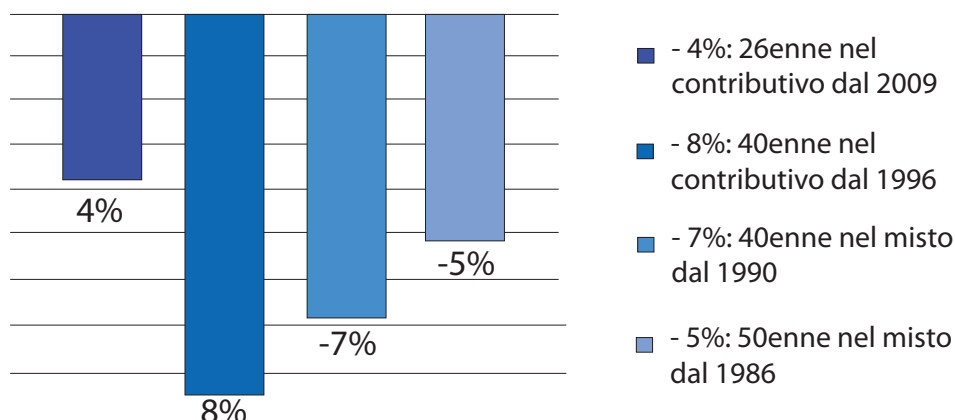


Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Tuttavia per valutare gli effetti della crisi occorre considerare che questa può essere misurata solo per casi tipo poiché gioca un ruolo fondamentale l'età e la carriera acquisita, cioè c'è differenza tra il prezzo che pagherà un giovane appena entrato nel mondo del lavoro, un lavoratore da 15 anni nel contributivo, diversi casi di lavoratori nel misto.

Nel grafico seguente (fig. 23) si sono ipotizzate queste 4 simulazioni ricavate dal raffronto tra una situazione con livelli di pil e inflazione "normali" e quelli effettivamente registrati nella crisi. Le stime evidenziano la minor pensione obbligatoria che potrà essere percepita a causa della frenata dell'economia: in particolare per un dipendente quarantenne la crisi comporterà una perdita dell'8% della pensione ovvero di € 2.200 lordi annui (calcolati su una pensione, al netto della recessione, di € 26.000 lordi annui). La previdenza pubblica è soggetta a un rischio finanziario connesso a un eventuale andamento negativo dell'economia che non coinvolge, tuttavia, coloro che ricadono nel retributivo.

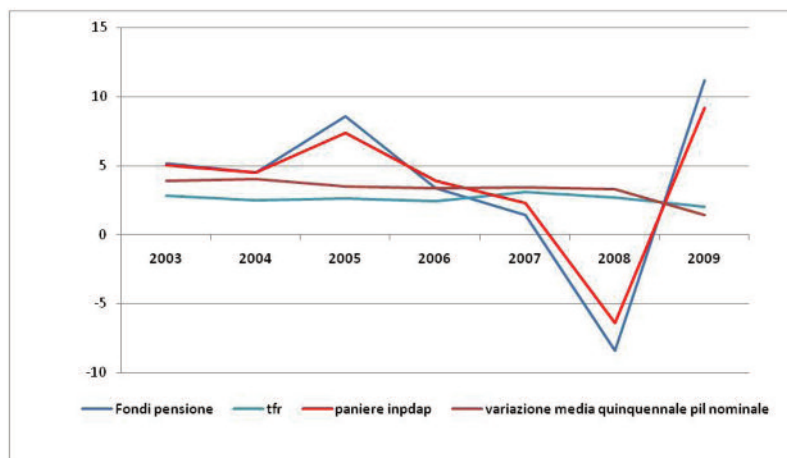
Figura 23: effetti della "crisi" sulla rivalutazione del montante contributivo su diversi casi-tipo



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Secondo pilastro – Una delle poche alternative alla mancanza di copertura del primo pilastro è costituita dalla previdenza complementare. Gli effetti della crisi sono, per ciò che concerne la fase di accumulo dei contributi, più amplificati rispetto a quelli della previdenza obbligatoria, così come risulta evidente dal grafico successivo (fig. 24).

Figura 24: confronto rendimenti Tfr - Fpn - paniere Inpdap - coefficienti di rivalutazione del montante contributivo



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

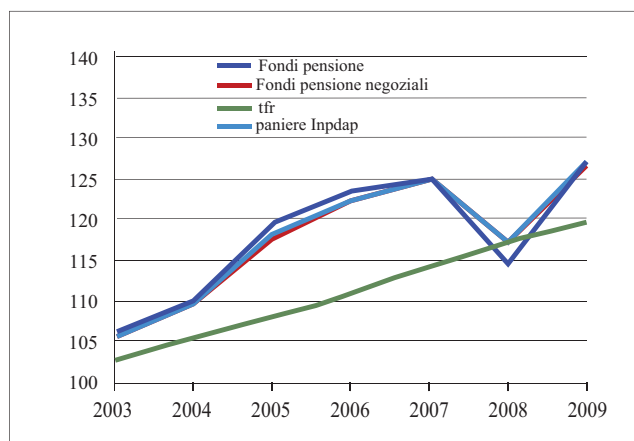
Come si vede dalle variazioni percentuali annuali rilevate, la crisi ha avuto un impatto immediato e molto forte nei rendimenti dei fondi, per poi subire un'ampia ripresa nel 2009.

Se si osservano invece i tassi agganciati all'economia reale, cioè la variazione media quinquennale del pil nominale e il rendimento del Tfr, si rileva che, se da una parte attutiscono il peso del crollo dei mercati finanziari, dall'altra non beneficiano della ripresa. Soprattutto nel caso della variazione media quinquennale del pil, si può dire che gli effetti della crisi non vengono pagati subito ma "a rate".

Per quanto riguarda il meccanismo di uscita sicuramente questo "ammortamento" degli effetti della crisi agisce in senso positivo, poiché non si innescano tutte le problematiche che si sono avute nel caso della previdenza complementare e che hanno indotto la Covip ad un intervento in proposito.

È interessante inoltre evidenziare il caso ipotetico di un'uscita nel 2009 con ingresso avvenuto nel 2003. Nel grafico successivo (fig. 25), posto come anno base =100 il 2003, si ha l'evidenza che, nonostante la crisi, già uscendo nel 2009 si sarebbe superato lo spread con il Tfr di quasi 7 punti percentuali.

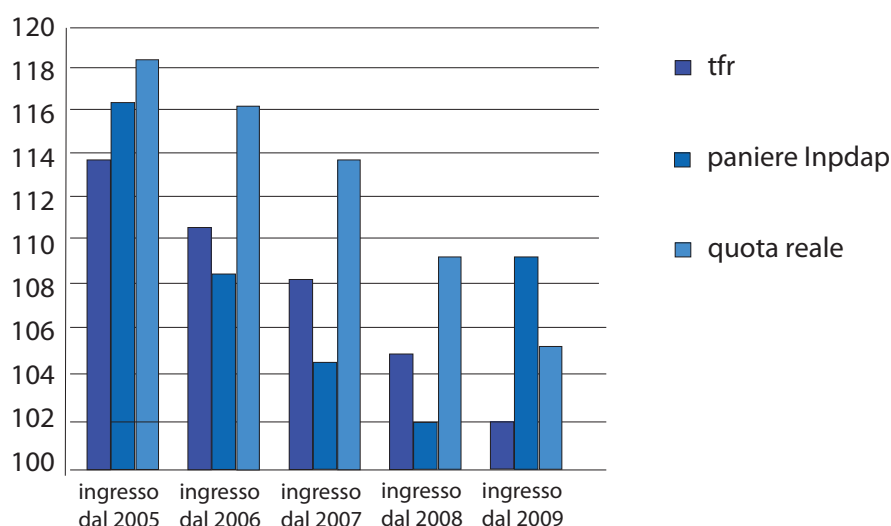
Figura 25: numeri indici per misurazione rendimenti Tfr - Fpn - paniere Inpdap - coefficienti di rivalutazione del montante contributivo



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Il decollo della previdenza complementare nel pubblico impiego, tuttavia, è avvenuto solo a partire dal 2005 quindi vale la pena confrontare la situazione alla fine del 2009 di un'unità contributiva investita in fondo Espero (parte virtuale e reale) con un'unità contributiva versata completamente al Tfr. Il grafico (fig. 26) mostra le differenze degli accumuli al variare dell'anno di ipotetico ingresso.

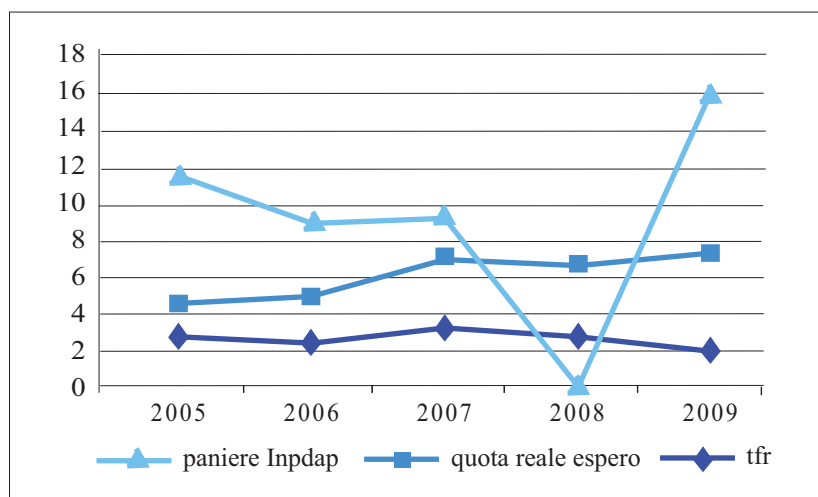
Figura 26: misurazione rendimenti accumulati (quota virtuale e reale rispetto al Tfr) in ipotesi di ingressi diversi negli anni



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

La rivalutazione della quota “reale”, cioè la quota realmente data al fondo, non ha subito gli sconvolgimenti dei mercati in quanto ha beneficiato del rendimento dei titoli di stato poiché non esisteva, nel 2008, una vera e propria gestione finanziaria. La situazione è resa in modo ancor più esemplificativa se si osserva il grafico dei rendimenti sottostante (fig. 27).

Figura 27: serie storica rendimenti quota virtuale e reale rispetto al Tfr



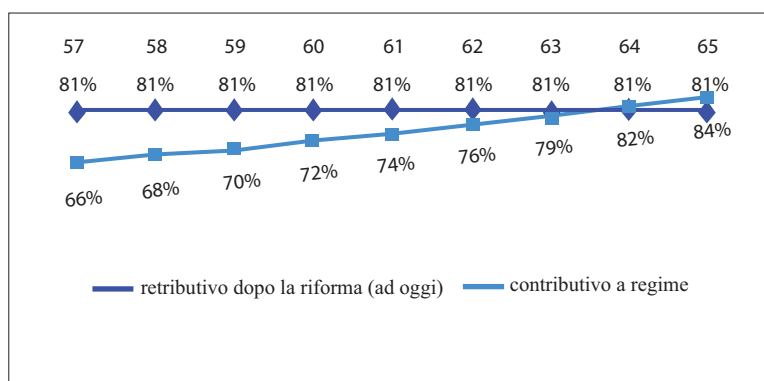
Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

3.2 Come si calcola la rendita: i coefficienti di trasformazione nel pubblico impiego

3.2.1 Primo pilastro

Il coefficiente di trasformazione è un numero che consente il passaggio dal montante dei contributi versati alla prima rata di pensione annua. Nel sistema contributivo costituisce una delle incognite più importanti insieme alla formazione e rivalutazione del montante individuale. In particolare i coefficienti di trasformazione scelti per il sistema di base (legge n. 335/1995 e legge n. 247/2007) sono calcolati in modo da garantire per ciascuna età al pensionamento (tra 57 e 65) l'uguaglianza tra montante dei contributi e valore attuale medio delle future prestazioni (compresa la reversibilità), da cui discende che l'importo della pensione è variabile in base all'età (sempre se compresa tra 57 e 65) oltre che dai contributi versati, mentre lo stesso importo di pensione nel sistema retributivo è indipendente da queste due variabili. Una rappresentazione di questa dipendenza è illustrata dal grafico seguente in cui sono stati calcolati i coefficienti di sostituzione pensione reddito prendendo in considerazione un caso di pubblico impiego in cui si parte da una carriera scolastica (anzianità contributiva = anzianità economica = 40 anni) con ipotesi statica di evoluzione delle linea salariale (solo progressione orizzontale) in base all'anzianità pari al 65% del reddito iniziale – inflazione e produttività pari al 3% annuo complessivo – rivalutazione annuale del montante in base alla variazione quinquennale del pil nominale fissa pari al 3% annua coefficienti di trasformazione della legge n. 247/2007. Come si vede in figura 28, a parità di montante, anzianità etc., ciò che veramente fa la differenza tra una pensione e l'altra, è l'età posseduta al momento del pensionamento.

Figura 28: dipendenza del coefficiente di sostituzione pensione - reddito dall'età a parità di contributi versati per effetto dei coefficienti di trasformazione



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

In altre parole, tra i 57 e i 65 anni e, come si vede, prima si smette di lavorare, meno pensione sarà percepita, perché più lunga è la durata residua della vita. C'è da notare che l'uguaglianza attuariale vale solo tra 57 e 65 anni perché chi va in pensione prima (ad esempio invalidità o superstite di attivo) o dopo (si pensi ai professori universitari il cui limite pensionabile è di 75 anni) “beneficia” del coefficiente di trasformazione previsto rispettivamente per i 57 anni e per i 65 anni, in particolare in quest'ultimo caso, cioè dopo i 65 anni, non vale il concetto espresso dal grafico precedente e cioè che più si lavora più si percepisce di pensione. C'è da notare che il limite 57-65 non abbraccia tutte le realtà pensionistiche in quanto le casse privatizzate 103 (decreto legge n. 103/1996) e 509 (de-

creto legislativo n. 509/1994) hanno chiesto e ottenuto dai ministeri vigilanti le autorizzazioni all'estensione dei coefficienti, modificandoli anche in virtù delle ipotesi tecniche specifiche interne alla realtà dei vari enti.

Con un esempio si vuole introdurre ora un'altra problematica legata ai coefficienti in questione: per semplicità si potrebbe ipotizzare nulla la rivalutazione del montante quindi, un lavoratore dipendente con 30mila euro/anno di reddito lordo, e quindi 10mila euro/anno di contributi, versati per 35 anni, ha un capitale virtuale di 350mila euro (interessi esclusi). Se va in pensione a 57 anni, questo capitale si moltiplica per 4,72% (legge n. 335/1995), e dà una pensione di 16.500 euro/anno. Se invece ci va a 65 anni, moltiplica per 6,136% (legge n. 335/1995), e ottiene una pensione di 21.500 euro/anno (valori arrotondati, beninteso). Tuttavia questo è stato vero fino al 31 dicembre 2009, in quanto dal 1° gennaio 2010 (legge n. 247/2007) con i nuovi coefficienti le pensioni scendono del 6-8% e si riducono, all'incirca, a 15.500 e a 19.700 euro/anno, con pensionamento, rispettivamente, a 57 e a 65 anni. Quindi c'è da considerare un'altra variabile a tali coefficienti che è rappresentata dall'anno di decorrenza della pensione nel senso che la legge n. 247/2007 prevede che questi vadano rivisti con periodicità triennale (nella legge n. 335/1995 il periodo di revisione era decennale) tenendo conto dell'evoluzione delle basi tecniche e in particolare della mortalità. La variabile anno di pensionamento riveste una certa rilevanza in quanto il salto dei coefficienti è notevole, da un giorno all'altro, e non perché la durata della vita è balzata improvvisamente in avanti ma solo perché la revisione è stata poco tempestiva; è arrivata 15 anni dopo la riforma Dini, durante i quali (solo per citare uno dei parametri che incidono nel calcolo), la durata media della vita è cresciuta di un bel po', circa 4 anni. Il peso non è stato rilevante perché ancora la stragrande maggioranza dei pensionati ad oggi è liquidata nel sistema retributivo o nel misto con una piccolissima fetta nel contributivo (grafico e tabelle allegate). In futuro andrà un po' meglio, con revisioni triennali, ma rimane comunque, soprattutto quando andrà a regime il contributivo, il rischio di pensioni d'annata. Si osservi nella tabella seguente (tab. 5) la differenza rilevata in termini di speranza di vita alle diverse età tra le due tavole Istat 2002 (tavola di mortalità utilizzata per il calcolo dei coefficienti attualmente in vigore) e Istat 2006 e ad un possibile impatto nella revisione triennale dei coefficienti che subirebbero una modifica di quasi il 2% per la sola mortalità.

Tabella 5: confronto speranza di vita alle diverse età tavole di mortalità 2002-2006

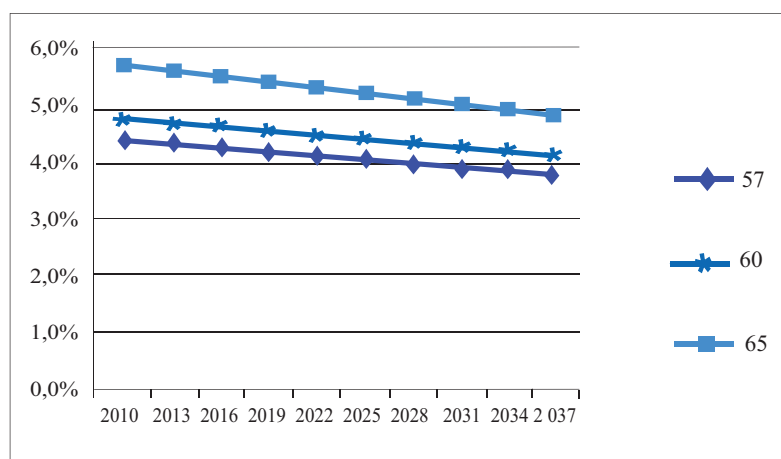
Età	ISTAT 2002		ISTAT 2006	
	maschi	femmine	maschi	femmine
0	77,1	83	78,4	84,0
30	48,2	53,7	49,4	54,6
40	38,7	43,9	39,8	44,8
50	29,4	34,4	30,5	35,2
60	20,7	25,2	21,8	26,0
65	16,9	20,8	17,8	21,6
75	10,3	12,8	10,7	13,4
85	5,6	6,6	5,6	6,9

Fonte: Istat

Nella revisione, la formula di calcolo attuariale e quindi la metodologia di calcolo, non hanno invece subito modifiche (a parte una variazione per tener conto di fattori decimali), ne è previsto al momento dalla normativa stessa che nel futuro subisca un cambiamento. Ciò che cambierà nelle future variazioni sono le basi tecniche e cioè gli elementi di calcolo, parametri e tabelle, previsti dalla formula, in particolare:

Mortalità, probabilità di morte: per questo parametro vengono utilizzate le tavole Istat sulla popolazione italiana più aggiornate al momento della valutazione dei coefficienti (nell'ultimo calcolo previsto dalla normativa tavola di mortalità Istat 2002 distinta per sesso). La mortalità viene calcolata distintamente per maschi e femmine e incide sia nella previsione della parte diretta che nella previsione della reversibilità, ma di questo aspetto si tratterà in seguito a proposito delle differenze di genere. Provando ad effettuare una ipotesi con l'evoluzione prevista della mortalità secondo le ipotesi Istat di proiezione della popolazione italiana al 2050 (quindi anche al lordo delle ipotesi di immigrazione), applicando alla formula prevista dalla normativa la sola variazione per mortalità si avrebbe l'evoluzione dei coefficienti di trasformazione riportata nel grafico seguente (fig. 29).

Figura 29: evoluzione dei coefficienti al 2040 in base alla sola mortalità



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Reversibilità, probabilità di lasciare famiglia, probabilità di nuove nozze differenza di età del coniuge superstite: i due parametri, probabilità di lasciare famiglia e probabilità di nuove nozze, vengono combinati insieme per poter misurare la consistenza del nucleo superstite. Per la stima dei vecchi coefficienti di trasformazione, quelli della legge n. 335, si sono utilizzate tabelle riferite a statistiche Inps del 1989 pubblicate in quello che viene chiamato "il libro verde" mentre nella revisione, quindi per i coefficienti di trasformazione in vigore dal 1° gennaio 2010 si fa riferimento ad uno studio dell'Istat. Nella nota tecnica si ha l'indicazione Istat 2002 senza far riferimento a nessuna pubblicazione degli stessi che peraltro non sono reperibili dallo stesso sito dell'Istituto nazionale di statistica da cui è possibile scaricare le tavole di mortalità. Tutte le elaborazioni effettuate in questa sezione sono state effettuate ricavando queste probabilità dal risultato essendo note tutte le altre variabili.

In generale c'è da osservare che i coefficienti non sono adeguatamente pubblicizzati: dopo lunghe ricerche su internet, si trovano solo su siti non ufficiali, mentre non si capisce perché non siano rese note e diffuse adeguatamente tutte le basi tecniche utilizzate per il calcolo,

data l'importanza che queste rivestono, in tutti gli approfondimenti come questo, e soprattutto nella problematica delle previsioni da parte degli attuari nella redazione dei bilanci tecnici. Questa considerazione vale anche per la differenza media di età tra i coniugi in cui si ha il riferimento Istat 2002 senza che si trovi in nessuna pubblicazione per gli approfondimenti.

Dal punto di vista strettamente metodologico c'è inoltre da osservare che la componente della formula che esprime la reversibilità (tecnicamente chiamata annualità di famiglia) tiene conto del solo coniuge superstite ignorando tutte le altre possibili composizioni del nucleo superstite e conseguentemente della diversa misura di prestazione.

Fattore di sconto finanziario = 1,5% o meglio Tasso tecnico di attualizzazione.

Nella formula tutte le grandezze attuariali vengono moltiplicate per $\frac{1+r}{1+\sigma}$, in particolare

$$\frac{1+r}{1+\sigma} - 1 = \text{tasso di sconto} = 1,5\%$$

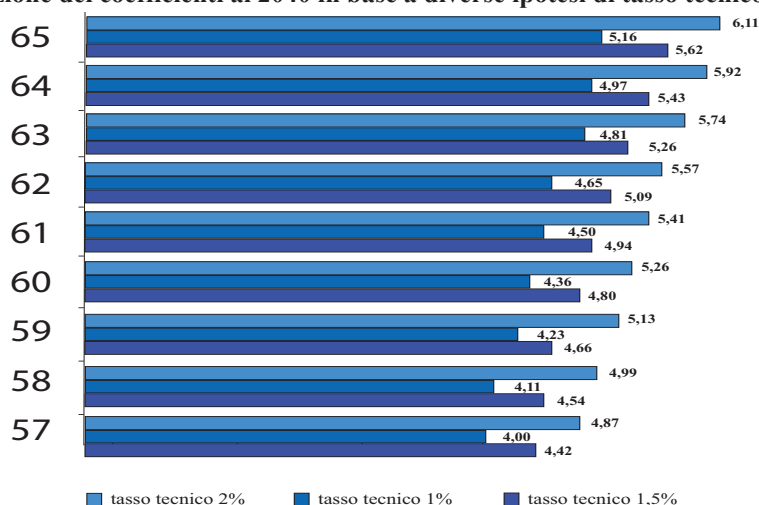
con:

r = tasso di rendimento interno;

σ = percentuale di indicizzazione

Il tasso di sconto finanziario, o meglio il tasso tecnico di attualizzazione è un tasso che serve a garantire l'equità finanziaria dell'operazione aleatoria di scambio di una rendita per una durata sconosciuta di anni contro un capitale, ovvero il montante contributivo all'epoca di pensionamento. Come si vede dalla formula è una sintesi tra tasso di rendimento e tasso di indicizzazione quindi si può considerare una sorta di anticipazione del pil reale. La pensione ovvero la rendita così calcolata beneficia quindi di un tasso di rendimento minimo pari all'1,5% e poi viene rivalutata annualmente con il meccanismo di perequazione che consente di recuperare l'inflazione. Nel grafico seguente (fig. 30) si è provato a modificare di mezzo punto il tasso utilizzato nelle ipotesi ministeriali di calcolo dei tassi di sostituzione (legge n. 247/2007): come si vede per mezzo punto in aumento o in diminuzione del tasso tecnico, si registrano differenze medie del 9-9,5% che vanno ben oltre le differenze fatte registrare dal semplice aggiornamento (quindicinale) delle tavole di mortalità che mediamente si attesta intorno al 7,3%.

Figura 30: evoluzione dei coefficienti al 2040 in base a diverse ipotesi di tasso tecnico



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

3.2.2 Secondo pilastro

Così come per il primo pilastro, anche nel secondo pilastro, rappresentato dalla previdenza complementare, la trasformazione del capitale in una rendita avviene applicando i cosiddetti coefficienti di conversione, i quali sono calcolati in modo da garantire per le età tipiche del pensionamento (a partire da 50 anni in poi nel caso del pubblico impiego) l'uguaglianza tra montante dei contributi e valore attuale medio delle future prestazioni (compresa, se prevista, la reversibilità). Anche qui più alta è l'età al pensionamento maggiore sarà l'entità della rendita e anche in questa sede, anche se in modo diverso, gioca un ruolo fondamentale la mortalità della popolazione italiana, ma le similitudini si fermano qui in quanto i coefficienti di conversione della rendita complementare sono affidati al mercato in cui non vi è solidarietà assicurativa tra uomini e donne, tranne in qualche caso, e quindi sono differenziati, oltre che per età, anche per sesso. Conviene innanzi tutto fare un cenno all'età pensionabile nel regime complementare. Le prestazioni pensionistiche del regime complementare (non solo la rendita), possono essere di vecchiaia o di anzianità. In particolare si hanno:

- prestazioni pensionistiche per vecchiaia, al compimento dell'età pensionabile stabilita dal regime obbligatorio di appartenenza con un minimo di cinque anni di iscrizione al fondo;
- prestazioni pensionistiche per anzianità, alla cessazione dell'attività lavorativa, con almeno quindici anni di iscrizione al fondo pensione ed un'età non più di dieci anni inferiore a quella prevista per il pensionamento di vecchiaia nell'ordinamento obbligatorio di appartenenza. Passando ora all'esame degli elementi di calcolo, le basi tecniche della rendita si vogliono mettere in luce differenze e similitudini con le rendite pensionistiche di primo pilastro.

Mortalità, probabilità di morte. Le rendite complementari non sono erogate direttamente dal fondo pensione ma vengono erogate da una compagnia di assicurazione attraverso la stipula di una convenzione con il fondo stesso. Eventuali errori nella determinazione delle probabilità di morte utilizzate nella tariffazione di un prodotto di rendita può esporre la compagnia di assicurazione ad particolare tipo di rischio assicurativo: il longevity risk. Il longevity risk è il rischio di sottostimare le probabilità di sopravvivenza ossia il rischio che l'evoluzione futura della sopravvivenza non rifletta la tendenza ipotizzata. Per ridurre il longevity risk già dagli anni 70 le compagnie di assicurazione adottavano tavole di mortalità proiettate, cioè tavole di mortalità costruite estrapolando l'andamento della mortalità dall'esperienza passata e cercando di prevederne l'evoluzione futura. Le tavole di mortalità proiettate maggiormente utilizzate in Italia sono l'RG48 e l'IPS55. In particolare, l'Inpdap nel sito istituzionale, sia nel motore di simulazione (che consente la valutazione della convenienza all'opzione/adesione alla complementare), che nell'applicativo P3 (in cui fornisce una proiezione della pensione futura di primo e secondo livello), utilizza la tavola di mortalità IPS55 per le proiezioni della pensione complementare. Nella tabella successiva (tab. 6) si evidenzia la variazione della speranza di vita alle diverse età calcolate sulle tavole di mortalità "ad oggi" Istat 2006 e tavola proiettata IPS55.

Tabella 6: confronto speranza di vita alle diverse età tavole di mortalità 2006 - IPS55

Età	ISTAT 2006		IPS55	
	Maschi	femmine	maschi	femmine
0	78,4	84	84,8	88,7
30	49,4	54,6	55,6	59,4
40	39,8	44,8	45,9	49,6
50	30,5	35,2	36,3	39,3
60	21,8	26	26,9	30,4
65	17,8	21,6	22,5	25,7
75	10,7	13,4	14,4	16,9
85	5,6	6,9	7,9	9,3

Fonte: Istat Ania

Reversibilità. In generale quando si tratta di rendita da previdenza complementare si considera di rendita vitalizia individuale non reversibile. In realtà esistono in commercio diversi prodotti assicurativi che garantiscono la reversibilità e in generale si ha la possibilità di ricorrere a diverse opzioni che le compagnie propongono. Le principali sono elencate nel box seguente:

1. Rendita semplice: è la rendita che viene pagata al pensionato finché in vita. Il pagamento della rendita termina al momento del decesso del pensionato. Non è prevista alcuna reversibilità a favore di soggetti diversi dal pensionato.

2. Rendita certa per 5 anni e poi vitalizia: è la rendita che viene pagata per un periodo minimo di 5 anni anche se nel frattempo sopravviene il decesso del pensionato. Se il pensionato vive anche dopo i primi cinque anni gli viene comunque pagata la rendita vitalizia. Non è prevista alcuna reversibilità a favore di soggetti diversi dal pensionato.

3. Rendita certa per 10 anni e poi vitalizia: è la rendita che viene pagata per un periodo minimo di 10 anni anche se nel frattempo sopravviene il decesso del pensionato. Se il pensionato vive anche dopo i primi dieci anni gli viene comunque pagata la rendita vitalizia. Non è prevista alcuna reversibilità a favore di soggetti diversi dal pensionato.

4. Rendita reversibile: è la rendita che viene pagata al pensionato finché è in vita e, dopo il suo decesso, al beneficiario da lui designato se ancora in vita. Il pagamento della rendita termina con il decesso del beneficiario.

L'importo della rendita reversibile dipende:

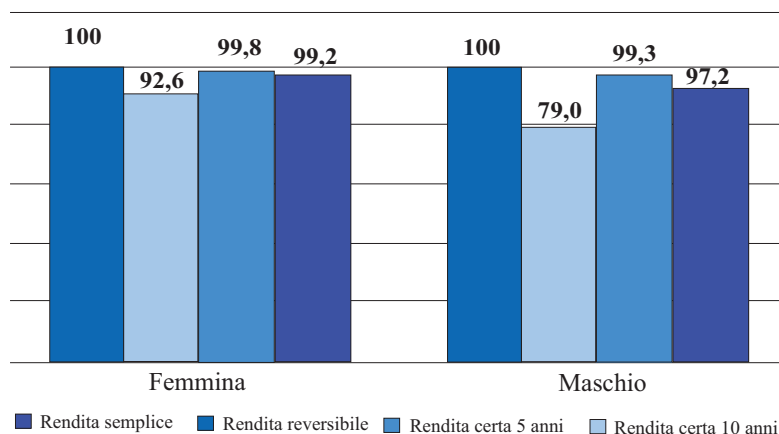
- dall'età del beneficiario designato: se si indica come beneficiario, ad esempio, un figlio minorenne, l'importo della rendita sarà rapportato anche alla aspettativa di vita del minorenne;
- dal sesso del beneficiario designato in ragione della diversa aspettativa di vita dei maschi rispetto alle femmine;
- dalla percentuale di reversibilità richiesta.

5. Rendita con contro assicurazione per la restituzione del montante residuale: è la rendita che prevede un pagamento immediato al pensionato finché in vita ma garantisce la restituzione, ai beneficiari indicati dal pensionato, del capitale che rimane dopo il decesso del pensionato. Più in dettaglio:

- finché il pensionato è in vita, gli viene pagata la rendita vitalizia;
- al momento del decesso del pensionato ai beneficiari designati viene pagata una somma equivalente al montante residuo.

6. Rendita con maggiorazione per perdita di autosufficienza (copertura Long Term Care): è la rendita che prevede il pagamento immediato al pensionato ma garantisce, nel caso in cui nel corso del suo godimento il pensionato diventi non autosufficiente per il compimento degli atti quotidiani di vita (alzarsi da solo, vestirsi da solo, lavarsi da solo, mangiare da solo, eccetera) il raddoppio della rendita iniziale secondo le condizioni stabilite nel contratto.

Figura 31: differenze sulle diverse tipologie di rendita



Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Come si evince dalla figura 31, posta uguale a 100 il valore della rendita semplice, le altre tipologie di rendita (punti 2, 3 e 4 del box precedente) presentano tutte dei valori più bassi con delle differenze rispetto al sesso, in particolare per una donna è pressoché indifferente optare per la rendita semplice o la rendita certa a 5 o 10 anni, mentre per l'uomo assume una rilevanza fondamentale optare per una rendita reversibile in quanto la sua rendita semplice si abbatterebbe di circa il 20%.

Questo valore è calcolato nella ipotesi di coniuge avente la sua stessa età, ma è destinato ad incrementarsi per età del coniuge inferiore. Le ulteriori ipotesi metodologiche adottate sono: rateazione annuale al lordo della tassazione, aliquota di reversibilità pari al 100%.

Tasso tecnico di attualizzazione. Il tasso tecnico nella rendita complementare, come in tutti i prodotti assicurativi, riveste un ruolo di fondamentale importanza in quanto riflette il rendimento della gestione assicurativa stessa. Concedere un tasso tecnico del 2% ad un contratto di rendita vuol dire concedere un tasso minimo garantito del 2% per un periodo aleatorio di tempo, che può essere, per effetto della longevità, anche molto

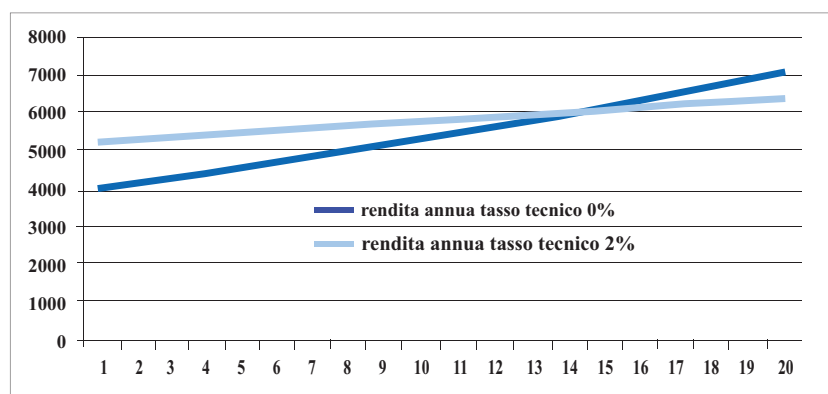
lungo. Si riportano nella tabella successiva (tab. 7) i risultati di un'analisi di sensitività sui valori dei coefficienti di conversione di una rendita vitalizia semplice quindi senza reversibilità, al variare del tasso tecnico calcolata con la tavola proiettata IPS55. Come si vede, la differenza è rilevante in quanto due punti percentuali di tasso tecnico in più si traducono in un aumento della rendita vitalizia iniziale di più del 30%.

Tabella 7: valori di conversione del capitale in rendita in base al variare del tasso tecnico

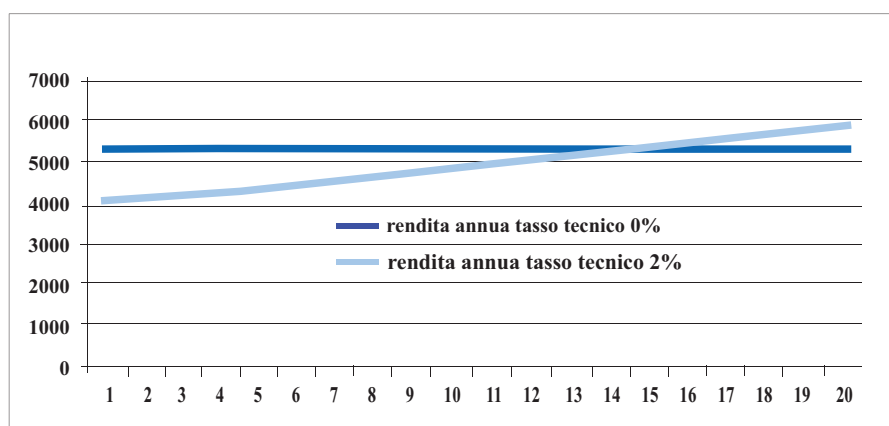
età	Coefficienti di conversione femmine			Coefficienti di conversione maschi		
	tasso tecnico 0%	tasso tecnico 2%	differenze %	tasso tecnico 0%	tasso tecnico 2%	differenze %
57	3,40%	4,63%	35,90%	3,00%	4,20%	39,89%
58	3,52%	4,74%	34,85%	3,09%	4,29%	38,77%
59	3,64%	4,87%	33,80%	3,18%	4,38%	37,66%
60	3,77%	5,00%	32,77%	3,29%	4,49%	36,56%
61	3,90%	5,14%	31,75%	3,39%	4,60%	35,47%
62	4,05%	5,29%	30,74%	3,51%	4,71%	34,39%
63	4,20%	5,46%	29,75%	3,63%	4,84%	33,33%
64	4,37%	5,63%	28,77%	3,76%	4,97%	32,27%
65	4,55%	5,81%	27,80%	3,89%	5,11%	31,22%

Fonte: Istat Ania

In realtà le differenze sono sulla prima rata di rendita e si ha un meccanismo di attenuazione in quelle successive. Il tasso tecnico, come si è detto, anticipa il rendimento della gestione assicurativa così come il fattore di sconto finanziario dei coefficienti di trasformazione del regime di base anticipa il pil reale. Per fare un esempio si consideri un tasso tecnico del 2% e un rendimento della gestione separata costante uguale al 3% annuo al netto della retrocessione assicurativa. Ogni anno la rendita iniziale subirà una rivalutazione pari al 3% - il tasso che l'assicurazione aveva anticipato (2%) = 1%. In caso di rendimento inferiore al 2% non vi è alcuna rivalutazione. Nel grafico seguente (fig. 32) vengono illustrate le diverse rivalutazioni in un arco temporale di 20 anni di una rendita annua calcolati su una 62enne con un montante (lordo) di € 100.000. Come si vede dal grafico, mentre la rendita a tasso tecnico 2% cresce limitatamente, quella a tasso tecnico 0% anche se più rischiosa e meno conveniente all'apparenza, cresce in modo più rilevante. Nel grafico successivo (fig. 33) viene illustrato lo stesso esempio, con la differenza di una rivalutazione al 2%.

Figura 32: rendita vitalizia semplice con capitalizzazione del fondo 2% costante annuo

Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

Figura 33: rivalutazione della rendita vitalizia semplice con capitalizzazione del fondo 3% costante annuo

Fonte: Inpdap Consulenza Statistico Attuariale

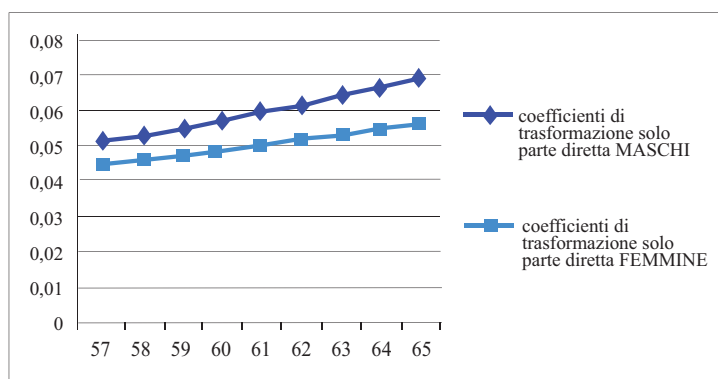
3.3 Le differenze di genere

3.3.1 Le differenze di genere nel regime di base

I coefficienti di trasformazione della legge n. 335/1995 e conseguentemente della legge n. 247/2007 sono calcolati come media semplice tra maschi e femmine esprimendo in questo modo il concetto di solidarietà tra sessi nel regime di base. Infatti, se la rendita di base fosse calcolata come quella del regime complementare, si avrebbe la situazione espressa dal grafico sottostante (fig. 34) in termini di coefficienti di trasformazione e quindi di valore della pensione spettante.

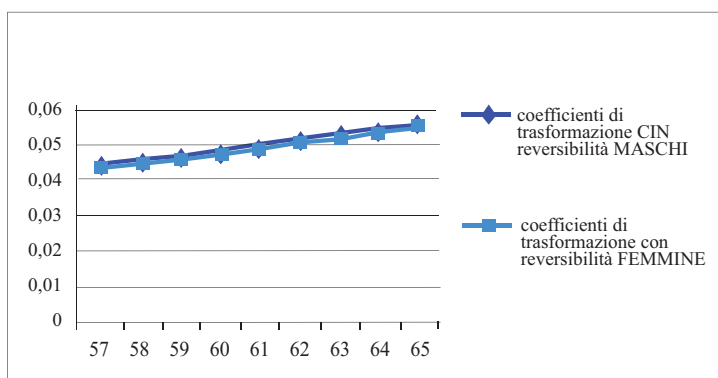
Se a questo calcolo si aggiunge la reversibilità si avrebbe la situazione illustrata dal grafico successivo (fig. 35), cioè le differenze tra coefficienti risultano attenuate (circa l'1% di variazione) in quanto la maggiore mortalità degli uomini, che si tradurrebbe in un maggiore importo di pensione, viene compensata nella valutazione complessiva, dalla reversibilità del coniuge superstite di sesso femminile. Discorso opposto vale nel caso di calcolo del coefficiente da parte femminile: in definitiva la "penalità" della solidarietà assicurativa tra maschi e femmine è solo l'1% dell'importo lordo di pensione da parte maschile.

Figura 34: coefficienti di trasformazione solo componente diretta: differenze di genere



Fonte: Convegno AIAF – Consiglio Nazionale Attuari 2 aprile 2009

Figura 35: coefficienti di trasformazione con componente reversibile: differenze di genere



Fonte: Convegno AIAF – Consiglio Nazionale Attuari 2 aprile 2009

3.3.2 Le differenze di genere nel regime complementare

Il principio di “solidarietà” assicurativa è in genere legato alla terminologia delle assicurazioni sociali poiché elemento caratterizzante e imprescindibile di questo principio è l’obbligatorietà di partecipazione di tutti i potenziali aderenti. Nel caso dell’assicurazione di rendita complementare il principio della obbligatorietà è debole per diversi motivi, il più importante dei quali è la possibilità di richiedere il 100% della prestazione in capitale (difficilmente non si hanno i requisiti per poter ottenere tutto in capitale in quanto il limite dell’assegno sociale è molto forte).

C’è da osservare inoltre che il mercato delle rendite in Italia è poco sviluppato come si può osservare nel settore assicurativo dove la propensione alla rendita rimane piuttosto bassa: in genere, a scadenza, i clienti optano per il capitale. In generale il bisogno di integrazione pensionistica è ancora poco sentito e in un mercato libero le imprese di assicurazione tendono ad eguagliare la somma dei costi dei fattori produttivi, e quindi il prodotto offerto risulta essere proporzionale al costo del rischio. Il problema fondamentale è che il rischio viene individuato solo nelle età e nel sesso mentre ci sono fattori di rischio rilevanti che vengono trascurati come il reddito, il tipo di lavoro svolto, fumatore/non fumatore etc. Recentemente è stato emanato il decreto legislativo del 25 gennaio

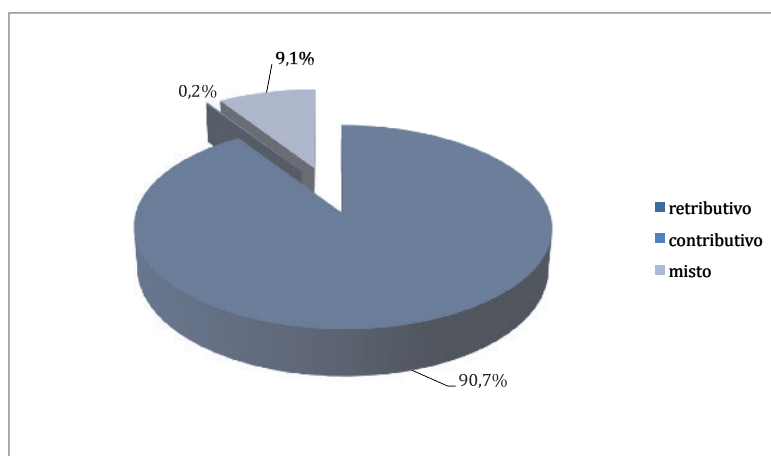
2010, n. 5 pubblicato in G. U. n. 29 del 5.2.2010 (decreto di recepimento della direttiva comunitaria 2006/54/CE sul divieto di discriminazione nei luoghi di lavoro, che ha riguardato anche le forme pensionistiche collettive) che sembra confermare la tendenza di differenziare per sesso il prezzo della rendita. In particolare all'art.1, c. 2, in merito ai dati e ai fattori attuariali: *“La fissazione di livelli differenti per le prestazioni è consentita soltanto se necessaria per tener conto di elementi di calcolo attuariale differenti per i due sessi nel caso di forme pensionistiche a contribuzione definita. Nel caso di forme pensionistiche a prestazioni definite, finanziate mediante capitalizzazione, alcuni elementi possono variare semprechè l'ineguaglianza degli importi sia da attribuire alle conseguenze dell'utilizzazione di fattori attuariali che variano a seconda del sesso all'atto dell'attuazione del finanziamento del regime”*.

Il decreto inoltre attribuisce alla Covip il compito di controllare la corretta applicazione della parità di trattamento in base al sesso. Nel caso del settore assicurativo il decreto legislativo di recepimento della normativa comunitaria ha attribuito questo controllo all'Isvap.

L'Isvap ha poi definito una serie di garanzie, tra cui la raccolta dati dalle imprese sui prodotti distinti per sesso o meno, che dovrà pubblicare, e l'obbligo che l'attuario incaricato (o un attuario per i rami danni diversi da Rca) attesti il rispetto della non discriminazione (ovvero, se differenziazione c'è, che sia basata su dati statistici affidabili, pertinenti e accurati).

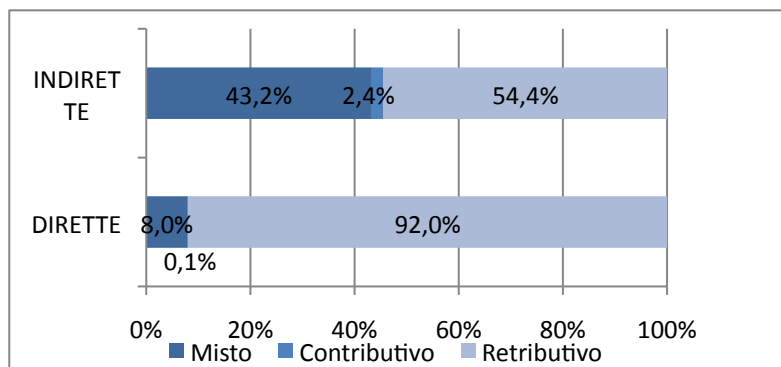
GRAFICI ALLEGATI

Figura 36: percentuali relative al sistema di liquidazione assicurati dal 2005 al 2008



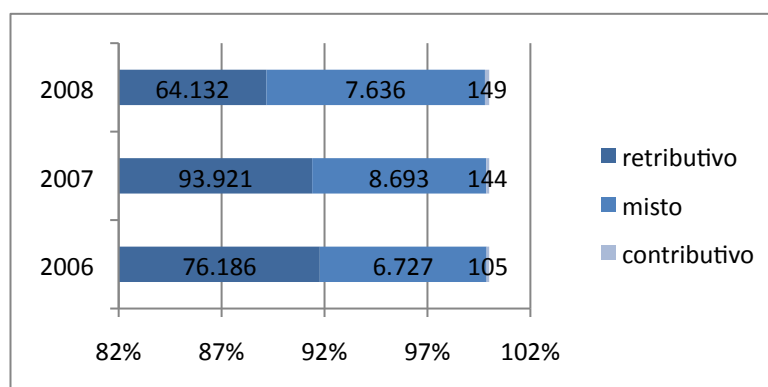
Fonte: Inpdap - Consulenza statistico attuariale “Trattamenti pensionistici 2008”

Figura 37: valori assoluti e percentuali del sistema di liquidazione assicurati per anno di decorrenza 2006 - 2008



Fonte: Inpdap - Consulenza statistico attuariale "Trattamenti pensionistici 2008"

Figura 38: distribuzione del sistema di liquidazione per tipologia di prestazione



Fonte: Inpdap - Consulenza statistico attuariale "Trattamenti pensionistici 2008"

CAPITOLO QUARTO

La crisi e i Fondi Pensione in Italia

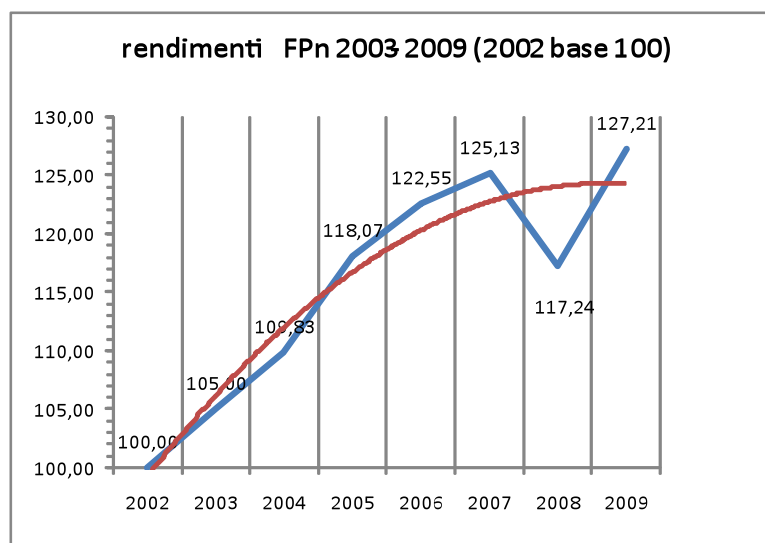
4.1 Rendimenti dei fondi pensione al 31.12.2009

Provando a non cedere alla tentazione giornalistica di “fare notizia”, esporremo con il distacco necessario e con l’obiettività dei numeri quanto è accaduto in un periodo relativamente significativo.

Abbiamo, volutamente, tralasciato l’analisi dei dati afferenti al periodo antecedente il 2001 per due ragioni: la prima consiste nella constatazione che prima di quella data nei FPN prevaleva il monocomparto; la seconda, che nel decennio che ha preceduto il 2001, il mondo, e i mercati finanziari in particolare, hanno vissuto un periodo di eventi irripetibili (dal collasso inflattivo all’apertura dei mercati dell’est all’esplosione delle comunicazioni, in particolare internet, ecc.).

Ci siamo, perciò, concentrati sull’analisi di quanto avvenuto in questi ultimi sette anni del primo decennio del terzo millennio. Anni di particolare interesse per la crisi profonda che ha scosso il pianeta a cavallo tra il 2007 e il 2009 e per il comportamento dei mercati. Per tale lavoro abbiamo preso a base delle nostre elaborazioni i dati messi a disposizione da Assofondipensione e dalla Covip.

Figura 39: rendimenti medi Fondi Pensione negoziale (2003-2009)



Analizzando il risultato complessivo realizzato nell’intervallo temporale 2003-2009 dai FPN (fig. 39), ricavato ponderando i rendimenti delle quote con gli Adnp e calcolando i numeri indice fatto 100 l’anno 2002, è possibile apprezzare la caduta dell’indice relativo al 2008 a causa della nota crisi finanziaria. Comunque, la caduta registrata non raggiunge gli 8 punti indice (7,89) e, se valutata in termini percentuali, pari al -6,3% rispetto all’anno precedente (tab. 8).

Il tratto rosso curvilineo presente nella figura 39 rappresenta la linea di tendenza polinomiale di ordine 2 che ben rappresenta l’andamento dei rendimenti conseguiti nel pe-

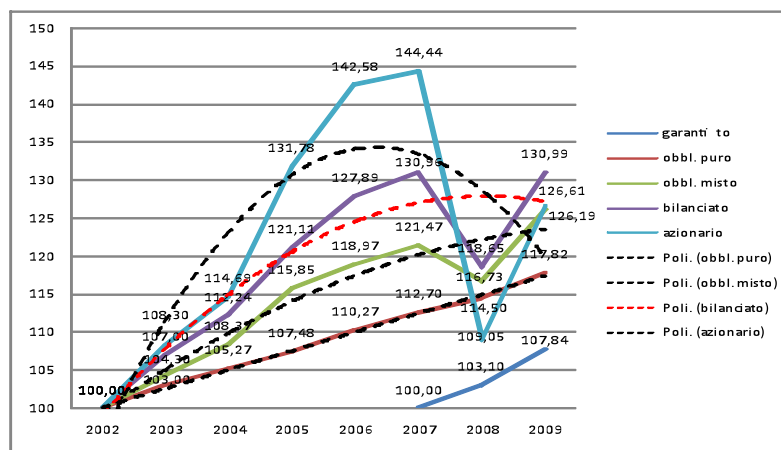
riodo esaminato. In tale rappresentazione l'effetto appiattente prodotto dalla crisi risulta attenuato, così come attenuati risultano i migliori risultati realizzati nel triennio 2005 – 2007. Ciò in quanto le linee di tendenza, in particolare quella polinomiale di ordine 2, mirano ad evidenziare la tendenza e gli effetti degli eventi nel periodo considerato piuttosto che quelli intertemporali.

Tabella 8: Fondi Pensione negoziali – rendimenti medi per tipologia di comparto 2003-2009
(base 100 anno 2002, solo per “garantito” 2007)

Comparto	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
garantito						100,00	103,10	107,84
obbl. puro	100,00	103,00	105,27	107,48	110,27	112,70	114,50	117,82
obbl. misto	100,00	104,30	108,37	115,85	118,97	121,47	116,73	126,19
bilanciato	100,00	107,00	112,24	121,11	127,89	130,96	118,65	130,99
azionario	100,00	108,30	114,69	131,78	142,58	144,44	109,05	126,61

Esaminando gli andamenti dei singoli comparti, anche questi utilizzando i numeri indice che, meglio del dato annuale, permette una lettura completa, vediamo che le oscillazioni tra euforia e panico, alle quali i mercati finanziari sono sempre particolarmente sensibili, producono effetti diversi in dipendenza del grado di esposizione al rischio e, in buona sostanza, in relazione alla quota di titoli di proprietà presente nei singoli portafogli (fig. 40).

Figura 40: Fondi Pensione negoziali – rendimenti medi per tipologia di comparto 2003-2009
(base 100 anno 2002 e, solo per “garantito”, anno 2007)



Rappresentando le linee di tendenza (polinomiali di ordine 2) per singolo portafoglio rileviamo che quell'effetto appiattente, nullo per l'obbligazionario puro, cresce in dipendenza della quota di azioni in portafoglio, fino ad assumere il classico andamento parabolico in corrispondenza del comparto azionario.

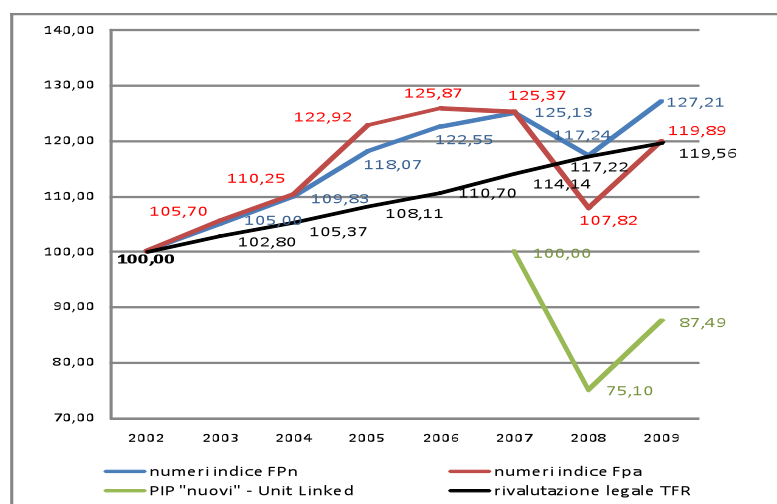
Inoltre, la forte somiglianza tra la linea di tendenza del comparto bilanciato (linea tratteggiata rossa) e quella risultante dal grafico relativo all'andamento dei rendimenti medi (cfr. fig. 40) dipende dal fatto che il comparto bilanciato, derivante dal preesistente monocomparto in quasi tutti i FPn, è utilizzato solitamente come comparto *default*, cioè come comparto di destinazione per tutti coloro che non scelgono esplicitamente il comparto in cui investire i propri risparmi. In tal modo, il comparto bilanciato risulta il più frequentato, con il maggior Adnp, e influenza, di conseguenza, in modo determinante il risultato medio.

Tabella 9: confronto dei rendimenti medi realizzati dalle varie forme pensionistiche complementari 2003-2009 (base 100 anno 2002 e, solo per Pip, anno 2007)

Forma pensionistica	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
numeri indice FPn	100,00	105,00	109,83	118,07	122,55	125,13	117,24	127,21
numeri indice FPa	100,00	105,70	110,25	122,92	125,87	125,37	107,82	119,89
PIP "nuovi" Unit Linked						100,00	75,10	87,49

Dal confronto tra le varie forme pensionistiche complementari è possibile mettere in luce i diversi stili di gestione. Infatti, possiamo notare che i FPa adottano stili di gestione mediamente più aggressivi che permettono loro di realizzare risultati migliori quando i mercati azionari sono positivi ma, quando nei mercati imperversa l'orso, sono anche quelli che ottengono le *performance* peggiori, o meglio, più in linea con il *benchmark* di mercato.

Figura 41: confronto dei rendimenti medi realizzati dalle varie forme pensionistiche complementari e del Tfr 2003-2009 (base 100 anno 2002 e, solo per Pip, anno 2007)

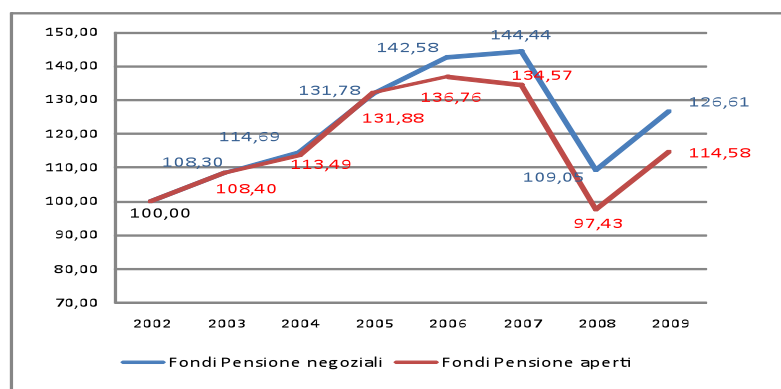


Tale ultima affermazione è confermata dai dati relativi all'andamento dei rendimenti medi dei comparti azionari, nel confronto tra quelli adottati nel FPn e quelli attivi nei FPa (tab. 10).

Tabella 10: confronto dell'andamento medio dei comparti azionari tra FPn e FPa 2003-2009

Comparti azionari	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fondi pensione negoziali		8,3	5,9	14,9	8,2	1,3	-24,5	16,1
Fondi pensione aperti		8,4	4,7	16,2	3,7	-1,6	-27,6	17,6

Tuttavia, confrontando l'andamento cumulato dei numeri indice (fatto 100 l'anno 2002) dei comparti azionari vediamo che il vantaggio, di cui indubbiamente gode la gestione dei FPa, non è tale da replicare, a fine periodo, il risultato ottenuto, nei comparti gemelli, dai FPn (fig. 42).

Figura 42: confronto dell'andamento medio dei comparti azionari tra FPn e FPa 2003-2009 (base 100 anno 2002)


Infine, è necessario segnalare che l'andamento della rivalutazione legale del Tfr, pur segnalato frequentemente, dalla stampa più o meno specializzata, come notevolmente più conveniente dei rendimenti dei fondi pensione, alla prova dei fatti risulta costantemente battuto dal risultato realizzato dai FPn (cfr. fig. 41) e, se confrontato con l'andamento dei singoli comparti, battuto regolarmente anche da ogni singolo comparto, con le sole eccezioni del comparto "obbligazionario puro" e dell'anno 2008. Il risultato complessivo di periodo, comunque, cancella il risultato indubbiamente negativo dei mercati azionari del 2008 consegnando a tutti i comparti d'investimento il predominio sul Tfr, con la sola eccezione dell'"obbligazionario puro". Infatti, tale comparto difensivo, contiene forti dosi di liquidità e mal si addice ad una strategia di crescita essendo prettamente finalizzato, negli ultimi anni che precedono il pensionamento, a difendere dall'inflazione quanto accumulato nel corso della vita contributiva. Nonostante ciò, a fronte di un 19,56% realizzato dal Tfr, ha comunque assolto il proprio compito battendo il tasso d'inflazione con un buon 17,82% di rendimento nel corso dei sette anni considerati (cfr. tab. 8 e tab. 9).

4.2 I risvolti della crisi ed i riflessi sulla previdenza obbligatoria e complementare

4.2.1 Il mercato finanziario nelle sue crisi. La non eccezionalità

Alla fine del 2007, il totale delle attività finanziarie nel mondo globalizzato è stato cifrato pari all'incirca 16 volte il prodotto interno lordo. L'impressionante dato di espansione della complessiva attività finanziaria trova la sua principale ragion d'essere nel dato esponenziale di crescita dei mercati internazionali, in particolare se si guarda all'andamento dei mercati borsistici. Nonostante fossero già evidenti, alcuni segni dell'ultima crisi finanziaria, originatasi nel segmento statunitense dei mutui subprime, i tassi di capitalizzazione delle borse registravano nel 2006 in rapporto al pil, e nel confronto relativo all'ultimo decennio, aumenti di ben 55 punti negli Usa, 40 punti nel Regno Unito e 42 punti nella zona dell'euro.

Negli ultimi trent'anni i mercati finanziari sono spesso cambiati a seguito di crisi, che non sarebbe corretto definire sistemiche, ma sarebbe altrettanto scorretto non definire cicliche. Le crisi finanziarie degli ultimi venti anni, dal 1987 al 2007, dalla crisi *Black Monday* alla crisi *Subprime*, sono state diciassette, in media quasi una all'anno; ad eccezione della crisi petrolifera del 1973 (*Oil shock*), che tuttavia la moderna teoria generale dell'instabilità finanziaria iscrive, anch'essa, nell'ambito del riassetto del sistema finanziario globale incentrato sull'accordo dell'agosto del 1971 che aveva previsto l'abbandono del sistema monetario "*gold exchange standard*", nel quale il dollaro costituiva l'unica valuta, cosiddetta di riserva, convertibile in oro. Negli anni Ottanta le innovazioni tecnologiche e in particolare l'apertura politica dei mercati (globalizzazione), consentendo l'afflusso di maggiori capitali (liquidità), hanno di fatto creato le condizioni non solo di un maggiore sviluppo dei Paesi, sia industrializzati che in via di sviluppo, ma, nel contempo, hanno creato anche situazioni in cui i mercati stessi, se non adeguatamente regolamentati, hanno finito con il generare crisi di instabilità.

La teoria dell'instabilità finanziaria evidenzia, pertanto, l'elemento della ciclicità delle crisi finanziarie che si verificano nell'attuale sistema finanziario globale di riferimento. Il ciclo nasce con l'espansione del mercato nel quale affluisce maggiore liquidità. L'espansione del mercato è quindi favorita anche da una fase di deregolamentazione che rende più libera la circolazione dei capitali. Ne consegue una crescita del credito, favorita anche da un clima di generale ottimismo, che porta allo sviluppo di politiche macro e micro-economiche di indebitamento (*leveraging*), fintantoché il livello dello stesso non consente più di far fronte agli impegni assunti, in termini sia di rimborso degli interessi in rialzo sia, nei casi più gravi di insolvenza, di rimborso del capitale. È esattamente questo il momento in cui inizia la stretta creditizia sui mercati, a partire dalle banche (*credit crunch*), e la crisi finanziaria, già iniziata, si rende ai più manifesta. Nella fase successiva, l'intervento dello Stato e, nei casi più gravi, della comunità internazionale, servirà a ripristinare le condizioni adeguate per un nuovo sviluppo del mercato.

In sintesi: "La finanza può essere considerata come un enorme castello in cui vengono scambiate promesse di pagamento che potranno essere onorate alla scadenza solo se saranno prodotti redditi sufficienti"¹⁶.

¹⁶ ONADO M., *I nodi al pettine*, Bari, 2009, 57.

In funzione della natura degli strumenti, oggetto degli scambi, regolati da un prezzo, per l'appunto di mercato, fissato cioè nell'ambito della contrattazione, il mercato finanziario può essere suddiviso in tre segmenti: creditizio, assicurativo, mobiliare. Attenendoci alla definizione della direttiva CE 22 del 10 maggio 1993, possiamo "qualificare come valori mobiliari per l'appunto azioni e titoli <assimilabili> ad azioni, <obbligazioni> e <altri titoli di credito> pur sempre <negoziabili sul mercato dei capitali> così come <altre> attività finanziarie sul mercato <normalmente negoziate>"¹⁷.

Nel confronto dei rendimenti derivanti dalle diverse tipologie di investimento finanziario di tipo mobiliare, le ponderose analisi statistiche di Jeremy J. Siegel, concernenti due secoli di attività delle maggiori Borse internazionali (1802-2001)¹⁸, dimostrano nel lungo periodo la superiorità delle azioni sia rispetto alle obbligazioni che, ancor di più, rispetto ai titoli di Stato, depositi bancari e postali. La situazione evidenziata per Paesi come gli Usa, la Germania, il Regno Unito e il Giappone trova conferma anche per quanto accaduto in Italia dal 1900 al 2004.

Secondo le rilevazioni della London Business School, nel periodo di riferimento che attraversa tutto il Novecento – e quindi ben due guerre mondiali, all'indomani delle quali ricorre una fase economica di iperinflazione –, al netto dell'inflazione, in media annualmente le azioni hanno reso il 2,2% contro un rendimento negativo sia dei titoli di Stato a medio-lungo termine che dei Bot a dodici mesi pari rispettivamente a -1,9% e -3,9%¹⁹. È da sottolineare che entrambi questi risultati negativi tengono conto, per l'appunto, dei periodi di iperinflazione, e quindi di situazioni del tutto eccezionali, quale appunto un conflitto mondiale, potenzialmente in grado di determinare anche crolli di tipo sistemico. Ma è ancor più importante evidenziare come, viceversa, anche in presenza delle situazioni verificatesi, nell'analisi di lungo periodo l'investimento finanziario in azioni ha offerto un rendimento comunque positivo.

È del tutto evidente che tali considerazioni esulano da una prospettiva di analisi di breve/medio periodo. In tali casi, l'investimento in azioni dipende molto dalla durata della fase congiunturale che attraversano i mercati. Purtuttavia, anche a tale riguardo, è possibile evidenziare come ad ogni ribasso abbia conseguito, sino ad ora, sempre un rialzo.

In particolare, l'indice S&P 500²⁰ (fig. 43) evidenzia che:

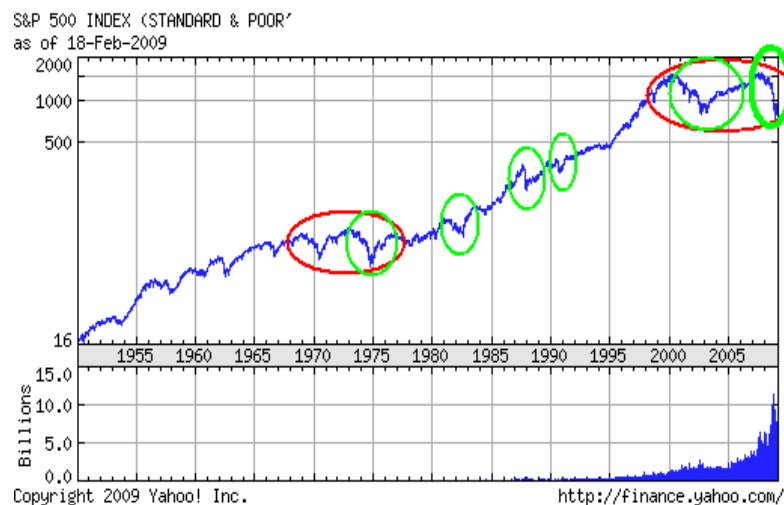
1) nel 1974, il rialzo si manifesta 15 settimane dopo il crollo; 2) nel 1982, il rialzo si manifesta 46 settimane dopo il crollo; 3) nel 1987, il rialzo si manifesta 7 settimane dopo il crollo; 4) nel 1990, il rialzo si manifesta 20 settimane dopo il crollo; 5) nel 2002, il rialzo si manifesta 33 settimane dopo il crollo. Per l'ultima crisi del 2008, il ciclo si chiude dopo 22 settimane.

¹⁷ BESSONE M., *I mercati mobiliari*, Napoli, 2002, 51.

¹⁸ SIEGEL J. J., *Rendimenti finanziari e strategie di investimento*, 2003.

¹⁹ In *Global Investment Returns Yearbook*, 2004.

²⁰ L'indice S&P 500 rileva l'andamento azionario delle 500 aziende Usa a maggiore capitalizzazione.

Figura 43: S&P 500 INDEX STANDARD & POOR dal 1950 al 2009

4.2.2 L'evidenza empirica dell'ultima crisi finanziaria

Da un'analisi attenta dei risvolti manifestatesi con l'ultima crisi finanziaria, appare di tutta evidenza che il principale fattore di crisi del sistema è stato rappresentato dall'ingente massa di denaro investita nei mercati finanziari "non tradizionali".

Ancora alla fine del 2007, "le attività tradizionali (azioni, obbligazioni, attività delle banche) sono più di quattro volte il pil mondiale (230 trilioni di dollari contro 55). Ma, a questi valori bisogna aggiungere quello dei derivati finanziari pari addirittura a 600 trilioni di dollari"²¹.

La situazione di default ha riguardato in gran parte i mercati statunitensi, e solo indirettamente i mercati d'investimento europei. Prova indiretta ne è anche la strategia d'intervento messa in campo dall'Ecofin già nel corso del 2007, quando i prodromi della crisi hanno preso a manifestarsi anche nel nostro continente.

L'attenzione è stata così rivolta all'adozione di misure d'intervento finalizzate a: 1) arginare gli effetti ciclici del mercato attraverso la previsione di meccanismi tecnici di salvaguardia; 2) rivedere i criteri inerenti al rapporto tra requisiti patrimoniali dell'investitore e prodotto e limiti dell'investimento finanziari; 3) restringere la nozione di "clienti collegati", al fine di limitare l'area concessione di prestiti e quindi, in periodi di crisi, ridurre l'ampiezza della portata del rischio di credito; 4) adottare parametri di valutazione comuni nel merito delle procedure di contabilizzazione e controllo.

Sempre in ambito europeo, si è poi provveduto a rafforzare la cooperazione tra gli organismi di vigilanza del *Committee of European Banking Supervisors* (Comitato Europeo di Vigilanza Bancaria o Ceb), del *Committee of European Securities Regulator* (Cesr) e del *Committee of European Insurance and occupational pension supervisors* (Ceipops). Questi stessi hanno comunemente inteso innalzare e rafforzare i criteri che dovranno essere utilizzati dalle autorità di vigilanza dei vari Paesi in ordine all'attività svolta dalle ban-

²¹ ONADO M., *Ibidem*, 57.

che e dalle imprese di assicurazione, con l'obiettivo di migliorare l'attuale legislazione, armonizzando e rivedendo le decisioni del *Council for Resource Development* (Crd) del 2006. In breve, una sostanziale revisione delle regole di "Basilea 2".

Infine, l'azione dei governi – che ha mirato sostanzialmente all'introduzione di misure di salvataggio delle banche e, in generale, del settore finanziario – si è concentrata su tre grandi aree: a) la supervisione dei progetti nazionali includendo strumenti, condizioni e le difficoltà di controllo; b) la valutazione delle misure generali per la stabilizzazione del mercato; c) l'emanazione di ulteriori indicazioni sulla definizione degli strumenti ibridi e di *Tier 1 Capital*²², così che si possano incorporare solo titoli che hanno la più alta qualità in termini di assorbimento delle perdite e flessibilità dei pagamenti.

Dal contesto della crisi e da quanto sommariamente esposto, emerge in linea generale che è dunque sempre possibile invertire il ciclo dell'investimento finanziario, in modo da prevenirne, almeno in parte, gli effetti negativi.

Non da oggi, sappiamo che questo è comunque possibile. La stessa *teoria dell'instabilità finanziaria*, promossa da Hyman Minsky (1984), individua la fase di restrizione del credito (*credit crunch*) come il momento in cui emerge la crisi di liquidità del sistema (*Minsky moment*), che necessita pertanto di misure idonee di sostegno al fine di evitare instabilità e, se prolungata, anche gravi recessioni.

Nel contesto di un mercato globalizzato, rispetto alle precedenti, l'ultima crisi dimostra incontestabilmente l'evidenza di una *crescita senza regole*.

In proposito, due dati appaiono del tutto significativi:

- a) attraverso lo strumento dei Cds (*Credit default swap*)²³ negli Usa è stato possibile trasferire il rischio di credito che gravava sui cittadini statunitensi non più in grado di pagare le rate del proprio mutuo. Dal 2000 al 2007, il volume dei Cds è aumentato da 2.000 a 45.000 miliardi di dollari, all'incirca il valore del pil mondiale;
- b) la maggior parte dei 600 trilioni di dollari di derivati sono stati scambiati su *mercati non regolamentati*²⁴, altrimenti definiti "over the counter" o semplicemente Otc.

²² Il *Tier 1 Capital* rappresenta la quota più solida facilmente disponibile del patrimonio della banca. Il *Tier 1 Capital Ratio* è dato dal rapporto fra il patrimonio di base della banca e le sue attività ponderate in base al rischio. Il Var è il metodo per quantificare il livello di rischio e misura la massima perdita potenziale che ci si attende possa essere generata riguardo uno specifico orizzonte temporale.

²³ "I primi Cds furono frutto di accordi personalizzati tra due banche. La Banca A, il venditore dello swap o baratto (o acquirente della protezione) si accorda per pagare un interesse annuale per un periodo fisso di anni alla Banca B, l'acquirente dello swap (o venditore di protezione), con riferimento a uno specifico portafoglio di prestiti. La Banca B si impegna ad avallare le perdite di portfolio della Banca A per tutta la vita dello swap" (SOROS G., *Cattiva finanza*, Roma, 2008, XVIII).

²⁴ Si tratta dei mercati che non sono ricompresi tra quelli *regolamentati* e nei quali è possibile organizzare scambi di strumenti finanziari mediante trattativa diretta tra acquirente e venditore, in assenza di quotazioni ufficiali e in mancanza di organismi di compensazione.

Il caso Enron

Nel 2000 Enron è la settima azienda multinazionale statunitense, con un giro di affari stimato in media superiore ai 100 miliardi di dollari all'anno e un valore dell'azione che il 17 agosto ha raggiunto il picco di 90 dollari. In poco più di un anno, il 2 dicembre 2001, la società è in bancarotta con un valore dell'azione pari a pochi centesimi di dollaro. Il fallimento della società produce anche il fallimento del piano pensionistico finanziario, del tipo 401(k), *sponsorizzato* dalla stessa Enron. In generale, si tratta ancora oggi di piani previdenziali integrativi, aziendali o interaziendali, a contribuzione definita e ad adesione collettiva, che l'azienda *sponsorizza* in particolar modo perché tendono a rafforzare il vincolo di collaborazione preesistente con il lavoratore che aderisce al piano. L'intera vicenda dell'Enron presenta tuttavia caratteristiche tali che sia il fallimento della società che il dissesto finanziario del piano previdenziale sono innanzitutto da imputare al comportamento doloso del *management* della società e del *government* del fondo pensione integrativo. In secondo luogo, appare evidente che entrambi i comportamenti dolosi sono stati agevolati da un sistema di regole di gestione a volte lacunoso a volte assolutamente discutibile. Nel corso degli ultimi dieci anni di attività, l'Enron si trasforma da società di *trading* del gas naturale in impresa di *risk management*. Alla fine del 2000, l'80% del fatturato di Enron è rappresentato da investimenti finanziari su mercati non regolamentati (Otc) mediante l'utilizzo di società veicolo (Spv) non consolidate nel bilancio della stessa società. In poche parole, è il solito gioco delle "scatole (vuote) cinesi". Il bilancio dell'Enron è inoltre deliberatamente e artatamente gonfiato in ragione dei compensi pattuiti a favore dei manager della società. Il meccanismo premiale prevede infatti che, in ragione dell'accresciuto valore della società sul mercato, ai manager sia concessa l'opzione di acquistare o sottoscrivere un pacchetto di azioni della società (*stock option*) a prezzo di mercato ribassato. Il progressivo e reale dissesto finanziario della società s'intreccia quindi con la gestione finanziaria del piano previdenziale. Il regolamento generale del piano prevede la facoltà per il lavoratore di contribuire ad esso con una quota variabile compresa tra l'1% e il 15% del proprio stipendio. Al datore consegue viceversa l'obbligo di contribuire in misura pari al 50% della quota versata dal lavoratore e comunque nel limite massimo del 6% del relativo stipendio. Ma, in particolare, il regolamento del fondo pensione di Enron prevede anche che la quota di contribuzione a carico della società sia versata esclusivamente in forma di azioni della stessa società, già presenti sul mercato oppure di nuova emissione con vincoli alla vendita. Succede così che nel corso del 2000 il valore della quotazione di mercato di Enron appaia ancora destinato a crescere. Ma, mentre la maggior parte dei lavoratori decidono di investire gran parte o l'intera quota personale del conto 401(k) nei titoli della società, i manager al contrario iniziano ad alienare i titoli rappresentativi della stessa. Nel 2000, il patrimonio del piano previdenziale è costituito per il 63% da titoli della società Enron. Nel mese di ottobre 2001, a due mesi dal fallimento della società, il *government* del fondo pensione integrativo impone a tutti gli aderenti che non abbiano raggiunto i 50 anni di età il divieto per due settimane (*blackout period*) di alienare le azioni possedute della Enron. L'esatto contrario di ciò che già da qualche tempo sta avvenendo tra le fila dei manager aziendali. All'inizio del 2001 il patrimonio del piano previdenziale 401(k) di Enron ammontava a circa 2,1 miliardi di dollari; all'inizio di dicembre esso è ridotto alla metà.

4.2.3 Gli effetti della crisi e la risposta del sistema: come si salvaguardano le pensioni complementari

Riscontrato quanto è accaduto in termini di crisi finanziaria generale, rimane da analizzare in dettaglio quali sono stati gli effetti che si sono prodotti in ambito internazionale sui sistemi di previdenza complementare e quali siano le misure in grado di meglio garantire i sistemi di prestazione pensionistica, sia di primo che di secondo pilastro.

Nello scenario della crisi, ci si è mossi rapidamente: in primo luogo per salvaguardare i montanti accumulati di pensioni e fondi pensione; secondo, per verificare se lo strumento dei sistemi pensionistici così come era stato concepito fosse ancora valido, e in caso di risposta affermativa, quali misure adottare per recuperare le perdite e innalzare degli argini di protezione per il futuro.

Secondo il rapporto dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo economico (Ocse) di aprile 2009, l'impatto della crisi finanziaria ed economica ha avuto rilevanti effetti sull'assetto delle pensioni complementari: in generale, ha ridotto il valore dei beni accumulati del 20/25% circa, ma con differenze a volte anche notevoli da paese a paese. Differenze dovute dal variare dei portafogli e dalla diversità dei contesti normativi. Non va dimenticato che come elemento indotto della crisi vi sia stato un aumento della disoccupazione che, per la parte che qui interessa, ha sottratto ulteriori risorse al risparmio pensionistico a danno delle rendite future.

La crisi ha anche prodotto un significativo spostamento degli *asset allocation* verso investimenti più sicuri, come è avvenuto in Norvegia, Slovacchia, Spagna, e Turchia. In altri Paesi, invece, si è riscontrato uno spostamento degli investimenti verso il mercato nazionale. C'è da notare che questa strategia di riduzione del rischio di fatto mira a contenere le perdite nel breve periodo ma blocca la potenzialità dei fondi pensione a generare maggior reddito futuro di medio-lungo periodo, che è l'orizzonte tipico d'investimento di ogni prodotto previdenziale.

Vediamo ora, maggiormente nel dettaglio, quali sono stati gli effetti della crisi nei vari Paesi.

Con riguardo agli Usa, la situazione appare senz'altro più difficile, e principalmente per i piani pensionistici a prestazioni definite. Già nel 2006 una direttiva del Dipartimento dell'Educazione Usa voleva limitare l'uso dei piani pensionistici a prestazioni definite perché la prestazione è garantita dal datore di lavoro che assume tutti i rischi di investimento. Questa direttiva fu aspramente avversata.

I piani Db hanno investito in ogni tipo di stock a rischio, obbligazioni, venture capital, private equity, real estate e hedge fund, certi di poter offrire rendite di vecchiaia generose e senza assunzione di rischio per gli interessati, sia lavoratori attivi che pensionati. In effetti, già prima della crisi, i piani a prestazione definita avevano manifestato disequilibri. Altri regimi pensionistici pubblici statunitensi statali a livello nazionale erano di fatto assurti al ruolo di "pay-per-play", veri e propri pozzi neri, con situazioni di aziende in lizza per ottenere investimenti da parte dello Stato tramite lobbisti.

Il Governatore della California, di fronte alla crisi dei fondi pensione californiani a prestazione definita, aveva cercato nel 2005 di spingere i dipendenti pubblici ad iscriversi ai fondi pensione a contribuzione definita, in cui la prestazione pensionistica è determinata esclusivamente dai rendimenti futuri dei contributi d'investimento versati dai lavoratori e dallo Stato. Di fronte alle reazioni negative, egli si trovò comunque costretto a ritirare la proposta. Come afferma Benn Steil (*senior fellow* e direttore di economia in-

ternazionale presso il *Council on Foreign Relations Usa*) nel suo rapporto di agosto 2009, il cambio di sistema avrebbe messo fine alla pratica dello *spiking*²⁵ della pensione, prassi, questa, che ha contribuito non poco alla crescita delle passività.

Nel corso del 2009 molti fondi pensioni a prestazione definita, sia pubblici che privati, sono andati in crisi, specie negli Usa e nel Regno Unito. La statunitense *Pension Benefit Guaranty Corporation*, un organismo governativo che garantisce i regimi Db privati in caso di crisi e di dissesto, ha riportato un deficit enorme, 33,5 miliardi di dollari in maggio, salito ad oltre 40 miliardi di dollari con il crollo di *General Motors*. La situazione in Gran Bretagna non si è rivelata del pari più brillante. Grandi aziende britanniche e statunitensi, come Ibm e Bp, hanno affrontato le difficoltà sostituendo per i nuovi dipendenti i sistemi a Db con altri di Dc. Questa scelta in molti casi appare come l'unica strada percorribile, anche se comporta, per i più giovani, l'esposizione ai rischi precedentemente in capo al datore di lavoro; d'altronde, le imprese avrebbero difficoltà a garantire i diritti quando non riescono a garantire la solvibilità propria, mentre le pubbliche amministrazioni potrebbero riversare l'onere sulla collettività.

Molte imprese statunitensi, che avevano chiuso i loro livelli di finanziamento al 100% nel 2007, secondo le indicazioni del *Pension Protection Act* nel 2008 avrebbero dovuto portare il finanziamento dei loro piani pensionistici ad almeno il 92%. Ma l'aggravarsi della crisi non ha consentito alle imprese di raggiungere questo obiettivo.

In ambito europeo, la situazione non si è rivelata così difficile; anche se, si diceva, ha subito condizionamenti diversi da paese a paese.

Nei Paesi Bassi il tasso di copertura dei fondi pensione è sceso dal 105%. I livelli di finanziamento nel Regno Unito sono scesi da circa il 94% alla fine del 2007 all'85% alla fine del 2008. In Belgio e Finlandia, invece, i livelli del finanziamento rimangono positivi, nonostante siano diminuiti dal 130% a circa il 115%.

Nonostante i dati possano destare un qualche allarme, i rapporti, gli studi e le analisi, redatti sia dagli organismi internazionali che da economisti ed esperti del settore all'indomani del crollo finanziario, sono concordi nel ritenere che non sono diminuiti il ruolo e la funzione delle pensioni private/complementari. Proprio la crisi ha in effetti principalmente ampliato i problemi di sostenibilità delle pensioni pubbliche in alcuni Paesi, la cui spesa è sembrata diventare sempre più insostenibile. Al fine di contenere il previsto aumento della spesa pubblica pensionistica in un prossimo futuro, l'adesione ad una forma pensionistica complementare permane una necessità per il lavoratore, se desidera mantenere, almeno in buona parte, il proprio reddito all'atto del pensionamento.

Infatti, non possono ritenersi auspicabili ritorni di strategie quali quella adottata in Argentina, laddove si è di fatto provveduto a nazionalizzare le pensioni private. Analogamente, non sono convincenti i dibattiti avviati in alcuni Paesi dell'Europa centrale e orientale, laddove le forze politiche si confrontano sull'ipotesi di un ritorno al sistema delle pensioni pubbliche a ripartizione (*Payg – Pay As You Go*) dando la possibilità a coloro che avevano optato per la pensione privata di rientrarvi.

²⁵ Pratica con la quale lo Stato e gli enti comunali concedono aumenti salariali rilevanti un anno prima della pensione con l'intento di far ottenere ai prossimi pensionati rendite più elevate.

Nel contesto della crisi ci sono state molte richieste e pressioni per delle anticipazioni sui montanti accumulati. L'invito a una certa flessibilità all'accesso alla pensione a fronte di gravi difficoltà economiche è comprensibile, ma anche politiche temporanee che consentano l'accesso ai fondi pensione, com'è stato fatto ad esempio in Islanda o in Spagna o marginalmente in Australia, in favore di coloro che hanno difficoltà finanziarie (ad esempio, i disoccupati) mettono a repentaglio la futura adeguatezza del reddito pensionistico.

Anche la strategia di consentire versamenti dei contributi personali decrescenti in maniera transitoria o permanente rischia di produrre effetti negativi sulle rendite di lungo periodo.

L'obiettivo dei fondi pensione è quello di rendere adeguata, per quanto possibile, la misura delle pensioni future, salvaguardando i bilanci nazionali, che sono in crisi non per i dissesti economici finanziari, ma principalmente a causa dell'invecchiamento della popolazione.

4.2.4 La crisi finanziaria e la situazione della previdenza complementare in Italia

In Italia, durante la crisi, il sistema di previdenza complementare ha sostanzialmente tenuto, tanto che i dati aggiornati al 2009 della Covip dimostrano in buona sostanza che i rendimenti già positivi dei Fondi Pensione, in un arco temporale superiore al quinquennio, ne hanno solo in minima parte risentito.

Tabella 11: fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali in % (*)

Fondi/Comparti	2003-2008		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	(6 anni)								
Fondi monocomparto (1)	-	-	4,2	4,4	8,3	3,7	1,4	-	
Fondi multicomparto									
Garantito (2)	-	-	-	-	-	-	-	3,1	4,6
Obbligazionario puro	14	16	3	2,2	2,1	2,6	2,2	1,6	2,9
Obbligazionario misto	17	19	4,3	3,9	6,9	2,7	2,1	-3,9	8,1
Bilanciato	19	22	7	4,9	7,9	5,6	2,4	-9,4	10,4
Azionario	9,2	9,6	8,3	5,9	15	8,2	1,3	-25	16,1
Rendimento generale	17	19	5	4,6	7,5	3,8	2,1	-6,3	8,5

(*) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. Covip, *Relazione per l'anno 2009*; *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

(1) A partire dal 1° gennaio 2008 i fondi monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multi comparto.

(2) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

Fonte: Covip, *Relazione per l'anno 2009*.

Tabella 12: fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali in % (1)

Tipologia comparto	2003	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	2008							
Garantito (2)	14,2	2,6	3,1	2,9	1,0	1,9	1,9	4,8
Obbligazionario puro	15,4	1,6	3,3	3,3	-0,2	1,6	4,9	4,0
Obbligazionario misto	13,2	3,1	4,2	6,4	1,0	0,3	-2,2	6,7
Bilanciato	6,7	4,9	4,2	11,4	2,4	-0,3	-14,1	12,5
Azionario	-2,6	8,4	4,7	16,2	3,7	-1,6	-27,6	17,7
Rendimento generale	7,8	5,7	4,3	11,5	2,4	-0,4	-14,0	11,3

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. COVIP, *Relazione per l'anno 2009*; *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

(2) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

Fonte: Covip, *Relazione per l'anno 2009*

Come dimostra anche il dato provvisorio, diffuso a luglio per il primo semestre 2009, che ripropone in media un indice di rendimento nuovamente positivo, pari al 8,5% per i Fondi Pensione negoziali e 11,3% per i Fondi Pensione aperti. Anche l'investimento di tipo azionario ritorna in positivo con indici rispettivamente pari al 16,1% e 17,7%²⁶.

Anche a tale proposito, nella Relazione Covip per il 2008 una diversa partizione dell'analisi appare oltremodo significativa, se confrontata con il dato analogo del 2007. Come è, infatti, possibile vedere nelle tabelle che seguono, i fondi pensione hanno praticato strategie di *asset allocation* (cfr. tab. 13 e 14) e di riallocazione per area geografica geografica (cfr. tabb. 11 e 12) che hanno permesso, nel corso del 2008, una migliore difesa dalla crisi.

Tabella 13: fondi pensione negoziali. Esposizione in titoli di capitale (dati di fine periodo in %)

	2006	2007	2008 I trim	2008 II trim	2008 III trim	2008 IV trim
Esposizione effettiva del portafoglio	28,8	26,0	24,3	23,5	23,0	20,8
Esposizione del benchmark	27,7	26,7	25,2	24,9	24,3	23,6

Fonte: COVIP, *Relazione per l'anno 2008*

²⁶ COVIP, *Relazione per l'anno 2009*.

Tabella 14: fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark (dati di fine periodo in %) (1)

	Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obbligazionario puro	Obbligazionario misto	Bilanciato	Azionario
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Esposizione effettiva	45,5	4,6	-	14,5	39,7	74,6
Esposizione da benchmark	45,8	6,7	-	16,5	43,2	77,2

(1) L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli Oicr e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati; la composizione del benchmark è calcolata come media dei benchmark dei singoli comparti ponderata per i patrimoni di fine anno.

Fonte: COVIP, *Relazione per l'anno 2008*

Nelle due tabelle che precedono è infatti possibile cogliere gli effetti strategici dell'azione di diversificazione, che, nel corso della crisi, oltre le prospettive di investimento fissate nel benchmark, ha provveduto a ridurre l'investimento di tipo azionario. Nella prima tabella, il dato emerge più chiaramente in rapporto alla rilevazione per ognuno dei quattro trimestri dell'anno 2008.

Interessante è anche verificare la composizione del portafoglio titoli di capitale in relazione all'area geografica di investimento (tab. 15).

Tabella 15: fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica (dati di fine periodo in %) (1)

	2007	2008	Tipologia di comparto					2009
	Totale	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	74,2	80,1	98,2	100,0	78,6	68,5	39,6	76,6
Italia	26,9	32,6	71,2	62,3	23,1	28,9	22,9	33,3
Altri paesi dell'area euro	39,0	40,2	24,0	37,1	42,0	35,3	15,3	36,1
Altri paesi dell'UE	2,7	2,7	0,6	0,1	4,6	1,6	0,5	2,4
Stati Uniti	4,2	2,7	1,4	0,3	6,4	1,6	0,4	3,2
Giappone	0,6	0,9	-	..	1,5	0,5	-	0,8
Altri paesi aderenti OCSE	0,6	0,8	0,9	0,3	0,9	0,5	0,5	0,7
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	..	..	0,1	..	..	..
Titoli di capitale	25,8	19,9	1,8	-	21,4	31,5	60,4	23,4
Italia	2,2	1,4	0,1	-	1,0	2,3	5,3	1,5
Altri paesi dell'area euro	12,6	9,3	1,6	-	10,8	13,8	24,3	10,8
Altri paesi dell'UE	2,7	1,7	0,1	-	2,3	3,9	5,9	2,7
Stati Uniti	5,7	5,1	..	-	4,9	7,8	18,3	5,7
Giappone	1,3	1,0	-	-	0,7	1,1	2,7	0,8
Altri paesi aderenti OCSE	1,1	1,2	..	-	1,5	2,4	3,2	1,7
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,1	..	-	0,1	0,2	0,6	0,2
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al Paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite di OICR (cosiddetto principio del *look through*).

Fonte: COVIP, *Relazione per l'anno 2009*

Tabella 16: fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica (dati di fine periodo in %) (1)

	2007	2008	Tipologia di comparto					2009
	Totale	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	53,7	63,1	94,3	100,0	82,3	54,3	17,3	56,9
Italia	34,0	39,0	62,9	54,9	38,0	23,9	8,5	30,1
Altri paesi dell'UE	18,1	22,1	30,2	40,1	41,1	25,9	7,1	23,9
Stati Uniti	1,3	1,5	0,8	3,4	3,1	3,0	1,5	2,2
Giappone	0,1	0,1	0,0	0,3	..	0,1	..	0,1
Altri paesi aderenti OCSE	0,2	0,3	0,3	1,4	0,1	0,8	0,1	0,4
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,1	..	..	0,5	0,1	0,2
Titoli di capitale	46,3	36,9	5,7	-	17,7	45,7	82,7	43,1
Italia	4,7	3,9	0,5	-	2,1	4,5	6,6	3,8
Altri paesi dell'UE	19,0	15,1	4,0	-	8,8	19,8	33,5	18,4
Stati Uniti	15,0	12,3	0,7	-	4,4	13,2	30,2	14,1
Giappone	2,5	2,2	0,1	-	0,3	2,2	3,9	1,9
Altri paesi aderenti OCSE	3,8	2,7	0,3	-	1,7	4,2	6,8	3,7
Paesi non aderenti OCSE	1,3	0,7	..	-	0,4	1,8	1,7	1,2
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al Paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite di OICR (cosiddetto principio del *look through*).

Fonte: COVIP, *Relazione per l'anno 2009*

Le tabelle dimostrano come l'investimento finanziario in titoli di capitale dei Fondi Pensione italiani avviene, per la quasi totalità, sui mercati italiani altri Paesi dell'area euro e statunitensi.

Questi dati ci permettono inoltre di stabilire anche un collegamento con altri due dati di sintesi, che dimostrano la tendenziale crescita del mercato azionario nel lungo periodo, pur in presenza di volatilità di breve periodo: da fine 1994 a marzo 2008 le azioni europee hanno reso in media il 10,1% su base annua, mentre le azioni mondiali in dollari hanno reso in media, sempre su base annua, l'8,7% (+ 6,7% in euro a cambio aperto).

Anche se occorre sottolineare la previsione, oggi diffusa, che difficilmente possano ripetersi, almeno in un prossimo futuro, condizioni politiche e di sviluppo tali quali quelle che, negli ultimi trent'anni circa, con il processo di globalizzazione in atto, hanno fatto crescere e prosperare i mercati finanziari internazionali.

4.3 La mappa delle protezioni dai rischi economici e finanziari

La presenza di garanzie e di un elevato grado di protezione a favore degli aderenti alla previdenza complementare rappresenta un momento topico nell'analisi delle forme pensionistiche complementari, poiché è quello che più di ogni altro consente di comprendere se la finalità della previdenza privata a capitalizzazione possa dirsi compromessa, o anche solo depotenziata di effettività, da quella finanziaria, creditizia ed assicurativa. È noto che in un sistema a capitalizzazione, nel quale diviene fondamentale la diversificazione degli investimenti e la sollecitazione ad incrementare il saggio nazionale di risparmio, si presenta non trascurabile il rischio finanziario derivante dalla volatilità dei rendimenti conseguiti attraverso l'impiego delle risorse delle forme pensionistiche.

Il problema si presenta tanto più delicato se collegato ai periodi di turbolenza e di crisi finanziaria che, stante l'esperienza empirica più recente, tendono a manifestarsi con preoccupante frequenza²⁷.

Occorre chiedersi se il moderno sistema di risparmio ai fini previdenziali, introdotto in Italia nel 1993 e riformato nel 2005, operi secondo una rigorosa, ma razionale, logica prudenziale – per esempio, nella scelta degli investimenti o nella previsione di regole intese a presidiare la gestione dei conflitti di interesse – in un orizzonte temporale di medio-lunga durata, considerando le caratteristiche anagrafiche, reddituali e il differente livello di propensione al rischio degli aderenti al fine di tutelare, e di non pregiudicare, le prestazioni pensionistiche complementari in corso ed attese²⁸. In buona sostanza, se nelle tutele predisposte vi siano i rimedi per la prevenzione e l'abbassamento dei rischi.

Ma c'è anche da riscontrare se accanto alle eventuali tutele contemplate dalle fonti legislative, di primo e di secondo grado, le fonti statutarie di ogni singola forma pensionistica, oltre a recepire siffatte prescrizioni, ne individuino di ulteriori, mettendo a profitto gli insegnamenti dell'economia e della finanza di sana e prudente gestione nonché di corretto ed adeguato funzionamento della forma pensionistica, di contenimento dei costi di transazione e di massimizzazione dei rendimenti.

Nell'analisi, infine, sarà opportuno tenere presente le eventuali differenze esistenti tra le forme pensionistiche del settore privato di nuova generazione di cui al decreto legislativo n. 252/2005 e quelle disciplinate dal decreto legislativo n. 124/1993, riservate segnatamente al settore pubblico, per effetto della previsione contenuta nel sesto comma dell'art. 23, del decreto legislativo n. 252/2005²⁹ e fino all'emanazione del decreto legislativo di attuazione dell'art. 1, c. 2, *lett. p)* legge n. 243/2004.

4.3.1 Il portafoglio normativo e regolamentare predisposto per far fronte ai rischi economici e finanziari

In considerazione delle peculiarità del risparmio previdenziale e della sua finalità sociale³⁰, il quadro legislativo della previdenza complementare è orientato al contenimento dei rischi attraverso una disciplina che stabilisce, da un lato, limiti quantitativi agli investimenti dei fondi pensione nelle diverse classi di attività, prevedendo l'obbligo di individuare i cd. *tracking error* (gli scostamenti di risultato), rispetto ad un indice predefinito (denominato *benchmark*) e, dall'altro, individua soggetti peculiari a cui devolvere rilevanti prerogative, regole di gestione e di comportamento da opporre a tutti i soggetti direttamente coinvolti. Dunque, l'impianto delle tutele operanti nel sistema di previdenza complementare si dipana attraverso la previsione di garanzie nello svolgimento del pro-

²⁷ Nell'ultimo ventennio si sono verificate diverse crisi finanziarie, tra cui due di rilevante importanza: quella degli anni 2000-2003 riferita alla bolla speculativa sui titoli tecnologici e quella del 2008, la più grave dopo quella del 1929 e i cui effetti sono ancora in corso.

²⁸ Per un approccio sulla materia del risparmio gestito, v. BAGLIONI A., *Il ruolo del risparmio gestito: teoria ed evidenza empirica*, in BANFI A., DI BATTISTA M. L. (a cura di), *Tendenze e prospettive del risparmio gestito*, Bologna, 1998.

²⁹ Per un'analisi sulle conseguenze di questa differenziazione, si rinvia al presente Rapporto a p. ... e a SQUEGLIA M., *L'esclusione del lavoro alle dipendenze delle pubbliche amministrazioni dalla riforma della previdenza complementare*, in TURSI A. (a cura di), *La nuova disciplina della previdenza complementare, Le Nuove Leggi Civili Commentate*, Padova, n. 3-4, 2007.

³⁰ Piuttosto critico si mostra qualche autore sulla finalità previdenziale e sociale del fondo pensione: a suo giudizio, in questo modo l'impatto sui mercati finanziari è destinato a rimanere secondario perché la prospettiva della forma pensionistica complementare dovrebbe essere quella di ottenere un rendimento stabile e più elevato (così DEAGLIO M., *L'Italia paga il conto*, Milano, 1998, 153).

cesso di gestione finanziaria, nell'imposizione di limiti e di divieti, nell'individuazione di regole nella scelta del soggetto gestore, nell'esclusione di condizionamenti ed interessi, nell'autonomia del patrimonio, nelle vicende che incidono sull'equilibrio del fondo pensione e, infine, nella diversificazione dei rischi.

4.3.2 La rete di protezione del risparmio nel processo di gestione finanziaria

La regola generale del *prudent man rule* da osservare per lo svolgimento della gestione finanziaria riceve la sua specificazione negli artt. 6 e 6 *ter*, decreto legislativo n. 124/1993 e nell'art. 6, decreto legislativo n. 252/2005, nel testo novellato dagli artt. 1 e 7, decreto legislativo n. 28/2007³¹.

Le modifiche, apportate di recente al sistema pensionistico complementare, non sembrano discostarsi in maniera significativa rispetto alle previgenti disposizioni contenute nel decreto legislativo n. 124/93.

Una differenza può essere rilevata dall'estensione delle norme in materia di gestione delle risorse dei fondi, operato dal decreto legislativo n. 252/2005, a favore di tutte le forme complementari collettive, includendo in esse anche quelle istituite dalle regioni, dalle casse professionali, dai fondi pensione aperti ad adesione collettiva, da quella residuale costituita presso l'Inps³².

Prima di passare ai criteri di investimento e ai limiti che i fondi pensione devono rispettare nell'impiego delle proprie risorse, appare proficuo rammentare che la gestione finanziaria avviene di regola mediante la stipulazione di convenzioni³³ con soggetti abilitati, ai sensi dell'art. 6, c. 1, decreto legislativo n. 252/2005 e dell'art. 6, c. 1, decreto legislativo n. 124/1993³⁴.

Si aggiunga poi, che il legislatore ammette dei limitati casi nei quali è direttamente il fondo pensione a gestire le proprie risorse. È dato segnalare che l'art. 6, c. 1, *lett. d)* ed *e)*, decreto legislativo n. 252/2005 e l'art. 6, c. 1, *lett. d)* ed *e)*, decreto legislativo n. 124/1993, stabilisce che i fondi possono sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari o quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi non superiori al 20% del proprio patrimonio e al 25% del capitale del fondo chiuso. Le due disposizioni appaiono motivate, rispettivamente, dall'esigenza di dirigere il flusso delle risorse verso il mercato immobiliare e a sostegno delle piccole e medie imprese. Le altre due ipotesi,

³¹ Il decreto legislativo n. 28/2007, contenente norme in materia di attività e di supervisione degli enti pensionistici aziendali e professionali, emanato in attuazione delle delega conferita dal Governo dall'art. 29 *bis* della legge comunitaria n. 62/2005, emenda l'art. 6 del decreto legislativo n. 252/2005 introducendo i commi 5° *bis*, 5° *ter* e 5° *quater*, la lett. c *bis*) al comma 13 nonché abrogando contestualmente il comma 11.

³² Per le forme pensionistiche complementari individuali si applicheranno le norme contenute nel decreto legislativo n. 209/2005 (*rectius* il Codice delle assicurazioni private), recanti le regole da osservare sulla materia degli investimenti, nonché quelle dell'art. 13, c. 3, decreto legislativo n. 252/2005 ai fini della disciplina sul conflitto di interessi.

³³ La convenzione è un contratto con il quale il fondo pensione devolve a soggetti specializzati la gestione del proprio patrimonio. Essa è redatta sulla base di uno schema tipo predisposto dall'autorità di vigilanza.

³⁴ Si rammenta che tra di essi sono compresi anche gli enti gestori di forme pensionistiche obbligatorie i quali, previo parere dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, possono stipulare con i fondi pensione o convenzioni per l'utilizzazione del servizio di raccolta dei contributi e di erogazione delle prestazioni oppure costituire, previo parere dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, una società di capitali di cui debbono conservare in ogni caso la maggioranza del capitale sociale. In entrambi i casi, il servizio deve essere organizzato secondo criteri di separatezza contabile dalle attività istituzionali del medesimo ente (art. 6, c. 1 *bis* e c. 1 *ter*, decreto legislativo n. 124/1993 e art. 6, c. 3, decreto legislativo n. 252/2005).

quella consentita in via transitoria in attesa della successiva stipulazione della convenzione³⁵ e quella prevista a favore dei fondi costituiti nell'ambito della autorità di vigilanza sui soggetti gestori a favore dei dipendenti delle stesse (art. 6, c. 12, decreto legislativo n. 252/2005), si presentano motivate da ragioni di utilità e di efficacia: da un lato, assicurare una “sollecita” gestione transitoria e, dall'altro, prevenire possibili conflitti di interessi.

Sia l'abrogato decreto legislativo n. 124/1993 sia il decreto legislativo n. 252/2005 stabiliscono che con decreto del Ministro del Tesoro, sentita la Commissione di Vigilanza sui fondi pensione, vengono individuati: a) le attività nelle quali i fondi pensione possono investire le proprie disponibilità, con i rispettivi limiti massimi di investimento, avendo particolare attenzione per il finanziamento delle piccole e medie imprese; b) i criteri di investimento nelle varie categorie di valori mobiliari; c) le regole da osservare in materia di conflitti di interesse, compresi quelli eventuali attinenti alla partecipazione dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive dei fondi pensione ai soggetti gestori.

Le indicazioni di natura prudenziale mostrano il preciso obiettivo di stabilire soglie massime di impiego delle risorse senza che ne venga compromessa la prerogativa del fondo pensione di scegliere l'attività gestionale più congrua. Un processo di intervento con cui orientare, senza invaderne la sfera di azione, lo stile del *corporate governance* della forma pensionistica.

Sotto questo profilo, se le scelte sul merito compiute dal fondo pensione non sono censurabili, esse rimangono pur sempre circoscritte entro precisi confini che possono essere superati solo qualora un'autorità amministrativa indipendente (*rectius* la Commissione di Vigilanza sui fondi pensione) ritenga possibile superare quei limiti posti all'investimento dei fondi per temporanee e comprovate esigenze. Allo stesso modo, nulla esclude alla medesima autorità di stabilire limiti ancora più stringenti all'operatività del fondo pensione ove la situazione economico patrimoniale e organizzativa lo richieda.

Si è detto in precedenza che alla fonte normativa primaria ha fatto seguito quella secondaria a cui è stato devoluto il compito di recepire le linee guida e di tradurle in precetti da far osservare ai soggetti direttamente coinvolti (il fondo pensione e i gestori delle risorse).

Il decreto ministeriale n. 703/1996 stabilisce che le disponibilità dei fondi pensione possono essere investite in: a) titoli di debito; b) titoli di capitale; c) parti di Oicvm³⁶; d) quote di fondi chiusi.

Alle forme pensionistiche complementari si consente: a) di effettuare operazioni di pronti contro termine che prevedano l'acquisto a pronti e la rivendita a termine ovvero la vendita a pronti ed il riacquisto a termine di strumenti finanziari ed il prestito titoli; b) di detenere liquidità; c) di compiere operazioni in contratti derivati.

L'impiego di lemmi derivati dal gergo finanziario-tecnico, se appare coerente con l'idea che le scienze e le conoscenze si specializzano non solo nel contenuto, ma anche nel linguaggio, produce un effetto di spiazzamento e di distacco da parte del potenziale aderente al fondo pensione che fa trascurare la sostanza della disposizione regolamentare

³⁵ Sul punto, cfr. deliberazione Covip 1° febbraio 1999.

³⁶ Trattasi degli organismi di investimento collettivo previsti dalla direttiva n. 85/611/Cee.

intesa ad escludere che il fondo pensione possa compiere operazioni non adeguate per tipologia ed oggetto³⁷. Difatti, i fondi incontrano precisi limiti agli investimenti delle proprie disponibilità.

La materia è regolata dall'art. 4, decreto ministeriale n. 703/1996 e dall'art. 6, decreto legislativo n. 252/2005:

Ai sensi dell'art. 4, decreto ministeriale n. 703/1996, i fondi possono detenere:

a) *liquidità* entro il limite del 20 per cento del patrimonio del fondo pensione; b) quote di *fondi chiusi* entro il limite totale del 20% del patrimonio del fondo pensione e del 25% del valore del fondo chiuso; c) *titoli di debito e di capitale non negoziati in mercati regolamentati dei Paesi dell'Unione europea, degli Stati Uniti, del Canada e del Giappone* entro il limite del 50%, purché emessi da Paesi aderenti all'Ocse ovvero da soggetti ivi residenti³⁸; d) *titoli di debito e di capitale emessi da soggetti diversi dai Paesi aderenti all'Ocse ovvero residenti in detti Paesi*, entro il limite massimo del 5% del patrimonio del fondo pensione, purché negoziati in mercati regolamentari dei Paesi dell'Unione europea, degli Stati Uniti, del Canada e del Giappone. Il patrimonio del fondo pensione non può essere investito in misura superiore al 15% in titoli di debito e di capitale, ivi compresi i prodotti derivati che danno diritto all'acquisto di tali titoli, emessi da uno stesso emittente o da soggetti facenti parte di un medesimo gruppo; nell'ambito di tale limite, i titoli non negoziati in mercati regolamentati dai Paesi dell'Unione europea, degli Stati Uniti, del Canada e del Giappone non possono superare il limite del 5% del patrimonio del fondo³⁹.

Gli investimenti del fondo pensione devono essere denominati per almeno un terzo in una valuta congruente con quella in cui devono essere erogate le prestazioni.

Il comma 13 dell'art. 6 del decreto legislativo n. 252/2005, introdotto dall'articolo 1, decreto legislativo n. 28/2007 che ha recepito la direttiva 2003/41/CE in materia, prevede due disposizioni (la *lett. c* e *c bis*) che impongono un duplice divieto: a) il fondo pensione avente come destinatari i lavoratori di una determinata impresa non può investire le proprie disponibilità in *strumenti finanziari* emessi dalla predetta impresa o, allorché l'impresa appartenga a un gruppo, dalle imprese appartenenti al gruppo medesimo, in misura complessivamente superiore, rispettivamente, al cinque e al dieci per cento del patrimonio complessivo del fondo; b) il patrimonio del fondo pensione deve essere investito in misura predominante su *mercati regolamentati*. Ad ogni modo, gli investimenti in

³⁷ Così, quando argomenta dei *titoli di debito* il legislatore si riferisce ai titoli emessi da Stato o organismi internazionali, ai certificati di deposito, alle cambiali finanziarie, agli strumenti finanziari che prevedono alla scadenza la restituzione del capitale; quando controverte di *titoli di capitale* intende le azioni, le quote di società immobiliari a responsabilità limitata, gli strumenti finanziari negoziabili rappresentativi del capitale di rischio; quando riferisce dei *fondi chiusi* rappresenta i fondi comuni di investimento mobiliare ed immobiliari chiusi; quando parla di *liquidità* intende i titoli del mercato monetario ovvero altri titoli di debito con vita residua non superiore a sei mesi, aventi requisiti di trasferibilità ed esatta valutabilità, ivi compresi i depositi bancari a breve; infine, quando argomenta dei *contratti derivati* fa riferimento ai contratti futures su strumenti finanziari, tassi di interesse, valute e relativi indici, contratti di scambio a pronti e a termine su tassi di interesse, valute e relativi indici, i contratti di opzione per acquistare o vendere titoli di debito, titoli di capitale, e altri strumenti finanziari, contratti futures, indici, valute e relativi tassi di interesse. Le operazioni derivate sono consentite ove: a) generino un'esposizione al rischio finanziario equivalente a quello risultante da un acquisto a pronti degli strumenti finanziari sottostanti il contratto derivato; b) eliminino il rischio finanziario; c) assicurino il valore contro le fluttuazioni di prezzo; d) assicurino maggiore liquidità dell'investimento negli strumenti finanziari sottostanti senza comportare l'assunzione di rischi superiori a quelli derivati da acquisti a pronti.

³⁸ La disposizione precisa che entro tale limite i titoli di capitale non possono superare il 10% del patrimonio e il complesso dei titoli di debito e di capitale emessi da soggetti diversi dai Paesi aderenti all'Ocse o dagli organismi internazionali, cui aderiscono almeno uno degli Stati appartenenti all'Unione europea, non può superare il 20% del patrimonio del fondo pensione.

³⁹ Sono esclusi dai citati limiti i titoli di debito emessi da Stati aderenti all'Ocse.

attività che non sono ammesse allo scambio in un mercato regolamentato, devono in ogni caso essere mantenuti a livelli prudenziali.

La prima disposizione appare motivata dall'esigenza di legare gli investimenti a strumenti che non presentino un rischio elevato: il riferimento a "strumenti finanziari" pare debba leggersi come possibilità di ricorso ad obbligazioni e prodotti finanziari partecipativi allo scopo di salvaguardare il risparmio previdenziale dei lavoratori specie ove l'impresa attraversi periodi di crisi. Ancora più rilevante è la seconda prescrizione che, rimediando ad una lacuna del decreto ministeriale n. 706/1993, dà attuazione all'art. 18, lett. c) direttiva 2003/41/CE ed offre una garanzia a favore dell'aderente in ordine alla destinazione degli investimenti delle risorse in mercati con bassa propensione al rischio.

Infine, non mancano, alla luce degli avvenimenti finanziari più recenti⁴⁰, i tentativi, a nostro avviso condivisibili, di affinare e, dunque di estendere, le politiche di investimento su aspetti sociali, etici, finanche ambientali, allo scopo di garantire una gestione sempre meno rischiosa e sempre più trasparente. In questi casi, ove le forme pensionistiche complementari ricorrano ad essi, occorre che tali aspetti siano esposti nel rendiconto annuale e, sinteticamente, dalle comunicazioni periodiche degli iscritti (art. 6, c. 14, decreto legislativo n. 252/2005)⁴¹. Sulla scorta dall'esperienza del fondo pensione dei dipendenti pubblici della California (denominato *Calpers*) – che ha stilato un decalogo di comportamento che viene sottoposto ai gestori, così da condizionare le loro strategie finanziarie nelle politiche degli investimenti – è stata costituita un'apposita fondazione avente la finalità di favorire la diffusione della responsabilità sociale delle imprese⁴². In buona sostanza, il tentativo è quello di prevedere strutture e procedure organizzative e tecniche per l'analisi e il controllo del rischio più efficaci rispetto a quelle attuali, da articolare in relazione alle caratteristiche e alle dimensioni dei Fondi pensione, mantenendo e rafforzando lo strumento del *benchmark*, che ha svolto bene il suo compito nella fase di implementazione e decollo del sistema.

Il decreto ministeriale n. 703/1996 prevede un'ulteriore possibilità a disposizione del fondo pensione che intende avvalersene: stipulare accordi, per la gestione delle disponibilità, che prevedano la *garanzia di restituzione del capitale*⁴³. Spetta alla Commissione di vigilanza, d'intesa con le autorità di vigilanza dei soggetti abilitati a gestire le disponibilità dei fondi pensione, indicare i criteri, le modalità e i limiti per il rilascio della garanzia, anche da parte di terzi secondo i principi di trasparenza e di comparabilità delle condizioni offerte. Ad ogni modo, il soggetto gestore è tenuto a costituire le garanzie necessarie correlate agli impegni assunti.

Alla fonte normativa secondaria segue infine quella contrattuale. I citati criteri di individuazione e di ripartizione del rischio, nella scelta degli investimenti, anche ai fini della convenzione con i soggetti gestori, devono essere indicati nello statuto della forma pensionistica. È in questa sede che possono essere contemplati ulteriori principi di riferimento e definite le forme di orientamento degli impieghi delle risorse, assicurando una

⁴⁰ Il riferimento è ai casi, Enron, Worldcom, Parmalat, Cirio, bond argentini.

⁴¹ Sull'applicazione anche dell'art. 6, c. 14, ai fini dell'applicazione delle disposizioni in materia di responsabilità sociale dell'impresa, v. deliberazione Covip 28 giugno 2006.

⁴² Per la struttura e l'attività della fondazione, si veda il sito www.i-csr.org.

⁴³ In tali casi, può essere anche pattuito il trasferimento della titolarità ai sensi dell'articolo 6, c. 4-ter, del decreto legislativo n. 124/1993.

configurazione elastica di relativi poteri che competono all'Organo di Amministrazione ed un'equilibrata agibilità operativa del medesimo.

4.3.3 Le operazioni non consentite nello svolgimento della gestione

Le limitazioni previste in via generale ricevono poi un'ulteriore specificazione nell'art. 6, c. 5, del decreto legislativo n. 124/1993 e nell'art. 6, c. 13, del decreto legislativo n. 252/2005. In particolare, si stabilisce che i fondi non possono comunque assumere o concedere prestiti, prestare garanzie in favore di terzi, né investire le disponibilità di competenza: *a) in azioni o quote* con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al 5% del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotata, ovvero al 10% se non quotata, né comunque, azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente; *b) in azioni o quote* emesse da soggetti tenuti alla contribuzione o da questi controllati direttamente o indirettamente, per interposta persona o tramite società fiduciaria, o agli stessi legati da rapporti di controllo ai sensi dell'art. 23, del decreto legislativo n. 385/1993, in misura complessiva superiore al 20% delle risorse del fondo e, se trattasi di fondo pensione di categoria, in misura complessiva superiore al trenta per cento.

4.3.4 Il processo di selezione del soggetto gestore

Altra garanzia è rappresentata dal meccanismo di selezione dei soggetti a cui la forma pensionistica si rivolge per la gestione dei flussi finanziari. L'art. 6, c. 8, decreto legislativo n. 124/1993 e l'art. 6, c. 8, decreto legislativo n. 252/2005 stabiliscono che il processo di selezione dei gestori deve essere condotto secondo le istruzioni emanate dalla Commissione di vigilanza e comunque in modo da garantire la trasparenza del procedimento e la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali, decisi preventivamente dagli Amministratori. Le convenzioni possono essere stipulate, nell'ambito dei rispettivi regimi, anche congiuntamente fra loro e devono in ogni caso: *a)* contenere le linee di indirizzo dell'attività dei soggetti convenzionati nell'ambito dei criteri di individuazione e di ripartizione del rischio e le modalità con le quali possono essere modificate le linee di indirizzo medesime; *b)* stabilire i termini e le modalità attraverso cui i fondi pensione esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per il fondo pensione di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività finanziarie nelle quali risultano investite le risorse del fondo all'atto della comunicazione al gestore della volontà di recesso dalla convenzione; *c)* prevedere l'attribuzione in ogni caso al fondo pensione della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità del fondo medesimo. La delicatezza dei compiti devoluti suggerisce agli organi del fondo pensione di giungere all'individuazione di più gestori in modo da assicurare un frazionamento del patrimonio su più soggetti.

4.3.5 Il controllo di legittimità operato dalla banca depositaria

L'art. 6-*bis*, del decreto legislativo n. 124/1993 stabilisce che le risorse dei fondi, affidate in gestione, sono depositate presso una *banca depositaria* distinta dal soggetto gestore che abbia i requisiti previsti per i fondi comuni di investimento di cui all'art. 38 del testo unico di intermediazione finanziaria. Essa esegue le istruzioni impartite dal soggetto gestore del patrimonio del fondo, se non siano contrarie alla legge, allo statuto del fondo stesso e ai criteri stabiliti dalle emanande disposizioni regolamentari (ovvero, in assenza, da quelli stabiliti dal decreto ministeriale n. 703/1996).

Ne consegue dalla lettura della norma che le limitazioni stabilite nelle attività di *asset allocation* vincolano anche la banca depositaria atteso che quest'ultima non è tenuta ad eseguire le istruzioni impartite dal soggetto gestore qualora esse siano contrarie alla fonte legislativa.

Alla banca depositaria è devoluto – oltre il compito di custodire il patrimonio del fondo pensione – un ruolo di controllo dell'operato del gestore che consolida e rafforza la separatezza e l'autonomia del patrimonio del fondo. L'art. 7, decreto legislativo n. 252/2005, nel testo novellato dal decreto legislativo n. 28/2007, aggiunge altre garanzie a favore degli associati del fondo pensione.

In primo luogo, prevede che gli amministratori e i sindaci della banca depositaria riferiscono senza ritardo all'autorità di vigilanza sulle irregolarità riscontrate nella gestione dei fondi pensione (c. 4)⁴⁴; in secondo luogo, che la Banca d'Italia può vietare la libera disponibilità degli attivi, depositati presso una banca avente sede legale in Italia, di un fondo pensione avente sede in uno Stato membro (c. 3 *ter*)⁴⁵; infine, che banca depositaria può anche essere nominata una banca stabilita in un altro Stato membro, debitamente autorizzata a norma della direttiva 93/22/CEE (avente ad oggetto i servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari) o della direttiva 2000/12/CE (relativa all'accesso all'attività creditizia ed al suo esercizio), ovvero operante come depositaria ai fini della direttiva 85/611/CEE (attinente al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari).

4.3.6 L'obbligo di separare l'attività gestionale da quella di indirizzo e le regole sul conflitto di interesse

Il comma 5 *bis* dell'art. 6, decreto legislativo n. 252/2005, aggiunto dall'art. 1, decreto legislativo n. 28/2007, statuisce che, con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con il Ministro del Lavoro e della previdenza sociale, sentita la Commissione di Vigilanza, sono individuati le regole da osservare in materia di conflitti di interesse tenendo conto delle specificità dei fondi pensione e dei principi di cui alla direttiva 21 aprile 2004 n. 2004/39/CE, alla normativa comunitaria di esecuzione e a quella nazionale di recepimento.

⁴⁴ All'inverso per il settore pubblico potrà farsi riferimento all'art. 2 *bis* della legge n. 77/1983, richiamato dall'art. 6 *bis* del decreto legislativo n. 124/1993.

⁴⁵ La Banca d'Italia provvede su richiesta della Commissione di vigilanza, anche previa conforme iniziativa dell'Autorità competente dello Stato membro di origine del fondo pensione quando trattasi di forme pensionistiche comunitarie di cui all'art. 15-*ter*.

In attesa delle nuove disposizioni regolamentari, occorre fare riferimento all'art. 7 del decreto ministeriale n. 703/1996, che considera rilevanti i conflitti di interesse relativi ad investimenti nell'ambito dei rapporti di gruppo e all'art. 8 che riferisce dell'obbligo di trasparenza⁴⁶.

Si verifica conflitto di interesse quando i *gestori* effettuano, per conto del fondo pensione, operazioni nelle quali hanno, direttamente o indirettamente, un interesse, anche in relazione a rapporti di gruppo. In questi casi, essi sono tenuti ad indicare specificamente le operazioni medesime, nonché la natura degli interessi in conflitto, nella documentazione dovuta al fondo pensione. Tale obbligo sussiste anche nell'ipotesi di investimento in titoli emessi dai sottoscrittori delle fonti istitutive, dai datori di lavoro tenuti alla contribuzione, dalla banca depositaria o da imprese dei loro gruppi ovvero nel caso di operazioni concluse con i medesimi soggetti⁴⁷. A tal fine essi devono informare il gestore in ordine alla composizione del proprio gruppo. Le informazioni e quelle relative alla composizione del proprio gruppo devono essere rese anche dal gestore al fondo pensione e alla banca depositaria. Il *legale rappresentante del fondo pensione* e, nel caso di fondi aperti, il *responsabile del fondo*, informato delle fattispecie di conflitto di interesse, è tenuto a darne notizia alla autorità di vigilanza.

L'art. 8 si occupa di filtrare i soggetti attraverso la separazione dei ruoli e delle competenze nonché l'attività da essi svolta. Il *gestore*, la *banca depositaria*, i *sottoscrittori delle fonti istitutive* e i *datori di lavoro* tenuti alla contribuzione devono informare il fondo pensione nel caso: *a)* di sussistenza di rapporti di controllo tra il gestore e la banca depositaria; *b)* di controllo del gestore da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive; *c)* di gestione delle risorse del fondo funzionale ad interessi dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive, dei datori di lavoro tenuti alla contribuzione, del gestore, o di imprese dei loro gruppi; *d)* di ogni altra situazione soggettiva o relazione d'affari, riguardante il fondo pensione, il gestore, la banca depositaria, i sottoscrittori delle fonti istitutive e i datori di lavoro tenuti alla contribuzione, che possa influenzare la corretta gestione del fondo.

Il *legale rappresentante del fondo pensione* e, nel caso di fondi aperti, il *responsabile del fondo*, ha il compito di informare la Commissione di vigilanza dell'esistenza di fattispecie di conflitto d'interesse, comunicando l'insussistenza di condizioni che possono determinare: *a)* possibili distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del fondo; *b)* una gestione delle risorse del fondo non conforme all'esclusivo interesse degli iscritti, beneficiari delle prestazioni previdenziali. La situazione di conflitto di interesse si estende ai singoli *membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo del fondo pensione*⁴⁸.

Le situazioni di conflitto si estendono anche ai singoli membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo.

La Commissione di vigilanza, ove ritenga rilevante la fattispecie di conflitto d'interesse, può richiedere che il fondo pensione informi gli aderenti stabilendo le modalità e

⁴⁶ Ai fini dell'individuazione del rapporto di controllo occorre fare riferimento all'art. 23 del decreto legislativo n. 385/1993.

⁴⁷ Si considerano appartenenti al gruppo dei sottoscrittori delle fonti istitutive, dei datori di lavoro tenuti alla contribuzione, della banca depositaria ovvero dei gestori, coloro che: *a)* controllano i predetti soggetti ovvero ne sono controllati; *b)* sono controllati dagli stessi soggetti che controllano i sottoscrittori delle fonti istitutive, i datori di lavoro tenuti alla contribuzione, la banca depositaria ovvero i gestori.

⁴⁸ Nel caso in cui venga omessa la comunicazione, il legale rappresentante o il responsabile del fondo pensione non possono opporre alla Commissione di vigilanza la propria ignoranza delle fattispecie di conflitto di interesse.

il contenuto della comunicazione. Ove il gestore sia controllato da uno dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive, il fondo ne dà comunicazione a ciascun aderente. Il soggetto gestore è tenuto a presentare al fondo pensione la rendicontazione delle operazioni effettuate con cadenza almeno quindicinale. Il legale rappresentante del fondo e, nel caso di fondi pensione aperti il responsabile del fondo, trasmette alla Commissione di vigilanza una relazione con cadenza almeno semestrale sull'andamento e sui risultati della gestione. Sotto questo profilo, l'inadempimento da parte degli organi collegiali o del responsabile del fondo comporterà il sorgere di specifiche responsabilità che l'art. 5, cc. 7 e 8, decreto legislativo n. 252/2005 assimila a quelle degli amministratori (*ex art. 2392, c. c. e ss.*) ovvero dei sindaci (*ex art. 2407, c. c.*) di società per azioni.

Anche la mancata attivazione su specifica richiesta della Commissione di Vigilanza determinerà l'applicazione di sanzioni amministrative o, finanche nei casi più gravi, la decadenza dell'incarico⁴⁹ ai sensi dell'art. 19, cc. 2 e 3, decreto legislativo n. 252/2005. Si aggiunga che l'art. 31, decreto legislativo n. 262/2005, in materia di intermediazione finanziaria e assicurativa in generale, introduce il reato di omessa comunicazione del conflitto di interessi a carico dell'amministratore del fondo pensione che viola gli obblighi di cui all'art. 2391, c. 1, c. c..

Il quadro generale si arricchisce con quello di dettaglio definito dallo statuto della forma pensionistica che può recare integrazioni alla disciplina delle fattispecie del conflitto di interesse.

Un esempio è da rinvenire nel recente codice etico⁵⁰ formulato dal fondo pensione complementare per i lavoratori dipendenti dai datori di lavoro operanti nel Trentino Alto Adige (Laborfonds), nel quale si accoglie una nozione più estesa di conflitto di interesse fino a ricomprendere i casi in cui: a) si persegua un interesse in antitesi alla missione del fondo pensione; b) uno dei destinatari persegua un interesse conforme alla missione di Laborfonds, ma dal quale possa trarre un beneficio patrimoniale o ideale per se stesso o per terzi; c) uno dei soggetti versi in una situazione di conflitto fra il proprio personale interesse e quello del Fondo pensione; d) i rappresentanti dei gestori, delle società convenzionate in *outsourcing* o delle istituzioni pubbliche agiscano in contrasto con i doveri fiduciari legati alla loro posizione, nell'intrattenere rapporti con il fondo pensione⁵¹.

Ulteriore tutela prevista dalla fonte normativa secondaria riguarda le situazioni di incompatibilità.

In proposito è previsto che le funzioni di membro di organi di amministrazione, direzione e controllo del gestore sono incompatibili con le funzioni di membro di organi di amministrazione, direzione e controllo del fondo pensione e dei soggetti sottoscrittori medesimi.

Sono anche incompatibili le funzioni di membro di organi di amministrazione, direzione e controllo del fondo pensione con le funzioni di direzione dei soggetti sottoscrittori.

⁴⁹ La decadenza è prevista anche nel caso di inadempimento degli obblighi sanciti dal decreto ministeriale n. 703/1996.

⁵⁰ Il codice etico, entrato in vigore in data 10 settembre 2008, è vincolante in ogni sua parte per tutti i suoi collaboratori, amministratori, consulenti e fornitori di servizi.

⁵¹ Ove si determini una situazione di conflitto d'interesse, ne viene data immediata comunicazione al Comitato di controllo interno del fondo pensione e al Consiglio di Amministrazione per adottare i provvedimenti ritenuti opportuni.

4.3.7 Il patrimonio separato e autonomo del fondo

Le somme versate al fondo pensione a qualunque titolo confluiscono in un patrimonio separato ed autonomo che non può formare oggetto di esecuzione sia da parte dei creditori dei soggetti gestori sia da parte dei rappresentanti dei creditori stessi né possono essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore. Ciò in quanto i fondi pensione sono costituiti: *a)* come soggetti giuridici di natura associativa, ai sensi dell'art. 36, c. c., distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa; *b)* come soggetti dotati di personalità giuridica privata riconosciuta tramite l'iscrizione nel registro delle persone giuridiche.

In quest'ultimo caso, l'art. 4, decreto legislativo n. 252/2005 prevede la semplificazione degli oneri in quanto stabilisce che, in deroga alle disposizioni del dpr n. 361/2000, il riconoscimento della personalità giuridica consegue al provvedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività adottato dalla Commissione di Vigilanza⁵².

4.3.8 La possibilità dello scioglimento della forma pensionistica complementare

L'eventualità di un *default*, di un venire meno delle promesse di pagamento delle prestazioni pensionistiche da parte del fondo pensione, è sufficientemente allarmante da indurre il legislatore ad emanare specifiche norme di tutela.

L'art. 11, decreto legislativo n. 124/1993 e l'art. 15 del decreto legislativo n. 252/2005 prevedono che, nel caso di scioglimento del fondo pensione per vicende concernenti i soggetti tenuti alla contribuzione, si provvede alla intestazione diretta della copertura assicurativa in essere per coloro che fruiscono di prestazioni in forma pensionistica. Nel caso di cessazione dell'attività o di sottoposizione a procedura concorsuale del datore di lavoro che abbia costituito un fondo pensione, il Ministro del Lavoro e delle Politiche sociali nomina, su proposta della Commissione di Vigilanza, un commissario straordinario che procede allo scioglimento del fondo⁵³.

Nelle ipotesi in cui le vicende del fondo pensione siano capaci di incidere sull'equilibrio del fondo medesimo, peraltro espressamente individuate dalla Commissione di Vigilanza, gli organi del fondo e comunque i suoi responsabili, devono comunicare preventivamente all'autorità i provvedimenti ritenuti necessari alla salvaguardia dell'equilibrio del fondo pensione.

Ai fondi pensione si applica esclusivamente la disciplina dell'amministrazione straordinaria e della liquidazione coatta amministrativa, con esclusione del fallimento, ai sensi degli artt. 70, e seguenti, del t. u. delle leggi in materia bancaria e creditizia di cui al decreto legislativo n. 385/1993, e successive modificazioni ed integrazioni, attribuendosi le relative competenze esclusivamente al Ministro del Lavoro e delle Politiche sociali ed alla Commissione di vigilanza.

⁵² È la Commissione di Vigilanza che cura la tenuta del registro delle persone giuridiche e a provvedere ai relativi adempimenti (sul punto, v. deliberazione Covip 28 novembre 2007).

⁵³ In entrambi casi le determinazioni devono essere comunicate entro sessanta giorni alla Commissione di Vigilanza, che ne dà comunicazione al Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali.

4.3.9 La garanzia della diversificazione del rischio nella gestione del portafoglio finanziario

Alle difese d'indole legislativa sulla gestione delle risorse dei fondi si affiancano quelle che discendono dalle disposizioni comunitarie (art. 18, direttiva 2003/41/CE) e dalle norme statutarie ispirate alle comuni regole economiche-finanziarie sulla dinamica dei mercati e su una sana e prudente gestione (art. 2, decreto ministeriale n. 703/1996).

Difatti, i criteri di ripartizione del rischio, nella scelta degli investimenti, una volta individuati, devono essere indicati nello statuto del fondo pensione, tenendo conto delle direttive adottate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e sentita l'autorità di vigilanza. Sul punto, è opportuno rilevare che, sebbene il decreto legislativo n. 28/2007 abbia abrogato il comma 11 dell'art. 6, decreto legislativo n. 252/2005, il limite di indicare nello statuto siffatti criteri deve comunque ritenersi vigente, anche per le forme pensionistiche private, per effetto di quanto stabilito dall'art. 3, c. 1, *lett. p*), decreto ministeriale n. 211/1997.

Ai sensi dell'art. 12, della direttiva 2003/41/CE, recepita con gli artt. 5 *ter* e 5 *quater* dell'art. 6, decreto legislativo n. 252/2005, le forme pensionistiche complementari devono definire gli obiettivi e i criteri della propria politica di investimento anche in riferimento ai singoli comparti eventualmente previsti e dovranno provvedere con cadenza almeno triennale alla verifica della persistenza corrispondenza agli interessi degli aderenti. Di tali scelte di investimento essi sono tenuti ad informare gli aderenti secondo le modalità stabilite dall'autorità di Vigilanza.

La tecnica della diversificazione del portafoglio, comunemente chiamato *asset allocation*, consiste nel minimizzare i rischi e massimizzare i ritorni attraverso strumenti finanziari diversi e ripartiti nei vari mercati internazionali e suddivisi per settore. Essa, modellata in ottica segnatamente previdenziale, appare essenziale per garantire un buon equilibrio e per attutire i rischi degli investimenti. Diversificare significa, quindi, investire in più strumenti finanziari tra loro non correlati e in aree geografiche soggette a differenti fasi del ciclo economico⁵⁴. Nel processo di *asset allocation* riveste un ruolo importante il *benchmark*, un parametro che permette di scegliere *ex-ante* il profilo di rischio più adatto ai propri investimenti e di valutare *ex-post* l'efficienza del proprio investimento.

Le restrizioni di natura legislativa portano i fondi pensione ad attuare un efficace processo di diversificazione internazionale e di frazionamento degli strumenti finanziari, quotati nei diversi mercati. È opportuno realizzare una struttura di portafoglio il cui profilo di rischio e di rendimento sia migliore della media ponderata dei profili di rischio dei singoli strumenti finanziari che compongono il suo attivo.

Occorre evidenziare che in ogni caso il fondo pensione è sempre titolare dei diritti di voto inerenti i valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità del fondo medesimo (art. 6, c. 8, *lett. c*), decreto legislativo n. 252/2005 e art. 6, decreto legislativo n. 124/1993).

Neppure va trascurato che il grado di divisibilità viene a correlarsi in modo rile-

⁵⁴ L'applicazione del principio impone alla Commissione di Vigilanza di richiedere periodicamente alle forme pensionistiche complementari di verificare l'adeguata diversificazione degli investimenti e, nel caso in cui si giudichi che la composizione del portafoglio non risulti pienamente conforme a tale principio, di porre in essere con immediatezza tutti gli interventi necessari, dandone poi adeguata informazione alla medesima autorità (v. lettera Covip del 28 settembre 2008).

vante con la dimensione delle risorse disponibili: quanto maggiore è la quantità delle risorse da investire, tanto maggiore è la possibilità di diversificare⁵⁵. Sotto questo profilo, si possono comprendere i tentativi di intercettare una parte consistente del flusso annuo di trattamento di fine rapporto, conferito alla previdenza complementare, allo scopo di determinare anche una positiva ricaduta sulla gestione dei fondi pensione. Si tratterebbe di riaprire una nuova finestra temporale durante la quale far scattare nuovamente il meccanismo del silenzio assenso nel quale il lavoratore deve dichiarare espressamente di non volere aderire ad un fondo pensione per non vedere automaticamente trasferito il suo trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare⁵⁶. Un maggior grado di diversificazione consentirebbe a sua volta la riduzione dei rischi sulle risorse finanziarie trasferite attraverso l'assunzione contemporanea di rischi tra di essi indipendenti.

Tuttavia, la circostanza che maggiori risorse conducano ad un portafoglio numericamente frammentato non significa che lo stesso non sia meno rischioso; al contrario potrebbe risultare più costoso e anche meno remunerativo. Alcuni studi⁵⁷ dimostrano che costruire la corretta *asset allocation* è più importante che scegliere i singoli fondi. Un ruolo rilevante deve essere svolto dai gestori specializzati che producono informazioni quantitativamente maggiori e qualitativamente migliori in ragione di una maggiore efficacia della raccolta ed elaborazione delle stesse. D'altronde, essi svolgono la loro attività ipotizzando lo sfruttamento di economie di scala che prevedono condizioni economicamente più vantaggiose rispetto a quelle ottenibili dallo svolgimento della medesima attività al livello individuale⁵⁸. Una strategia di diversificazione che dovrebbe tenere in conto nell'attività di investimento dei Fondi pensione anche dello sviluppo delle piccole e medie imprese attraverso la formula del *venture capital*.

L'opera del soggetto gestore deve essere attentamente monitorata dal fondo pensione che rimane l'unico soggetto responsabile nei confronti degli aderenti per i risultati conseguiti dalla forma pensionistica (art. 6, c. 10, decreto legislativo n. 252/2005 e art. 6, c. 4 *quater*, decreto legislativo n. 124/1993)⁵⁹.

Seguendo questo ragionamento e "sfruttando" la capacità del gestore di accertare la credibilità delle informazioni e dunque di valutarne l'attendibilità, si può ritenere prudente l'aderente del fondo pensione che ripartisca il suo contributo (datoriale e del lavoratore) e il trattamento di fine rapporto tra più linee di investimento, per poi avere cura di raffreddare l'esposizione verso i titoli con componente azionaria all'approssimarsi del pensionamento⁶⁰.

Il processo di diversificazione costituisce dunque uno scudo difensivo (o, se si preferisce, un ombrello protettivo), nell'orizzonte temporale di medio e lungo periodo. Semmai, il tema delle tutele patrimoniali a favore degli aderenti ai fondi pensione si presenta particolarmente delicato – alla luce delle difficoltà registratesi nei mercati finanziari e della ricorrenza delle crisi finanziarie negli ultimi anni – per coloro che non possono contare su un orizzonte temporale di investimento particolarmente lungo. Ed è proprio in

⁵⁵ Cfr. KLEIN E., *The Economics of Security Divisibility and Divisibility and Financial Intermediation*, in *Journal of Finance*, 1973, 5.

⁵⁶ COVIP, *Relazione per l'anno 2008*, 18-6-2009, 10.

⁵⁷ ROSSINI G., *Incertezza: teoria ed applicazioni*, Berlino, 1993.

⁵⁸ CHAN K. S., *On the positive Role of Financial Intermediation in the Allocation of Venture Capital in Market with Imperfect Information*, in *Journal of Finance*, 1983, 1453.

⁵⁹ Sulla materia dei controlli, v. deliberazione Covip 30 dicembre 1998.

⁶⁰ BESSONE M., *Previdenza complementare*, Torino, 2000, 362; FORNERO E., *L'economia dei fondi pensione. Potenzialità e limiti della previdenza privata in Italia*, Bologna, 1999.

quei casi che occorrono soluzioni che garantiscano la restituzione del capitale ovvero, come di recente suggerito dall'autorità di vigilanza, che consentano all'aderente, una volta raggiunta l'età pensionabile prevista nel regime di appartenenza, di valutare l'opportunità di rinviare nel tempo il momento di fruizione delle prestazioni pensionistiche qualora le condizioni di mercato non siano favorevoli per la liquidazione del capitale accumulato o per la sua conversione in rendita⁶¹.

Le indicazioni sui criteri di individuazione e ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti contenute negli statuti, ricevono ulteriore dettaglio dagli organi di amministrazione del fondo, in apposite linee di indirizzo dell'attività dei gestori in modo da essere trasfuse nelle relative convenzioni. Tuttavia, si ritiene che tali indicazioni non possano contemplare né vincoli sulla scelta dei valori mobiliari, rivendicata dal soggetto gestore, né possano fissare tempi massimi entro i quali compiere gli investimenti⁶².

⁶¹ Ciò potrebbe avvenire attraverso la diffusione delle linee di investimento di tipo *life cycle* (così COVIP, *Relazione per l'anno 2008*, 18-6-2009, 11).

⁶² Diversamente una parte della dottrina che ritiene possibile fornire al soggetto gestore precise e puntuali istruzioni analogamente a quanto accade per la gestione del portafoglio di cui al decreto legislativo n. 58/1998 (cfr. IOCCA M. G., *Imprenditorialità e mutualità dei fondi pensioni chiusi*, Napoli, 2005, 210).

CAPITOLO QUINTO

Le prospettive della previdenza complementare

5.1 Quali prospettive per la previdenza complementare?

Quando si tratta di previdenza complementare, è naturale parlare di prospettive, non tanto perché è possibile considerare l'attuale assetto più o meno precario, instabile e per nulla definitivo quanto, piuttosto, perché è dalle stesse forme pensionistiche complementari che si attende una prospettiva in grado di assicurare la società circa l'evenienza del rischio di povertà generazionale delle future corti di pensionati.

Sino ad ora, in questo Rapporto, in particolar modo nel primo capitolo, ci siamo preoccupati di rappresentare quello che aspetta le giovani e le future generazioni in termini di prospettive previdenziali a legislazione immutata anzi ciò che attende coloro che non provvedono oggi a costruirsi una vecchiaia tranquilla. Certo siamo ben lontani dal voler rivolgerci alla crescente platea di giovani con il piglio della saggezza e la sicumera delle persone previdenti, non facciamo altro che fare i conti con la realtà e prefigurare quanto è ragionevole attendersi nel più e meno prossimo futuro.

Più avanti, nelle pagine che seguono, proveremo a scandagliare i fondali della conoscenza e del suo contrario, dell'ignoranza in campo previdenziale e finanziario, individuando in essa una delle concause che tengono ben lontani gli e le appartenenti alle giovani generazioni dalla pianificazione della propria pensione.

Ricordiamo qui, solo per rappresentare una tendenza naturale delle persone e non anche per prefigurare un qualche intervento futuro, le parole di Angiolo Cabrini nella relazione dallo stesso tenuta nel corso del VII Congresso nazionale delle Società di resistenza (Modena, 6-9 settembre 1908): “Se la previdenza rimane un'assicurazione volontaria, non raggiunge, almeno in alcuni campi, i risultati che si prefigge [...] nel campo delle pensioni, invalidità e vecchiaia, possiamo affermare [...] che è un'utopia insostenibile. Per assicurare al lavoratore un trattamento umano e decente, la pensione di vecchiaia, invalidità, in qualunque periodo della sua età, occorre non solo che lo sforzo dei lavoratori venga integrato con il concorso dello Stato, ma che l'assicurazione diventi obbligatoria”⁶³.

Forse varrebbe la pena soffermarsi a riflettere su queste poche parole pronunciate giusto cento anni fa e fare mente locale sulla distanza concettuale con l'attuale vissuto in termini di previdenza obbligatoria e con il comportamento delle persone, ancor più, in un mercato di offerta qual è quello della previdenza complementare.

Le peculiarità del risparmio previdenziale – Le persone da sempre sono indotte a risparmiare una parte del proprio reddito per impiegarlo, in seguito, nell'acquisto di beni e servizi per i quali il reddito disponibile mensilmente sarebbe insufficiente. Nel se-

⁶³ CABRINI A. – CHIESA P., *Proposta di assicurazioni sociali in Italia. Relazione al VII Congresso nazionale delle società di resistenza*, Torino, 1908. Citato anche in CHERUBINI A. – PIVA I., *Dalla libertà all'obbligo – La previdenza sociale fra Giolitti e Mussolini*, Milano, 1998, 155.

condo dopoguerra fece la sua apparizione, per il grande pubblico, la cambiale, che consentiva di anticipare l'acquisto rimandando nel tempo il pagamento, contando di poter utilizzare una parte del proprio reddito futuro come risparmio *ex-post* per pagare i beni e i servizi già acquistati (quante famiglie italiane, in questo modo, poterono coronare il sogno di un'utilitaria!). Recentemente la stessa funzione della cambiale è assolta, soprattutto nel mondo anglosassone, in particolar modo negli Stati Uniti d'America, dalla carta di credito e, per gli acquisti immobiliari, dai mutui ipotecari.

Carte di credito e mutui ipotecari ci richiamano alla mente, nella memoria recente, la facilità di acquisto e, allo stesso tempo, l'insolvenza di quote più o meno ampie di popolazione, i *sub-prime* e la recente, profonda crisi economica e finanziaria che abbiamo già avuto modo di trattare, anche in termini di ricadute sull'assetto previdenziale, sia in questo capitolo che in quello precedente.

Il risparmio, dunque, è naturalmente inteso come un risparmio di breve periodo mentre, quando ho l'esigenza di acquistare beni che richiedono un notevole impiego di denaro, come l'acquisto della casa, ricorriamo, spesso e volentieri, all'indebitamento.

Quando si parla di previdenza, invece, è obbligo considerarla come l'acquisto di una rendita vitalizia che richiede l'impiego di un'ingente massa di denaro. Ma per tale servizio non possiamo utilizzare la leva dell'indebitamento, poiché l'erogazione della prestazione avviene lontano nel tempo. È, quindi, necessario agire contro natura, risparmiando una quota del nostro reddito per far fronte, in un futuro indeterminato, alle esigenze della nostra vecchiaia.

Se fosse vero che risparmiare oggi per goderne i frutti domani è un agire ragionevolmente previdente, è anche vero che le persone pensano al futuro non proprio con scadenze quarantennali, ma un po' più contenute. Pensiamo alla distanza tra un mutuo ipotecario trentennale e uno schema pensionistico di pari durata. Mentre oggi, acquistando la casa di abitazione per me e la mia famiglia, ho la coscienza che ne godrò l'uso nell'immediato e negli anni a venire e che, per poter fruire appieno della proprietà, dovrò pagare alla cadenza periodica concordata la restituzione del prestito ottenuto e dell'interesse pattuito; so anche che, in qualsiasi momento, posso vendere la proprietà, estinguere il debito contratto e impiegare come meglio credo il capitale residuo, quando mi accingo a sottoscrivere uno schema pensionistico entro in un'altra logica, quella del risparmio di lungo periodo con la finalità di acquistare, ora per quando sarà, una rendita. Di quale entità? Non sono in grado di saperlo con certezza, posso fare solo delle previsioni, ma nulla di più. Ho una sola certezza: la quota di reddito e i beni e i servizi a cui oggi rinuncio.

La tendenza, dunque, a comportarsi in modo previdente non è nella natura umana, orientata, al contrario, all'immediatezza e, comunque, al breve periodo. Occorre che le persone si convincano della necessità di essere previdenti e, per questa via, siano indotti a utilizzare una quota del proprio reddito per il proprio futuro di pensionati.

Siamo nel campo del risparmio di lungo periodo e di quegli strumenti (i Fondi Pensione) e di quelle gestioni (l'investimento finanziario) che consentono di trasferire nel tempo il potere d'acquisto dei contributi versati e, all'occorrenza, accrescerlo.

Come abbiamo appena visto il risparmio previdenziale di lungo periodo è di difficile percezione da parte delle persone che, peraltro, sono da sempre abituate a non preoccuparsi della pensione, perché ci pensano altri: lo Stato, i sindacati, i governi e il datore di lavoro che pensa a versare per me i contributi all'ente previdenziale che mi erogherà la pensione al momento opportuno, secondo quanto prevede la legge.

Difficoltà di percezione, non abitudine a pensare alla pensione e, come se ciò non bastasse, complessità della previdenza complementare e del prodotto fondo pensione. Tutto ciò induce le persone a tenersi lontane anche dall'idea di costruirsi una protezione pensionistica complementare e ad attendere, in parte in modo fideistico (qualcuno prima o poi ci penserà) e in parte in modo imprevidente (per ora ho altre cose a cui pensare, alla pensione penserò più in là nel tempo), che qualche cosa accada accantonando, per il momento, il problema.

Più avanti, nel terzo paragrafo, ci occuperemo in modo dettagliato della cultura previdenziale e di quella finanziaria e della connessa esigenza di diffusione e comunicazione.

5.1.1 Dal monocomparto al Life-Cycle

È necessario che il risparmio previdenziale attraverso schemi pensionistici di tipo privato/complementare, per loro stessa natura a capitalizzazione, venga impiegato in investimenti di tipo finanziario.

Già l'approccio è dei meno felici, specie in questo periodo in cui i mercati hanno subito, per non poco tempo, gli effetti di una crisi lunga e profonda, sia finanziaria che, in modo più preoccupante, economica. Di fronte ai mercati finanziari, perciò, le persone avvedute si ritraggono. Ma è così vero che bisogna usare diffidenza verso gli investimenti finanziari e adottare un comportamento sospetto verso i mercati? Oppure è bene usare prudenza e previdenza, conoscere ciò che i diversi schemi previdenziali offrono e scegliere di affidarsi, in modo consapevole e informato, a coloro che fanno ciò con professionalità come i fondi pensione? Che noi si propenda per questa seconda scelta non può meravigliare, ora si tratta di spiegarci, di raccontare come ci si orienta negli investimenti finanziari e come i fondi pensione esistenti, a iniziare dal fondo pensione della scuola (Espero), si sono comportati e quali risultati hanno conseguiti. Subito dopo ragioneremo in termini d'incentivazione all'adesione, cioè sollecitazione ad adottare uno schema pensionistico complementare.

Il monocomparto – I fondi pensione di origine negoziale, quasi tutti, con poche eccezioni, hanno originariamente operato in regime di monocomparto, seguendo con coerenza quanto previsto dai singoli accordi istitutivi, cioè componendo un unico portafoglio valido per tutti gli iscritti al fondo pensione, indipendentemente dal loro orizzonte temporale, dalle condizioni reddituali e patrimoniali e dal grado di avversione al rischio.

Il monocomparto, adottato generalmente dai fondi pensione contrattuali, ha oscillato tra il 20% e il 30% di azioni e, corrispondentemente, tra l'80% e il 70% di obbligazioni e liquidità. In tal modo i fondi pensione hanno inteso tutelare, con la prevalenza di titoli di debito a breve, medio e lungo termine, i più anziani e, allo stesso tempo, garantire una sufficiente redditività, grazie alla quota non insignificante di azioni, ai più giovani. Non è addebitabile, dunque, al caso che sono passati attraverso le tempeste che hanno investito i mercati senza gravi perdite e sono riusciti a garantire buoni rendimenti nei momenti migliori.

La gestione in monocomparto, però, proprio per la sua caratteristica di tener conto tanto dei giovani quanto degli anziani, non può essere considerata ottimale né per gli uni né per gli altri. Infatti, mentre gli aderenti più giovani dovrebbero attendersi, dagli inve-

stimenti dei propri risparmi, rendimenti relativamente elevati, quelli vicini alla pensione gradirebbero una linea d'investimento più conservativa, dove un 20-30% di azioni non trova allocazione. Inoltre, occorre tener presente che in regime di monocomparto il singolo aderente non può esercitare la scelta del profilo di rischio.

Proprio per evitare gli inconvenienti appena sinteticamente descritti, i fondi pensione in età adulta hanno modificato il proprio stile di gestione in direzione del cosiddetto pluricomparto, dove convivono più linee d'investimento, ciascuna caratterizzata da un dosaggio diverso tra la componente azionaria, quella obbligazionaria e quella monetaria.

Il pluricomparto – A differenza del monocomparto, caratterizzato da un'unica *asset allocation* valida per tutti gli aderenti, il pluricomparto contiene una pluralità di comparti d'investimento, ciascuno con una propria *asset allocation* e, quindi, con un proprio distinto profilo di rischio.

I comparti devono essere almeno due, di cui uno con garanzia di restituzione del capitale e rendimento minimo, fissato in valore percentuale o direttamente collegato alla rivalutazione legale del Tfr. Tale vincolo è dato dalla legislazione vigente che prevede l'obbligo per i fondi pensione d'origine negoziale che volessero accogliere il Tfr conferito con modalità tacite⁶⁴.

Più spesso, al comparto bilanciato, d'origine monocomparto, e alla linea garantita, se ne è affiancato almeno un altro, anch'esso caratterizzato da una forte componente obbligazionaria. Altre volte i fondi pensione negoziali si spingono fino ad avere quattro comparti: a fianco a uno garantito fanno la loro comparsa un comparto "prudente", uno "bilanciato" ed un quarto "dinamico", con un grado di esposizione al rischio crescente e correlato positivamente con il rendimento atteso.

La gestione in pluricomparto consente, a differenza del monocomparto, di rispondere alle diverse condizioni anagrafiche e di genere degli aderenti. Infatti, almeno da un punto di vista teorico, ci si dovrebbe attendere una maggiore esigenza di realizzare apprezzabili risultati in età giovanile, con una conseguente maggiore tolleranza al rischio finanziario, e una progressiva riluttanza, a causa del diminuire del tempo residuo al pensionamento, a rischiare quanto accumulato nel tempo da parte dei maturi e ancor più degli anziani che, anzi, hanno come obiettivo quello di conservare quanto già accumulato.

Tabella 17: fondi pensione negoziali – caratteristiche dei comparti destinati ad accogliere il Tfr tacito (dati di fine 2009)

Tipologia di garanzia	Fondi (numero)
Restituzione capitale a scadenza e per eventi	15
Restituzione capitale e rendimento minimo a scadenza e per eventi	16
- Rendimento minimo 2 - 2,5 per cento	6
- Rendimento minimo TFR	10
Restituzione capitale a scadenza e rendimento minimo solo per eventi	4
- Rendimento minimo 2 per cento	1
- Rendimento minimo TFR	1
- Rendimento minimo inflazione europea	2
Restituzione capitale per eventi e rendimento minimo 2 - 2,5 per cento solo a scadenza	2
Totale	57

Fonte: COVIP, *Relazione per l'anno 2009*

⁶⁴ Decreto legislativo n. 252/2005, art. 8, c. 7, lettera b).

Tenendo conto, comunque, che è il singolo lavoratore a essere l'artefice esclusivo dei propri destini, spetta all'aderente la scelta del comparto in cui investire i propri risparmi. Alcuni fondi, per implementare il grado di diversificazione consentono di destinare a comparti diversi il Tfr e i contributi.

Come abbiamo più volte ripetuto, l'età anagrafica non è indifferente sulla scelta degli investimenti in dipendenza del differente grado di rischio implicito dei diversi prodotti finanziari. Ora prendiamo in considerazione il rapporto tra il tempo e il portafoglio, o meglio tra il trascorrere del tempo e il mutare delle condizioni che danno luogo alla scelta del portafoglio più adatto. Le strategie che si confrontano sono tre: il "*constant mix*", la "*time diversification*" e i metodi "*life cycle*" e "*data target*".

Tabella 18: fondi pensione negoziali - Composizione delle risorse in gestione
(dati di fine 2009)

	2007 2008		Tipologia di comparto					2009
	Totale	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	4,7	3,6	3,5	6,5	4,2	3,1	4,4	3,8
Titoli di Stato	58,9	62,3	82,0	87,6	58,8	55,2	31,0	60,9
Altri titoli di debito	9,7	12,1	10,9	3,1	14,3	9,3	5,4	10,9
Titoli di capitale	20,4	15,6	0,3	-	15,1	26,3	51,0	18,3
OICR	4,3	4,4	1,8	1,0	6,1	5,0	7,7	4,8
Altre attività e passività	2,0	1,9	1,4	1,8	1,6	1,1	0,5	1,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: COVIP, *Relazione per l'anno 2009*

Constant Mix Strategy – L'aderente ripartisce le quote da versare periodicamente tra i singoli comparti. Con il passare del tempo si sarà accumulato un dato patrimonio ma, nel corso dello stesso tempo, i singoli comparti avranno fatto il loro dovere e avranno realizzato rendimenti diversi. L'effetto combinato tra le quote investite e i rendimenti realizzati richiederanno un ribilanciamento periodico del patrimonio in modo da ricostituire i rapporti scelti all'inizio. Facciamo un esempio: il sig. Giovanni all'inizio del suo percorso previdenziale ha scelto un bilanciamento del tipo: 35% azioni, 60% obbligazioni, 5% liquidità. Nel corso del tempo le sue rimesse mensili sono state distribuite secondo quello schema. Dopo due anni, però, in dipendenza delle diverse performance delle varie classi di attività, il rapporto è mutato dando luogo ad uno sbilanciamento, poniamo che le azioni siano andate meglio degli altri *asset* e compongano il 45% del patrimonio personale in gestione, in luogo del 35% iniziale, mentre le obbligazioni siano scese al 52% e la liquidità al 3%. Il *constant mix* procederà a ribilanciare periodicamente il portafoglio riportandolo all'equilibrio deciso a inizio piano.

Da una parte il *constant mix* ha l'indubbio vantaggio di garantire l'assoluta fedeltà alle scelte fatte dall'aderente al momento del suo ingresso nel piano previdenziale, ma, dall'altro, la rigidità insita nel ribilanciamento non tiene conto del trascorrere del tempo e dell'avvicinarsi del pensionamento, allorquando, una eccessiva esposizione al rischio, potrebbe pregiudicare l'attesa pensionistica e i progetti di vita del sig. Giovanni.

Per ovviare a tali inconvenienti sono state messe a punto due strategie alternative: la *Time Diversification Strategy* e i metodi *Life Cycle*.

Time Diversification Strategy – La *Time Diversification Strategy* potrebbe essere considerata l'evoluzione della *Constant Mix Strategy*, giacché si differenzia da quest'ultima in ragione del fatto che i pesi dei singoli *asset* non sono imm modificabili una volta definiti all'ingresso, ma è prevista una variazione dell'allocazione in momenti predefiniti durante il percorso previdenziale.

La tecnica consiste nella definizione, all'inizio del piano pensionistico, dei pesi dei singoli prodotti finanziari e il tempo di durata di tale allocazione, quindi la nuova composizione del portafoglio e così via dicendo fino al momento previsto di uscita.

Il patrimonio accumulato fino al momento in cui l'allocazione dei contributi non viene "ridirezionata", non è, ribilanciato a sua volta, ma mantiene la precedente distribuzione. Dunque, solo i versamenti successivi seguiranno la nuova allocazione. Nel disegnare i ridirezionamenti si terrà nel dovuto conto del passare del tempo e della conseguente esigenza di ridurre, progressivamente, la componente azionaria in favore di quella obbligazionaria fino a comporre un'allocazione classicamente conservativa di tipo obbligazionario puro.

Al termine del piano pensionistico il montante che ne risulterà sarà composto dalla sommatoria dei diversi accumuli di patrimonio, ciascuno rispondente al proprio orizzonte temporale (predefinito). Il montante risultante sarà a sua volta convertito in rendita.

La *Time Diversification Strategy* ha il vantaggio di ridurre progressivamente l'esposizione al rischio ma, escludendo la riallocazione di quanto accumulato, in linea con la nuova composizione del portafoglio, mantiene per ciascuno *step* la componente di rischio originaria. Il risultato di tali ridirezionamenti è un parziale, ma non risolutivo, adeguamento del portafoglio al mutato orizzonte temporale.

Un ulteriore passo nella direzione dell'adeguamento del rapporto tempo/portafoglio è rappresentato dai cosiddetti metodi *Life Cycle*.

I metodi *Life Cycle* e *Data Target* – Per ovviare al rischio di eccessiva volatilità dei portafogli consolidati nel corso della fase di accumulo, si è ricorsi alla possibilità di adottare una ripartizione dei versamenti diversificata per periodi di tempo prestabiliti, utilizzando, a tal fine, i comparti già costituiti. Al termine di ciascun periodo, il patrimonio maturato, nella sua totalità, è riallocato secondo la nuova distribuzione e i versamenti effettuati in seguito seguiranno tale nuova allocazione. Così via per un numero di periodi predefinito.

Il primo periodo sarà caratterizzato da una spiccata aggressività, coerente con un orizzonte temporale di lungo periodo mentre, dal secondo in avanti, la componente azionaria sarà ridotta progressivamente e, corrispondentemente, elevate quella obbligazionaria e quella monetaria, questo fino all'ultimo periodo, quello prossimo alla pensione, laddove l'investimento avrà un carattere squisitamente difensivo/conservativo con un'allocazione prevalentemente, se non esclusivamente, obbligazionaria/monetaria.

Questo meccanismo, caratterizzato da riallocazioni successive, tende ad attenuare progressivamente il grado di volatilità. Però, tale previsione, se inattaccabile dal punto di vista puramente teorico, potrebbe essere sconsigliata dall'evidenza empirica. Infatti, qualora il periodo precedente fosse stato caratterizzato da una fase negativa di mercato la predeterminazione dei periodi e delle riallocazioni potrebbe determinare sì un "consolidamento", ma delle perdite.

Per ovviare a ciò, è possibile prevedere, in luogo dell'adozione di un meccani-

smo rigidamente automatico di adeguamento del portafoglio, un meccanismo semiautomatico che consenta di flessibilizzare le modalità di riallocazione in modo da adeguare la strategia del *Life Cycle* alle condizioni di mercato.

Siamo, quindi, giunti ai confini con il *Data Target*, che sta riscuotendo un certo successo negli Usa.

Il *Data Target* consiste, in estrema sintesi, nel fissare la data di fine programma (previdenziale), in buona sostanza la data in cui il risparmiatore si prefigge di andare in pensione, attribuendo al gestore il compito di provvedere, periodicamente, a riequilibrare il portafoglio, in funzione dell'orizzonte temporale residuo. In via teorica il riequilibrio potrebbe essere continuo, la gestione caratterizzata da una componente fortemente dinamica e il mandato conferito al gestore inevitabilmente di tipo attivo. Alcuni prodotti *Data Target*, inoltre, prevedono la possibilità di proteggere a scadenza il massimo valore, attualizzato, raggiunto dalla quota nella vigenza del programma previdenziale.

Alcune riflessioni critiche – Tutti i programmi di riallocazione automatica delle risorse, sin qui descritti, scontano, però, il venir meno, imprevisto e imprevedibile, del capitale gestito a causa della possibilità, data dalla vigente normativa di settore, di anticipare la liquidazione della posizione individuale, anche in costanza del rapporto di lavoro, e di riscattare quanto maturato, con conseguente uscita anticipata dallo schema pensionistico complementare, in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica negoziale.

È bene, inoltre, rammentare che il rischio è una componente ineliminabile degli investimenti finanziari, ma è anche quella componente che, intesa come opportunità, consente al risparmiatore previdenziale di pianificare la propria pensione.

In conclusione, sarebbe irragionevole affermare l'esistenza di un sistema che, con certezza, rappresenti l'*optimum* per il risparmio previdenziale di lungo periodo. È, invece, consigliabile adottare la strategia d'investimento che meglio si addice, oltre che alle risorse disponibili, all'età e all'orizzonte temporale, al proprio personale livello di tolleranza al rischio.

5.2 Gli incentivi alla diffusione della previdenza complementare

L'adesione alla previdenza complementare, nel settore privato come nel pubblico impiego, è strettamente legato alla qualità dei prodotti e ai servizi offerti. Un fondo pensione che si presenti flessibile, cioè capace di ritagliarsi su misura alle esigenze del lavoratore, si rende particolarmente invitante per colui che è chiamato ad aderirvi. D'altronde, attraverso l'iscrizione ad una forma pensionistica complementare il prestatore s'impegna a vincolare una parte dei propri risparmi per un orizzonte temporale che, almeno potenzialmente, può interessare l'intera vita lavorativa.

La diffusione della previdenza complementare è necessariamente legata all'eliminazione delle distorsioni fiscali, all'incoraggiamento dello smobilizzo del trattamento di fine rapporto, all'introduzione di una tassazione agevolata per le forme alternative di risparmio previdenziale.

Oltre a dare risposta a queste istanze di carattere generale il legislatore o, in alcuni casi, la stessa forma pensionistica complementare, può predisporre delle misure aggiun-

tive che consentono all'aderente di disporre di un capitale in caso di necessità, di poter contare su prestazioni di natura accessoria legate all'invalidità o alla morte prematura, di poter beneficiare di agevolazioni fiscali per le contribuzioni versate a favore dei soggetti fiscalmente a carico.

Misure che rispondono, da lato, alla necessità di affermare un forte coinvolgimento partecipativo dei lavoratori sulle problematiche del pensionamento, e, dall'altro lato, di garantire quel principio d'effettività basato sull'opportunità di fornire una risposta concreta alle esigenze previdenziali, coerentemente allo spirito solidaristico connotato nelle forme pensionistiche complementari.

5.2.1 Lo strumento dell'anticipazione sul trattamento di fine rapporto

L'assenza per i dipendenti pubblici, a differenza di quelli privati, della possibilità di richiedere in costanza di rapporto di lavoro, anticipazioni sul trattamento di fine rapporto, rende per essi ancora più urgente l'adesione ad una forma pensionistica complementare⁶⁵.

Alcuni fondi pensione del pubblico impiego ammettono la possibilità di ottenere un'anticipazione ma limitatamente alla posizione detenuta direttamente dai fondi stessi, restando esclusa, quindi, la posizione figurativa costituita presso l'Inpdap⁶⁶.

L'iscritto al fondo pensione da almeno otto anni, ai sensi dell'art. 7, c. 4, del decreto legislativo n. 124/1993 e dell'art. 11, c. 7, decreto legislativo n. 252/2005, può conseguire un'anticipazione dei contributi accumulati in caso di spese sanitarie per terapie ed interventi straordinari riconosciute dalle competenti strutture pubbliche, per l'acquisto della prima casa per sé o per i figli o per interventi di recupero del patrimonio edilizio, per la fruizione di congedi parentali e formativi di cui agli artt. 5 e 6 della legge n. 53/2000.

In genere, rimane salva per l'associato la facoltà di reintegrare la propria posizione nel fondo secondo modalità stabilite dal fondo stesso.

Ai fini della determinazione dell'anzianità necessaria, per avvalersi della facoltà, sono considerati utili tutti i periodi di contribuzione a forme pensionistiche complementari, comprese quelle individuali, maturati dall'associato, per i quali l'interessato non abbia esercitato il riscatto della posizione individuale.

5.2.2 L'adesione dei soggetti fiscalmente a carico dell'aderente al fondo pensione

Lo statuto del fondo pensione può prevedere la possibilità di adesione dei familiari a carico dell'iscritto. Tale opzione, inizialmente contemplata solo dalle forme pen-

⁶⁵ Per gli aspetti collegati all'anticipazione, v. deliberazione Covip 16 ottobre 2002.

⁶⁶ Si consideri l'art. 15, c. 9, dell'atto istitutivo del fondo nazionale complementare per il personale della scuola (*Espero*). In questo caso, poiché il conferimento al fondo delle quote di trattamento di fine rapporto e dell'eventuale 1,5% aggiuntivo avviene alla cessazione del rapporto di lavoro, l'anticipazione non può essere concessa con riferimento a questi accantonamenti fintanto che conservano natura figurativa. Del pari, l'art. 13, del fondo pensione complementare per i lavoratori dipendenti dai datori di lavoro operanti nel Trentino Alto Adige (*Laborfonds*), l'art. 13 del Fondo pensione complementare per i lavoratori dipendenti della Regione Autonoma Valle d'Aosta (*Fopadiva*), l'art. 15, c. 10, del costituendo fondo nazionale di previdenza complementare per i lavoratori dei ministeri, degli Enti pubblici non economici, della Presidenza del Consiglio dei Ministri, dell'Enac e del Cnel (*Sirio*) e l'art. 14, c. 10, del fondo nazionale di previdenza complementare per i lavoratori dei comparti delle Regioni e delle Autonomie Locali e del Servizio sanitario nazionale (*Perseo*).

sionistiche individuali – comprensibile per l’attività di collocamento e di consulenza delle reti di promotori finanziari – è in via di diffusione anche tra i fondi pensione di categoria. Rispetto ad analoghi prodotti di natura assicurativa, la convenienza è legata alla deducibilità fiscale della contribuzione previdenziale da parte dell’iscritto⁶⁷ ma anche alla possibilità di attingere a quanto accumulato negli anni dal familiare non più a carico. Sotto questo profilo, la possibilità di chiedere anticipazioni dal capitale accumulato si presenta doppia, dovendo tener conto anche di quella del soggetto iscritto. L’adesione dei familiari a carico presenta un’ulteriore utilità legata alla diffusione della previdenza complementare anche in giovane età, al fine di intraprendere un cammino previdenziale che possa avvantaggiarsi dell’orizzonte temporale di lungo periodo.

Tuttavia, restano da chiarire alcune questioni legate al successivo trasferimento dell’aderente ad un’altra forma pensionistica complementare. Non appare convincente la soluzione di trasferire in via automatica quella del familiare a carico specie se nel regolamento della nuova forma pensionistica non sia contemplata questa eventualità. Per converso, preferibili sarebbero quelle previsioni statutarie che consentirebbero, almeno provvisoriamente, alla posizione individuale maturata del familiare a carico, di restare nel vecchio fondo pensione, anche in assenza di contribuzione, tenuto conto che l’iscrizione del fiscalmente a carico, una volta attivata, assume una propria e distinta autonomia⁶⁸.

5.2.3 Il riscatto parziale della posizione individuale

L’art. 14, decreto legislativo n. 252/2005, *lett. b)* ha previsto la possibilità di riscatto parziale, nella misura del 50 per cento della posizione individuale maturata, nei casi di cessazione dell’attività lavorativa che comporti l’inoccupazione per un periodo di tempo non inferiore a dodici e non superiore a quarantotto mesi, ovvero in caso di ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di mobilità, cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria⁶⁹.

Sulla questione è intervenuto un recente orientamento dell’autorità di vigilanza⁷⁰ che ha precisato che esso è ammissibile ogniqualvolta intervenga la cessazione del rapporto di lavoro e questa sia stata preceduta dall’assoggettamento del lavoratore interessato ad una procedura di cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria, indipendentemente dalla durata della procedura medesima.

Tuttavia, la medesima autorità ha ritenuto ammissibile il riscatto anche nel caso in cui, pur non intervenendo la cessazione del rapporto di lavoro, si determini, per effetto della cassa integrazione guadagni, una perdurante situazione di sospensione totale dell’attività lavorativa.

⁶⁷ Il *plafond* di deducibilità fiscale su cui ogni contribuente può far fronte è di 5.164 euro annui. Nulla peraltro vieta di versare una quota superiore a quella soglia, tra la propria quota e quella a carico, fermo restando la possibilità di dedurre dal proprio imponibile solo fino a quel limite.

⁶⁸ A giudizio della commissione di vigilanza, sulla base di alcune analoghe indicazioni fornite nelle direttive del 28 giugno 2006, deve essere comunque consentito il mantenimento presso il Fondo pensione della posizione individuale maturata dal fiscalmente a carico, anche in assenza di contribuzione, ancorché il lavoratore di riferimento cessi di aderire al fondo stesso (quesito n. 4/2009).

⁶⁹ Trattasi della deliberazione Covip 28 novembre 2008.

⁷⁰ Sulle differenze in ordine ai diversi istituti elencati dal legislatore, si rinvia a SQUEGLIA M., *Manuale del lavoro in crisi. Licenziamento collettivo, integrazioni salariali, indennità di disoccupazione e di mobilità*, Torino, 2004.

In questo caso, la sospensione totale dell'attività lavorativa deve perdurare per un arco di tempo significativo che, per analogia con le altre ipotesi, deve essere non inferiore a dodici mesi, affinché tale situazione possa risultare commisurabile alle altre fattispecie contemplate dalla norma.

Il riscatto parziale, se appare rispondente allo stato di bisogno del lavoratore in un particolare momento della sua vita lavorativa, deve essere prudentemente valutato, tenendo conto del relativo trattamento fiscale applicabile, in ragione del regime impositivo applicabile ai montanti maturati tempo per tempo.

5.2.4 L'erogazione di prestazioni di natura accessoria

Un altro strumento, già conosciuto nei fondi di categoria⁷¹, è quello di prevedere prestazioni di natura accessoria, alimentate da contributi datoriali e da quelli dei lavoratori.

5.2.5 Gli eventi della premorienza e dell'invalidità

L'art. 6, c. 3, decreto legislativo n. 124/1993 e il decreto legislativo n. 252/2005 prevedono "l'eventualità" dei fondi pensione di offrire ai propri iscritti una copertura assicurativa aggiuntiva limitata ai casi di invalidità e premorienza⁷². Tali prestazioni si presentano socialmente rilevanti perché tengono conto della situazione di disagio economico che la famiglia dell'aderente sarà tenuta a sostenere, specie ove si tratti di un lavoratore in giovane età che abbia avuto poche possibilità di accantonare dei risparmi. A cagione, poi, considerando che, non sempre il solo riscatto della posizione maturata dal defunto fino a quel momento⁷³ riesce a porre rimedio ai problemi economici dei familiari superstiti.

Ebbene, se la *premorienza* comporta la corresponsione di un capitale – in genere correlato alla retribuzione individuale annua utile al calcolo del trattamento di fine rapporto degli ultimi dodici mesi, da verificarsi al momento dell'evento, moltiplicato per il numero di anni, o frazione di anno, mancanti al raggiungimento dell'età pensionabile – al momento della morte verificatasi in data anteriore a quella di esercizio del diritto alla prestazione pensionistica complementare; nell'*invalidità*, l'erogazione di un capitale è legato al verificarsi dell'evento invalidante – che causa l'impossibilità di lavorare in misura totale o permanente ove sia confermata dai competenti enti previdenziali pubblici.

Nel caso di prestazioni erogate a causa di premorienza dell'aderente al fondo pensione, il beneficiario, coincidente con il soggetto cui spetta il riscatto della posizione ma-

⁷¹ Si consideri ad esempio la convenzione sottoscritta da *Fonchim* (il fondo pensione negoziale per i settori chimico farmaceutico ed affini) o quella stipulata da *Previbank* (il fondo pensione a favore dei dipendenti del settore bancario) o quella stipulata da il fondo pensione del personale della Banca Nazionale del Lavoro. Nel settore pubblico, sebbene l'art. 15, c. 12, dell'atto istitutivo del fondo nazionale complementare per il personale della scuola (*Espero*) preveda una tale possibilità, le coperture aggiuntive non hanno ancora trovato attuazione. Analoga previsione è contenuta nell'art. 15, c. 13, del costituendo Fondo nazionale di previdenza complementare per i lavoratori dei ministeri, degli enti pubblici non economici, della Presidenza del Consiglio dei Ministri, dell'Enac e del Cnel (*Sirio*) e nell'art. 14, c. 13, del fondo nazionale di previdenza complementare per i lavoratori dei comparti delle Regioni e delle Autonomie Locali e del Servizio sanitario nazionale (*Perseo*).

⁷² Nell'esecuzione di tali convenzioni non si applica l'art. 6-bis del decreto legislativo n. 124/1993. I requisiti patrimoniali minimi per le imprese di assicurazione che intendono stipulare convenzioni con i fondi pensione, sono stati stabiliti con provvedimento Isvap 14 novembre 1997.

⁷³ Per gli orientamenti interpretativi del riscatto in caso di decesso, si veda deliberazione Covip 15 luglio 2008.

turata dall'assicurato, acquisterà un diritto che è affrancato dai requisiti necessari al conseguimento della prestazione pensionistica.

Per siffatte prestazioni, il legislatore impone la stipulazione di apposite convenzioni con imprese assicurative dotate della necessaria professionalità e della capacità di operare attraverso un numero consistente di assicurati per compensare i rischi.

5.2.6 La *Long Term Care*

Altra copertura assicurativa accessoria, che può offrire una forma pensionistica completare, è rappresentata dalla *Long Term Care* (d'ora in avanti *Ltc*) che garantisce una disponibilità finanziaria per aiutare l'assicurato dal momento in cui dovesse perdere la sua autosufficienza⁷⁴.

Lo stato di non autosufficienza è determinato dall'incapacità totale, permanente ed irreversibile, clinicamente accertata, di svolgere autonomamente, senza la necessità di assistenza di un'altra persona, almeno quattro delle sei attività elementari della vita quotidiana: a) *muoversi* (ovvero la capacità di spostarsi dal letto alla sedia e viceversa); b) *lavarsi* (capacità di lavarsi in modo da mantenere l'igiene personale); c) *vestirsi e svestirsi* (capacità di indossare e togliere correttamente gli abiti e le eventuali protesi); d) *nutrirsi* (capacità di consumare cibo); e) *usare i servizi igienici* (capacità di recarsi al bagno e di usare correttamente i servizi igienici); f) *mantenere la continenza* (capacità di controllare le funzioni corporali).

La prestazione erogata consiste nel pagamento di una rendita, suddivisa in rate mensili posticipate e d'importo che cresce annualmente. La copertura viene finanziata trattenendo una percentuale dei versamenti dell'aderente: si tratta quindi di somme che non andranno a costituire la base per la pensione complementare dell'iscritto, ma a garantirgli segnatamente una prestazione aggiuntiva.

Le coperture possono essere di due tipi: a) *in forma temporanea* di puro rischio, con rinnovi e premi annuali; b) a *vita intera*, con premi mensili o annuali dovuti solo fino alla cessazione del rapporto di lavoro, mentre la copertura permane per tutto il resto della vita.

Una tale prestazione non solo va a ridurre l'incidenza sulla spesa pubblica per i costi connessi all'assistenza sanitaria ma soddisfa i bisogni che progressivamente aumenteranno in rapporto all'aumento dell'aspettativa di vita e al processo di invecchiamento della popolazione⁷⁵.

La logica di tipo assicurativo, alla base di essa, potrebbe integrare e, se si preferisce, sopperire alle mancanze del *Welfare State*⁷⁶. Peraltro, i fondi pensione⁷⁷ potrebbero erogare prestazioni *Ltc* attraverso convenzioni con compagnie assicurative, sfruttando

⁷⁴ In alcuni Paesi europei (ad esempio, la Germania) essa è imposta obbligatoriamente per tutta la popolazione e le prestazioni sono finanziate con un meccanismo a ripartizione dal momento che le somme raccolte servono a finanziare chi in quel momento ha bisogno delle prestazioni.

⁷⁵ Recenti studi mostrano che il peso della componente *Ltc* non influisce in misura significativa sulla garanzia previdenziale, atteso che il rilievo del premio per il caso di non autosufficienza raggiunge al massimo il livello del 15%.

⁷⁶ ISVAP, *Il costo e il finanziamento dell'assistenza agli anziani non autosufficienti in Italia*, Quaderno n. 11, Roma, 2001.

⁷⁷ Tra tutti, si consideri la previsione dell'art. 14, c. 2, del fondo pensione *Previnbank* che prevede ulteriori coperture accessorie per il rischio di non autosufficienza derivante da malattia fisica, mentale o infortunio in forma "temporanea a puro rischio", e in quella in forma "a vita intera. Del pari, in via facoltativa, anche il fondo pensioni del personale della Banca Nazionale del Lavoro.

l'ampia base associativa per beneficiare di condizioni favorevoli. Ma alla scarsa consapevolezza dei rischi legati alla perdita dell'autosufficienza e delle soluzioni del mercato assicurativo esistenti per farvi fronte, si tende a confidare nella sensibilità della società e nella capacità dello Stato di prestare assistenza in caso di bisogno.

Uno degli aspetti più problematici della *long term care* attiene alla difficoltà di stabilire adeguate basi tecniche e di prevedere il comportamento dei soggetti interessati ⁷⁸.

In buona sostanza, appare complesso determinare sia il rischio aggregato, comune a tutti i soggetti – che dipende dai tassi futuri di mortalità e di morbidità, dall'andamento dei costi dei servizi, ecc. – sia il rischio specifico dell'individuo – rappresentato dal periodo di tempo della disabilità, dalla probabilità di sopravvivenza, ecc. –.

Sotto questo profilo, la forte incertezza del rischio aggregato determina un effetto ulteriore: le polizze prevedono la corresponsione di una rendita di ammontare prefissato, indipendentemente dai costi reali delle prestazioni erogate.

Basti riflettere alla circostanza che la compagnia di assicurazione, a fronte dei diversi livelli di rischio degli aderenti, preferisce escludere a priori le categorie ritenute più bisognose.

Al fine di evitare la selezione avversa, si prevede anche periodo di carenza, in cui il premio deve essere corrisposto ma la copertura non è comunque assicurata. In questo modo, si evita di erogare prestazioni a soggetti già altamente a rischio di invalidità al momento della stipulazione.

⁷⁸ DULLAWAY D. – ELLIOTT S., *Long Term Care Insurance: A guide to product design and pricing*, Staple Inn Actuarial Society, Londra, 1998.

CAPITOLO SESTO

La cultura previdenziale e finanziaria

6.1 La cultura previdenziale: il ruolo dell'Inpdap

6.1.1 Diffondere cultura previdenziale

A distanza di ben quattordici anni dalla entrata in vigore della Riforma previdenziale attuata con la legge n. 335/1995 (Riforma Dini) che ha introdotto il sistema di calcolo contributivo per le prestazioni pensionistiche obbligatorie, i lavoratori pubblici, in special modo i più giovani, sembrano non aver realmente compreso la portata di tale riforma in termini di ridimensionamento delle pensioni di primo pilastro.

La legge prevede, infatti, che il lavoratore pubblico o privato, assunto dopo il 1° gennaio 1996, abbia prestazioni pensionistiche automaticamente commisurate sia ai contributi pagati che alla speranza di vita del pensionato e dell'eventuale superstite.

Questa equivalenza dal punto di vista attuariale porterà ad una significativa riduzione della copertura pensionistica di primo pilastro. Studi della Ragioneria Generale dello Stato⁷⁹ evidenziano una riduzione del tasso di sostituzione lordo della previdenza obbligatoria, per un lavoratore con 63 anni di età e 35 anni di contribuzione, che va dal 70,3% per un pensionamento avvenuto nel 2007 al 57% per un pensionamento nel 2030 o addirittura al 50,8% nel 2060. Ciò assumendo un tasso d'inflazione pari al 2% ed un tasso di crescita del pil reale del 1,51%.

Inoltre, poichè la rivalutazione dei contributi versati durante la vita lavorativa, è legata alla crescita del pil, periodi di bassa crescita economica potrebbero incidere negativamente su questa limitata copertura che, pertanto, potrebbe ridursi ulteriormente.

Il legislatore del '95, ritenendo considerevole l'impatto che la riforma avrebbe avuto una volta andata a regime, introdusse un periodo transitorio piuttosto lungo affinché le generazioni maggiormente colpite dalla stessa avessero il tempo di costruirsi una pensione complementare: il sistema di calcolo contributivo avrebbe dispiegato pienamente i suoi effetti non prima del 2035, per i pensionati con 40 anni di contributi assunti dall'1.1.1996 e forse anche prima di quella data, per qualche pensionamento per raggiunti limiti di età.

Tuttavia, l'assenza di strumenti di conoscenza, in ordine alla percezione della propria situazione previdenziale, ha determinato un basso tasso di adesione alla previdenza complementare proprio nei lavoratori maggiormente interessati dalla riforma. È sufficiente esaminare i dati sulle adesioni ad Espero nel comparto della scuola: a fronte di circa 1.100.000 potenziali aderenti, le adesioni al fondo ammontano a circa 80.000 pari a 7-8%.

È necessario allora interrogarci sui motivi di tale scarsità di adesioni. Alla base della incapacità di pianificare il proprio futuro previdenziale sembra esserci un deficit di

⁷⁹ Ragioneria Generale dello Stato "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario – aggiornamento 2008".

conoscenze che, oltre ad essere legato alla mancata percezione dei propri bisogni futuri, dipende anche dall'assenza di strumenti in grado di informare il lavoratore iscritto circa l'entità della contribuzione versata, cioè in termini più generali della propria posizione assicurativa.

L'importanza strategica della cultura e della educazione previdenziale, risulta affermata con forza nella Relazione Covip 2009, illustrata nel mese di giugno 2010.

Nel documento, infatti, si denuncia la presenza in Italia di una forte resistenza di carattere psicologico da parte dei soggetti interessati nel pianificare il proprio futuro previdenziale. La carenza di competenze finanziarie e previdenziali, emersa con più evidenza dalla recente crisi finanziaria, si traduce in comportamenti di tipo inerziale a cui, necessariamente, devono far fronte le istituzioni, rafforzando le iniziative già avviate e promuovendo, nei confronti dei cittadini, una vera e propria campagna di alfabetizzazione previdenziale secondo una programmazione di lungo periodo.

Al riguardo, la Covip riconosce il ruolo strategico che nell'ambito informativo devono svolgere gli Enti preposti alla erogazione della pensione obbligatoria allo scopo di fornire ogni chiarimento in ordine alla rendita pensionistica di ciascuno sia attraverso la creazione di apposite sezioni nei siti istituzionali, che mediante l'invio di rendiconti personalizzati.

Per poter programmare/pianificare il proprio futuro è indispensabile dapprima conoscere la propria condizione pensionistica, ovvero quale sarà il livello che potrà raggiungere la pensione obbligatoria al momento del pensionamento. La legge di riforma del 1995 aveva compreso l'importanza dell'informazione ed aveva all'uopo previsto l'invio annuale dell'estratto conto pensionistico da parte di ciascuna gestione previdenziale. Questo documento, peraltro utile ai fini del controllo della propria posizione contributiva, non consentiva tuttavia di calcolare la pensione attesa, in quanto carente delle informazioni circa i contributi eventualmente accreditati presso altre gestioni previdenziali: ogni lavoratore avrebbe ricevuto tanti estratti conto quanti erano gli enti presso i quali era stato assicurato.

Soltanto con la legge n. 243/2004 (Riforma Maroni), quindi a distanza di ben nove anni, è stata prevista l'istituzione del Casellario Centrale dei Lavoratori Attivi e l'invio agli assicurati dell'Estratto Conto Unificato per la pensione di primo pilastro.

Sono trascorsi cinque anni dal decreto istitutivo e il trasferimento dei dati da parte degli enti previdenziali sembra ormai quasi completo. L'Inpdap ha individuato nella sistemazione della posizione assicurativa dei dipendenti pubblici uno degli obiettivi prioritari del Piano Industriale 2009-2011. Nei primi mesi del 2010 sono state avviate le attività per l'invio, dapprima in via sperimentale, dell'estratto contributivo integrato che avrà valore informativo e non ancora certificativo. Le categorie interessate saranno dapprima quelle dei lavoratori più giovani, cioè di coloro che si trovano del c. d. sistema contributivo e nel misto. Parallelamente l'Inpdap attiverà sul sito internet dell'Istituto una procedura per effettuare una simulazione di calcolo della pensione attesa, al fine di quantificare l'entità del livello di scopertura rispetto all'ultima retribuzione percepita, in altre parole di valutare il tasso di sostituzione⁸⁰ della previdenza obbligatoria ed eventualmente poter calcolare il livello di pensione complementare necessaria.

⁸⁰ Il tasso di sostituzione, che esprime il rapporto fra l'importo della prima rata annua di pensione ed il livello dell'ultima retribuzione annua, misura pertanto la variazione del reddito del lavoratore nel passaggio dalla fase attiva alla quiescenza.

Le riforme pensionistiche degli anni '90 hanno modificato il sistema di calcolo della pensione da prestazione definita a contribuzione definita. In altri termini, hanno sostituito la certezza di una prestazione pensionistica pari all'80% dell'ultima retribuzione con una prestazione calcolata sull'entità dei contributi versati, trasferendo il rischio pensionistico dallo Stato all'individuo che diviene pertanto artefice del proprio futuro previdenziale, poiché stabilisce, dato il livello di copertura della pensione obbligatoria, quanta parte della retribuzione accantonare e destinare alla copertura dei bisogni dell'età avanzata.

Ma in una prospettiva di medio-lungo periodo, il problema della riduzione del valore delle pensioni rispetto al livello delle retribuzioni degli attivi, pone in evidenza la questione dell'adequatezza delle prestazioni pensionistiche e quindi dell'accettabilità politico-sociale di un sistema pensionistico pubblico e del patto intergenerazionale sul quale si fonda.

Il ruolo dell'Inpdap, in tale contesto, deve necessariamente partire dal facilitare la presa di coscienza da parte dei giovani che le pensioni pubbliche future garantiranno una limitata copertura e che è quindi necessario dare sviluppo alla previdenza complementare perché è ad essa che è stato affidato il compito di colmare il *gap* retributivo. L'atteggiamento opportunistico di coloro che ancora oggi sperano comunque nella tutela pubblica e nelle elargizioni generose del passato, rimarrà sicuramente deluso in quanto non più sostenibile. Lo confermano i dati recentemente pubblicati dalla Ragioneria Generale dello Stato nel dpef 2010-2013, con una previsione elaborata su ipotesi demografiche dello scenario centrale Istat: nel 2010 il rapporto spesa pensionistica/pil dovrebbe balzare al 15,5% quale conseguenza della caduta del pil, per scendere leggermente nel periodo 2015-2024 a seguito dell'elevamento dei requisiti di accesso al pensionamento, per salire nuovamente nel periodo successivo 2025-2039 fino a quasi il 16% quando andrà in pensione la generazione del *baby boom*, quella cioè che maggiormente scontrerà gli effetti della riforma pensionistica e per la quale andrà a regime il sistema contributivo.

6.1.2 Comunicare previdenza complementare

Per comunicare previdenza occorre, *in primis*, far emergere in ciascun lavoratore il bisogno previdenziale. È una operazione molto complessa perché richiede la capacità di scontare i propri bisogni futuri. In altri termini, il lavoratore, dopo aver identificato il probabile livello di copertura della pensione obbligatoria, dovrà identificare le esigenze future e scegliere quante risorse risparmiare oggi, per costruire il proprio piano pensionistico complementare destinato alle esigenze di domani.

Nella scelta di quanto e cosa finanziare, rientrano conoscenze di quella che è definita dagli addetti ai lavori alfabetizzazione finanziaria: la conoscenza per esempio di cosa è un tasso d'interesse o la differenza che esiste tra un'azione ed un'obbligazione. Poiché la complessità delle decisioni finanziarie richiede un'elevata conoscenza in campo finanziario, spesso i lavoratori si avvicinano alla previdenza complementare con una elevata diffidenza semplicemente perché carenti di conoscenze. È quindi importantissimo semplificare il linguaggio di comunicazione in campo finanziario, per rendere accessibile l'informazione e rafforzare la partecipazione.

L'evoluzione del portafoglio dei servizi in area previdenziale, previsto nel Piano Industriale 2009-11, prevede che l'Istituto divenga il punto di riferimento unico e certificato per Governo e istituzioni in merito alle informazioni sul pubblico impiego e che as-

suma il ruolo di consulente indipendente e garantito dal Governo sulle tematiche di previdenza complementare.

L'Inpdap si farà promotore di una complessa operazione di *marketing* sociale⁸¹, ovvero di una campagna di comunicazione presso le amministrazioni pubbliche, incentrata sul bisogno della previdenza complementare e non sul prodotto previdenza complementare, quale potrebbe essere quella realizzata dall'ufficio *marketing* di un qualsiasi fondo pensione.

L'informazione offerta ai lavoratori riguarderà il regime di trattamento di fine servizio o di fine rapporto al quale si ha diritto, quali sono le opportunità offerte dalla legge per l'adesione alla previdenza complementare, quali le concrete modalità di adesione, la tipologia delle prestazioni offerte ed i requisiti di accesso alle prestazioni. Inoltre, verranno evidenziati i vantaggi che scaturiscono dall'adesione sia in termini di contributo aggiuntivo del datore di lavoro – che ricordiamo è l'Amministrazione pubblica – sia in termini di risparmio fiscale che scaturisce dalla deducibilità del contributo destinato alla previdenza complementare.

L'Inpdap potrà, altresì, sottoscrivere convenzioni con le Amministrazioni iscritte per realizzare seminari informativi sull'educazione finanziaria, al fine di abbattere quella diffidenza nei confronti delle informazioni di tipo finanziario e di rendere i lavoratori edotti delle differenze che esistono tra linee di investimento più o meno rischiose e remunerative, e quindi consapevoli delle scelte che saranno chiamati ad effettuare in campo previdenziale.

È questa la *retirement planning education*, campo nel quale sino ad oggi non si è investito molto per non dire quasi affatto, che sarà considerato strategico nel prossimo futuro proprio per garantire quell'adeguatezza di prestazioni e non minare la sostenibilità sociale. La conoscenza delle opzioni offerte in campo previdenziale e dei rischi connessi a certe scelte dovrà, altresì, essere offerta ai lavoratori neo assunti, all'atto della sottoscrizione del contratto di lavoro, unitamente alla evidenziazione della convenienza che presenta l'adesione a forme pensionistiche complementare di tipo occupazionale.

6.2 La cultura finanziaria

Se è vero che la previdenza complementare è chiamata a svolgere un ruolo essenziale nell'ambito del perseguimento dei diritti fondamentali del cittadino, cioè quello di integrare il trattamento pensionistico pubblico e garantire così un grado di copertura previdenziale che consenta una vita dignitosa anche nell'età anziana, non c'è dubbio che l'effettivo sviluppo di tale settore non può prescindere da una adeguata opera informativa sia sotto il profilo della diffusione di una cultura della previdenza complementare, sia sotto quello della predisposizione di adeguati canali e strumenti che consentano a ciascun lavoratore di aderire in piena coscienza e consapevolezza ai fondi pensione.

⁸¹ "Il marketing sociale è l'utilizzo dei principi e delle tecniche del marketing per influenzare un gruppo target ad accettare, rifiutare, modificare o abbandonare un comportamento in modo volontario, allo scopo di ottenere un vantaggio per i singoli, i gruppi o la società nel suo complesso" [traduzione libera da: KOTLER P., ROBERTO N., LEE N., *Social Marketing - Improving the Quality of Life*, Thousand Oaks (California), Sage Publications, 2002 (second edition), 5.

La centralità della comunicazione è evidente perché si deve assicurare una informazione corretta e trasparente, al fine di consentire agli aderenti scelte consapevoli, quindi ponderate ed adeguate alle caratteristiche di ciascuno sia in fase di adesione che nel corso del rapporto di iscrizione al fondo.

In generale, dobbiamo constatare che ad un diffuso deficit culturale in materia previdenziale si affianca un altrettanto diffuso deficit in materia finanziaria. La carenza di cultura previdenziale e finanziaria rappresenta un notevole impedimento ad accostarsi al risparmio previdenziale.

Nel primo Rapporto sulla previdenza complementare del pubblico impiego scrivevamo:

“Dal punto di vista pratico questo deficit culturale si manifesta con riferimento a quattro fattori:

- la percezione della riforma in atto;
- la comprensione della distinzione tra sistemi a ripartizione e sistemi a capitalizzazione;
- la comprensione dell'importanza del fattore tempo;
- l'accettazione di un sistema di vincoli”⁸².

A distanza di sei anni non ce la sentiamo di rivedere quanto affermavamo in quel tempo, anzi dobbiamo aggiungere che l'ignoranza finanziaria assume un rilievo tanto importante quanto preoccupante proprio oggi che, con l'affermarsi della tripartizione dell'assetto pensionistico, c'è più bisogno di pianificazione previdenziale.

La formazione di una cultura della previdenza complementare non può essere affidata unicamente alla iniziativa spontanea dei mezzi di comunicazione ma è soprattutto lo Stato che deve svolgere un ruolo propulsivo in materia.

Prima delle riforme della previdenza obbligatoria operate nel corso degli anni novanta la copertura pensionistica era garantita in modo adeguato dallo Stato; il sistema di previdenza di base così impostato ha implicitamente comportato che fino ad oggi diverse generazioni di lavoratori non si sono preoccupate di provvedere al proprio fabbisogno durante il periodo di pensionamento.

Malgrado la progressiva prospettata riduzione del tasso di sostituzione, l'esigenza di integrare la copertura pensionistica di base non è ancora pienamente avvertita da larghe fasce di lavoratori; dovrebbe essere realizzata pertanto la promozione di una cultura previdenziale anche attraverso iniziative specifiche, per ridurre in modo significativo i rischi futuri della creazione di nuove povertà e della instabilità del complessivo sistema di sicurezza sociale.

In tale ambito andrebbe sempre più potenziato anche il ruolo delle Regioni, tenuto conto degli spazi di intervento che anche in tale settore sembra prospettare la recente riforma del Titolo V della Costituzione.

La domanda di informazione tra i lavoratori in genere è molto alta e nell'ambito del pubblico impiego in particolare è potenzialmente ancora più strutturata, in quanto il dipendente pubblico non solo ha l'esigenza di venire a conoscenza delle caratteristiche e delle opportunità del secondo pilastro previdenziale, ma anche la necessità di compren-

⁸² CIV-INPDAP, *Rapporto sulla previdenza complementare del pubblico impiego - 2003*, Roma, 2003, 36.

dere e valutare gli effetti connessi al passaggio dalla indennità di fine servizio al trattamento di fine rapporto.

Tra l'altro il carattere virtuale delle quote Tfr destinate ai fondi pensione rende difficilmente comprensibile per il lavoratore pubblico i meccanismi operativi della gestione finanziaria dei fondi. È più difficile infatti dare fiducia ad un fondo pensione che materialmente non ha disponibile una parte delle risorse.

Pertanto, la consulenza tempestiva, trasparente, autorevole, sta diventando un fattore sempre più distintivo e qualificante. Ed ancora più urgente è la necessità di predisporre adeguate strategie comunicative in grado di intercettare e soddisfare la forte domanda di informazione in materia presente tra i lavoratori italiani.

Una di queste strategie dovrebbe essere definita coinvolgendo al massimo grado le varie amministrazioni pubbliche.

Sulle possibili iniziative per l'espansione e la crescita di una cultura previdenziale in Italia e sulle misure che possono essere utili per la diffusione degli schemi pensionistici di secondo livello, un ruolo strategico deve essere assunto anche dalla comunicazione dei risultati finanziari dei fondi pensione. Essi certamente determinano in modo decisivo le scelte individuali dei potenziali aderenti, i quali, come primo parametro per una possibile adesione a tali fondi, certamente pongono quello relativo alla conoscenza dei risultati finanziari del fondo pensione.

A tale proposito risulta essere di enorme importanza il ruolo che deve svolgere la Covip, le cui disposizioni prevedono che i fondi pensione comunichino i risultati di gestione rispetto ad un parametro oggettivo di riferimento, il cosiddetto *benchmark*.

L'adozione del *benchmark* svolge innanzitutto la funzione di rappresentare in modo sintetico la politica di investimento che il fondo intende adottare; rispetto al quale, gli iscritti ed i potenziali aderenti potranno valutare i risultati di gestione del fondo sotto il profilo del rendimento e del rischio. L'adozione del *benchmark* nei fondi pensione negoziali svolge inoltre l'importante funzione di consentire la verifica dell'operato degli intermediari finanziari ed assicurativi incaricati della gestione del patrimonio.

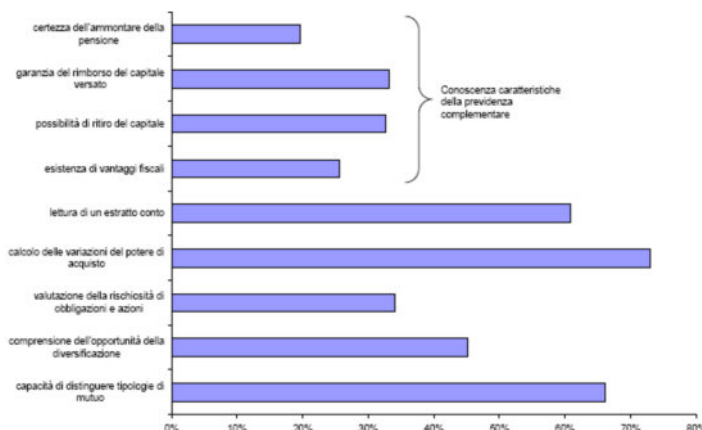
Generalmente i risultati di gestione vengono comunicati annualmente agli iscritti attraverso la predetta comunicazione periodica, con la quale, rappresentando la *performance* ottenuta dal fondo nell'ultimo esercizio e negli esercizi precedenti, viene evidenziato il confronto con il mercato di riferimento (*benchmark*).

È peraltro evidente che ogni valutazione circa i risultati di gestione finanziaria, anche nel confronto con il *benchmark*, deve essere compiuta tenendo ben presente la caratteristica dei fondi pensione come strumento per la realizzazione di finalità previdenziali e quindi con riguardo ad un orizzonte temporale di lungo periodo.

All'aderente devono essere offerte particolari garanzie: la garanzia del capitale prevista dalla legge, la garanzia di un montante annuo percentuale, la garanzia temporale, anche essa prevista dalla legge. Per fare aderire il lavoratore dipendente (sia esso pubblico che privato) al fondo di previdenza complementare, si deve in primo luogo tutelare il risparmio previdenziale e non il risparmio finanziario *tout court*.

Il risparmio previdenziale deve rimanere ben distinto dal puro e semplice risparmio finanziario perché deve usufruire di una disciplina specifica, non solo con riguardo alle regole di accesso al settore, alla struttura tipo dei fondi pensione ed alla autorità di vigilanza, ma anche in relazione al contenimento del rischio.

Figura 44: conoscenza in materia finanziaria delle famiglie italiane (percentuale delle famiglie che hanno risposto correttamente)



Fonte: BANCA D'ITALIA, *I bilanci delle famiglie italiane 2008*, in Supplementi al Bollettino Statistico – Indagini campionarie, Numero 8 – anno XX 10 febbraio 2009

Da uno studio della Banca d'Italia del 2009⁸³ è possibile ricavare il grado di alfabetizzazione finanziaria delle famiglie italiane.

Le domande poste al campione di famiglie hanno riguardato: la capacità di leggere un estratto conto, il calcolo delle variazioni del potere di acquisto, il calcolo del rendimento di un titolo, il calcolo degli interessi maturati in un conto corrente, la comprensione della relazione tra titoli, la differenza di rischiosità tra azioni e obbligazioni, la capacità di distinguere tra le diverse tipologie di mutuo.

La percentuale delle domande a cui il campione ha risposto in modo corretto si è attestata al 43%, ma con grandi differenze tra domanda e domanda. Mentre solo un terzo degli intervistati è in grado di valutare la rischiosità dei titoli di proprietà e di debito, il 45% ha l'esatta comprensione delle opportunità della diversificazione del portafoglio, una quota notevolmente superiore al 60% è in grado di distinguere tra le diverse tipologie di mutuo e oltre il 70% ha chiara la percezione delle variazioni del potere d'acquisto data una certa somma di denaro.

Inoltre il grado di alfabetizzazione finanziaria è correlato positivamente al grado di istruzione (laureati e diplomati si attestano attorno al 66% di risposte esatte, mentre gli altri sono sotto il 50%), gli abitanti del sud e delle isole presentano una minore conoscenza finanziaria (35% di risposte esatte), mentre centro e nord sono tra loro distanziati di pochi punti percentuali, rispettivamente con il 48% e con il 45% di risposte corrette. Dal punto di vista della tipologia lavorativa le famiglie più avvertite sono quelle con capofamiglia dirigente/quadro direttivo (68%), imprenditore o libero professionista (60%) e impiegato (58% circa). Infine, la fascia d'età con il grado di alfabetizzazione finanziaria più elevata risulta essere quella dai 41 ai 54 anni.

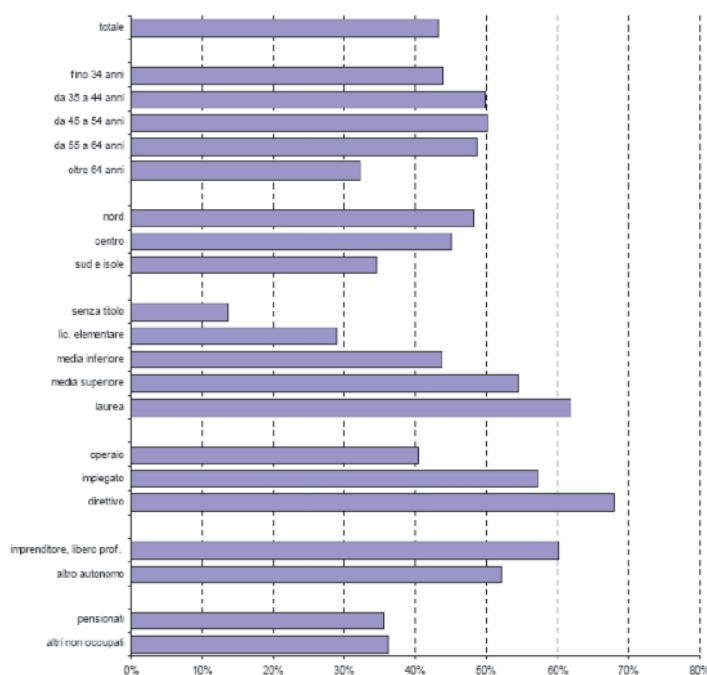
Come si evince dal grafico rappresentato nella figura 44, la conoscenza delle ca-

⁸³ BANCA D'ITALIA, *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2008*, in Supplementi al Bollettino Statistico – Indagini campionarie, Numero 8 – Anno XX, 10 febbraio 2009 – Roma.

ratteristiche proprie della previdenza complementare è quella maggiormente carente nell'ambito della cultura finanziaria dell'italiano medio, visto come potenziale aderente ai fondi pensione.

Infatti, non più del 20% degli intervistati ha contezza dell'ammontare della pensione, solo il 25% del totale è al corrente della esistenza di vantaggi fiscali applicabili agli aderenti ad un fondo pensione, solo circa il 35% è a conoscenza delle garanzie inerenti il rimborso del capitale versato e le possibilità di ritiro del montante maturato.

Figura 45: conoscenze finanziarie delle famiglie italiane per caratteristica del capofamiglia (percentuale delle risposte corrette)



Fonte: BANCA D'ITALIA, *I bilanci delle famiglie italiane 2008*, in Supplementi al Bollettino Statistico – Indagini campionarie, Numero 8 – anno XX 10 febbraio 2009

Le bassissime percentuali succitate non sono di certo incoraggianti per la diffusione della previdenza complementare nel nostro Paese e, quindi, tali risultati dovrebbero suggerire alle istituzioni di avviare un processo di alfabetizzazione finanziaria ad iniziare dalle fasce più giovani della popolazione.

In estrema sintesi è possibile segnalare che dalla precedente indagine (2006) si assiste ad un significativo innalzamento del livello di comprensione delle tematiche finanziarie. Ciò probabilmente è dovuto al crescere del livello medio di istruzione ed alla maggiore attenzione che solitamente si presta agli impieghi finanziari in periodi di crisi.

Nell'attuale clima di debolezza ed instabilità dei mercati finanziari internazionali, la cultura finanziaria dei cittadini di qualsiasi sistema territoriale rappresenta un elemento cruciale su cui intervenire per reagire ad un contesto in continua evoluzione.

La cultura finanziaria è il processo tramite il quale i consumatori e gli investitori finanziari migliorano la propria comprensione di prodotti e nozioni finanziarie attraverso la informazione e la istruzione, sviluppando così le capacità e la fiducia necessarie per di-

ventare maggiormente consapevoli dei rischi e delle opportunità finanziarie al fine di effettuare scelte informate.

Numerose indagini condotte a livello internazionale, hanno evidenziato che i consumatori possiedono generalmente un livello ridotto di comprensione delle questioni finanziarie e dei fondamenti dell'economia. Allo stesso tempo, l'educazione dei cittadini nelle questioni finanziarie sta assumendo una importanza crescente in quanto la innovazione e la globalizzazione aumentano l'ampiezza e la complessità dell'offerta di servizi finanziari.

L'andamento insoddisfacente delle adesioni alla previdenza complementare registrato nel 2009 (pur essendo influenzato dalla crisi) ha evidenziato la necessità di rafforzare le iniziative già intraprese. Sono soprattutto i giovani a non aderire nella misura auspicata alla previdenza complementare, nonostante essi siano i soggetti più direttamente interessati dai cambiamenti strutturali intervenuti nel sistema previdenziale. Per molti di loro, la mancata percezione del mutato contesto pensionistico e della conseguente necessità di assumere tempestivamente decisioni volte alla costruzione di una pensione integrativa, si è aggiunta ad una situazione di insicurezza derivante dal percorso lavorativo discontinuo e dai connessi problemi di reddito.

Nel corso del 2009 la Covip si è molto impegnata per accrescere l'informazione a contenuto previdenziale, avviando un percorso di lavoro comune con le associazioni rappresentative degli operatori interessati alla previdenza complementare, percorso volto in primo luogo alla realizzazione di campagne di educazione previdenziale. Sono stati individuati due gruppi di destinatari verso i quali indirizzare gli sforzi: il primo rappresentato dalle generazioni in età da lavoro ed il secondo rappresentato dalle generazioni più giovani, per le quali devono essere previsti appositi interventi formativi da inserire nel normale percorso scolastico.

In coerenza con tale impostazione, nei primi mesi del 2010, è stata firmata un'intesa tra cinque autorità indipendenti (Banca d'Italia, Consob, Isvap, Covip, Agcm) in tema di educazione finanziaria. Tale intesa è un documento di principi comuni che costituisce la base di una strategia nazionale volta a realizzare iniziative di educazione finanziaria e previdenziale. Le stesse autorità hanno creato a tal fine un portale web unico che rappresenta il primo passo verso percorsi autonomi di apprendimento quali il risparmio gestito ed il risparmio a fini previdenziali.

Il Mef mette a disposizione sul proprio sito documenti ed informazioni sui principali strumenti finanziari emessi dallo Stato Italiano ed indicazioni concrete sulle procedure da seguire per l'acquisto di tali prodotti.

La Banca d'Italia ha dedicato specifiche iniziative al tema della cultura finanziaria, costituendo una apposita sezione del proprio sito Internet, nella quale sono state inserite informazioni di base sui principali prodotti bancari, con l'obiettivo di mettere a disposizione di consumatori e risparmiatori documenti di facile comprensione, affiancati da lavori specialistici in materie economiche, bancarie, finanziarie.

La Consob ha predisposto, tramite apposita sezione dedicata all'*investor education*, alcuni strumenti informativi per conoscere meglio i prodotti finanziari ed orientarsi più agevolmente nelle scelte di investimento, con l'obiettivo di accrescere la educazione finanziaria dei risparmiatori e di rafforzarne la capacità di autotutela.

Anche l'Isvap ha messo a disposizione del pubblico, tramite il proprio sito, una guida per l'assicurato che contiene indicazioni sulla legislazione del settore delle assicu-

razioni ed illustra contenuti e garanzie dei principali e più diffusi prodotti assicurativi.

La Covip, infine, nella propria relazione annuale 2009, ha evidenziato come sia indispensabile rivitalizzare nel nostro Paese il mercato dei fondi pensione, colpito duramente anche esso dalla crisi finanziaria, puntando, tra l'altro, decisamente sullo sviluppo della cultura finanziaria e previdenziale mediante una azione che convinca in primo luogo i giovani della necessità di integrare la pensione pubblica.

Gli attori del sistema educazione finanziaria sono molteplici, ognuno con specifici compiti e responsabilità, ma accomunati tutti dall'obiettivo di ottimizzare, in un'ottica strategica di interesse per il Paese, i tre macro-obiettivi che ne guidano il corretto funzionamento: informazione e trasparenza, regolamentazione e vigilanza, educazione ed informazione.

L'educazione finanziaria consente alle persone di migliorare la conoscenza dei prodotti e dei concetti finanziari e di sviluppare le abilità necessarie per perfezionare la propria alfabetizzazione in questo settore, ovvero la consapevolezza dei rischi e delle opportunità in campo finanziario e per operare quindi una scelta consapevole dei servizi finanziari.

È bene sottolineare, comunque, che la educazione e la cultura finanziaria, non coincidono strettamente con la tutela del risparmiatore, sebbene entrambe siano mirate ad assicurare il benessere economico finanziario del consumatore; la cultura finanziaria infatti intende contribuire alla formazione ed alla auto responsabilizzazione dell'individuo, utilizzando come leve l'istruzione e l'offerta di informazioni.

L'industria dei servizi finanziari è un settore in rapida evoluzione. L'innovazione e la globalizzazione permettono ai singoli di accedere ad un numero crescente di prodotti e servizi adatti ad una serie di bisogni e situazioni. Lo sviluppo tecnologico, i nuovi canali elettronici di distribuzione dei prodotti e l'integrazione dei mercati finanziari hanno aumentato la gamma dei servizi offerti e le modalità di accesso agli stessi. Tuttavia per molti cittadini i prodotti sono intrinsecamente complessi ed i rendimenti difficili da valutare.

Si è già registrato negli anni passati un progetto a cura del consorzio "*Patti Chiari*" e della "*The European House Ambrosetti*", che aveva come obiettivo prioritario realizzare anche per l'Italia una *baseline*. Tale studio è il primo tentativo di costruzione e misurazione di un indice di cultura finanziaria con metodologia scientifica; il progetto consente di definire un punto di partenza in Italia per impostare una strategia mirata di intervento.

Una misurazione del livello di cultura finanziaria nel nostro Paese che mira a comprendere le reali necessità di educazione finanziaria per individuare in modo adeguato ed appropriato le aree di intervento.

Come conseguenza della misurazione si auspica la collaborazione tra *stakeholder* pubblici e privati con specifici ruoli e responsabilità, nonché la progettazione congiunta di una serie di iniziative rispondenti agli effettivi bisogni della popolazione.

La cultura finanziaria, per essere analizzata in modo esaustivo, deve essere scomposta in tre componenti; la prima è l'istruzione e la preparazione finanziaria, che rappresenta il processo attraverso cui gli individui acquisiscono competenze per comprendere nozioni, termini, strumenti, concetti finanziari; la seconda è l'informazione finanziaria, intesa come il processo attraverso cui agli individui vengono forniti dati ed informazioni specifiche di natura finanziaria ed attraverso cui si rende consapevole il consumatore delle opportunità finanziarie e dei rischi ad esse connessi; la terza concerne le scelte com-

portamentali relative alla sfera dei comportamenti degli individui ed in particolare attiene alle capacità degli stessi di gestire i propri risparmi e di pianificare il proprio futuro a breve e lungo termine.

Dallo studio citato emerge che gli italiani, in media, possiedono un livello di preparazione verso concetti, nozioni e terminologia finanziaria che, seppure insufficiente, risulta maggiore rispetto al livello di informazione finanziaria.

È interessante inoltre riscontrare come, sul fronte delle scelte comportamentali, gli italiani, in media, sembrano essere poco allineati a comportamenti razionali dal punto di vista finanziario.

L'indagine effettuata rivela, comunque, che il Nord Est italiano è caratterizzato dal livello più elevato di cultura finanziaria in Italia; al contrario le regioni del Mezzogiorno chiudono la classifica come fanalino di coda; le analisi condotte mostrano inoltre che il livello di cultura finanziaria è influenzato positivamente dal titolo di studio posseduto.

Gli individui di età compresa tra i 55 ed i 64 anni, possiedono un livello di cultura finanziaria elevato; i giovani, di età compresa tra i 18 ed i 24 anni sono i soggetti con il più basso livello di cultura finanziaria in Italia, seguiti a ruota dalle persone con più di 74 anni.

Un elemento che emerge dall'indagine in oggetto e che desta molta preoccupazione, è quello per cui, quasi un italiano su due, non possiede le conoscenze finanziarie minime di base relativamente agli strumenti finanziari, dato che fatica a valutare il profilo di rischio dei due strumenti più conosciuti e diffusi nei mercati finanziari e cioè titoli di stato e azioni.

Le asimmetrie in materia di informazione restano significative e persino i prodotti relativamente semplici possono apparire piuttosto complessi ad un cittadino medio con poca o nessuna educazione finanziaria.

Le evidenze emerse dall'indagine e dai valori assunti, rafforzano la convinzione circa la necessità che il tema del miglioramento della cultura finanziaria venga affrontato non solo dalle singole istituzioni ma anche a livello di Sistema Paese.

Nonostante le interessanti iniziative avviate, ad oggi non è ancora possibile identificare un sistema consistente e coordinato di progetti finalizzati ad intervenire in modo incisivo sul grado di preparazione finanziaria degli italiani.

L'entità degli sforzi necessari, la pluralità dei soggetti coinvolti ed i tempi necessariamente lunghi per ottenere un impatto a livello di massa critica, rendono necessario un forte coinvolgimento non solo dei soggetti privati ma anche delle istituzioni, dei media, e dei consumatori stessi.

Una prima azione da realizzare potrebbe essere quella di rendere permanenti le attività di rilevazione del livello di cultura finanziaria degli italiani, ad esempio attraverso la costituzione di un osservatorio. Tale osservatorio dovrebbe avere il compito di aggiornare ed affinare l'indicatore della cultura finanziaria in Italia, effettuando un monitoraggio ad intervalli periodici, valutando, altresì, i risultati degli interventi a sostegno della cultura finanziaria avvenuti tra una rilevazione e quella successiva.

Si potrebbero analizzare, inoltre, le cause dei comportamenti finanziari dei risparmiatori, interpretando le ragioni di comportamenti non ottimali in termini finanziari delle carenze formative e della bassa propensione ad informarsi sui temi finanziari.

In sintesi, per poter realizzare nel nostro Paese un intervento forte in materia di

educazione finanziaria, va rafforzata la divulgazione di un'informazione più chiara e più semplice ed immediata, accelerata la semplificazione del processo di informazione e comunicazione affinché il pubblico abbia accesso ad informazioni chiare e facilmente comprensibili. Infine, vanno attivati programmi di educazione finanziaria con obiettivi di lungo periodo, interpretando l'innalzamento del livello di cultura finanziaria degli individui come un processo di apprendimento continuo.

La fornitura di un adeguato livello di educazione finanziaria ai cittadini in tutte le fasi della loro vita, può avere effetti positivi, prescindendo dal livello di reddito, anche per l'economia e la società nel loro insieme. L'educazione finanziaria deve essere vista, inoltre, come integrazione di una adeguata protezione dei consumatori e di un comportamento responsabile da parte delle istituzioni finanziarie.

Dal momento che i cambiamenti comportamentali sono quantificabili solo nel lungo termine, esistono a tutt'oggi poche analisi sulle utilità dei programmi di educazione finanziaria.

I dati disponibili possono essere utilizzati solo in misura limitata per valutare se ed in che misura le iniziative di educazione finanziaria abbiano contribuito direttamente a tali cambiamenti comportamentali; è difficile infatti distinguere tra l'impatto di un programma di educazione finanziaria e le situazioni personali e l'ambiente che incidono sul comportamento dei singoli.

Il tema della cultura e della educazione finanziaria è tornato prepotentemente di attualità dopo la esplosione della recente crisi del sistema finanziario mondiale. Da più parti si sostiene che una rilevante responsabilità causale, nell'ambito della crisi finanziaria, tutt'ora in atto, sia da attribuirsi alla scarsa cultura finanziaria dei cittadini, visti sia come soggetti risparmiatori ed investitori che come soggetti utilizzatori di credito bancario.

In molti Paesi è sempre più sentita l'esigenza di rafforzare, in tutte le fasce della popolazione, l'educazione finanziaria; in particolare, le realtà anglosassoni si sono attivate per sostenere e migliorare la educazione finanziaria dei cittadini attraverso un processo di definizione, implementazione ed aggiornamento continuo di una precisa strategia finanziaria coordinata e di ampio respiro. Del resto, la recente crisi finanziaria mondiale, ha evidenziato una vistosa asimmetria informativa nel mercato finanziario, considerato che molti consumatori hanno assunto impegni che non erano alla loro portata anche a causa di una scarsa comprensione delle caratteristiche del prodotto acquistato.

Alla luce delle cause e dell'andamento della crisi, l'impatto che la disinformazione dei consumatori può produrre sull'intero sistema economico è quindi diventato la causa di maggiore preoccupazione e di crescente attenzione per le istituzioni finanziarie, per le organizzazioni internazionali e per i governi. La materia della educazione finanziaria è trasversale per sua natura e quindi le parti coinvolte sono molteplici, pubbliche e private ed in particolare Ministeri, banche centrali, autorità di vigilanza in campo finanziario, istituzioni non governative, fondazioni e sindacati.

Anche la dimensione territoriale è particolarmente importante ed in proposito iniziative, concentrate a livello territoriale, possono risultare particolarmente efficaci.

Le scelte di natura finanziaria e previdenziale peraltro si riferiscono ad un orizzonte temporale estremamente ampio, che si sviluppa in modo compiuto solo nell'arco di alcuni decenni.

Non si deve assolutamente sottovalutare, inoltre, il fatto che ciascun individuo

imposta una sola volta nella vita il proprio piano previdenziale e che quindi tali scelte devono essere compiute in un contesto in veloce evoluzione, ad esempio sulle aspettative di vita al momento del pensionamento.

Peraltro, l'educazione finanziaria non può essere considerata una panacea per il corretto funzionamento dei sistemi finanziari e previdenziali, ma più semplicemente uno strumento necessario su cui investire fin da subito, il quale potrà dispiegare i suoi effetti positivi solo in modo progressivo e tendenzialmente nel medio-lungo periodo.

Nel Paese il livello di cultura finanziaria è in generale basso e poco adeguato a rispondere alle sfide che i nuovi scenari pongono nei confronti dei consumatori.

Al riguardo, mancano una strategia nazionale, un organo guida e soprattutto un pieno coinvolgimento del sistema educativo. L'assenza di una strategia a livello nazionale, dedicata alla educazione finanziaria e la assenza di un soggetto, istituzionalmente preposto a coordinare e guidare le iniziative unitamente al mancato coinvolgimento del sistema educativo, sono tra i principali punti critici che le istituzioni e il sistema economico finanziario devono considerare.

Il primo passo da fare rimane, quindi, quello di individuare un soggetto cui delegare il compito di agire da interfaccia per recepire e contemperare le esigenze e le necessità manifestate dai diversi *stakeholder* coinvolti.

In conclusione possiamo affermare che l'Italia deve certamente recuperare un *gap* rispetto a molti altri Paesi ed intraprendere con la massima celerità un percorso di miglioramento in sinergia con tutti gli attori coinvolti.

CAPITOLO SETTIMO

La crisi e i fondi pensione in Europa

7.1 Gli effetti della crisi finanziaria sui fondi pensione dei Paesi comunitari

C'è un'alternativa al “Business as Usual” nei mercati finanziari?

Si sta facendo strada una crescente preoccupazione sul fatto che, nonostante la più grave crisi economica mondiale dal *Wall Street Crash* del 1929, i mercati finanziari stanno tornando al cosiddetto “*business as usual*”, che comprende pratiche ormai non più sostenibili. Per citare il discorso del presidente Obama del 14 settembre, “*normalcy cannot lead to complacency*” (la normalità non può condurre alla compiacenza) e che alcuni operatori stanno “*misreading the moment*” (interpretando male il momento).

Numerosi osservatori dei mercati hanno riconosciuto che, mentre la crisi finanziaria ha avuto la sua origine negli squilibri economici, nel fallimento della regolamentazione e nella debolezza dei consigli di amministrazione delle banche, anche gli investitori hanno avuto un ruolo importante.

Infatti, una parte rilevante dell'attuale legislazione post crisi sta puntando in tutto il mondo verso gli investitori.

Ma la voce dei veri professionisti dell'investimento istituzionale, tuttavia, continua ad essere poco ascoltata.

Misure messe in atto per evitare la “globalflation”: perdite in cifre – Le perdite causate su base globale da prodotti strutturati come titoli di debito garantiti e prestiti obbligazionari, *asset-backed securities*, *commercial paper-backed securities* e veicoli di investimento strutturati, ammonterebbero secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale a 945 miliardi di dollari (705 miliardi di euro).

Il bilancio delle banche denuncia svalutazioni nell'ordine di 400 miliardi di dollari, con il rischio che la restante parte sia detenuta da fondi pensione, compagnie d'assicurazione e grandi patrimoni.

Secondo i calcoli del *Financial Times*, i prodotti strutturati come Cdo, Abs, Siv e strumenti di protezione del capitale, rappresentano l'8% degli *asset* totali dei fondi pensione. Vale a dire che su un patrimonio globale di 15.000 miliardi di dollari, 700 miliardi potrebbero essere “tossici”.

Una cifra compresa tra i 400 e i 700 miliardi di *asset* tossici potrebbe dunque annidarsi nei bilanci dei fondi pensione dei Paesi più esposti come Danimarca, Germania, Francia, Svezia e Usa.

A partire dall'estate del 2008 si sono tentate due strade per evitare la cosiddetta “*globalflation*”:

- l'aumento dei tassi di interesse prima della fine del 2008 per far rientrare la “*globalflation*”
- il rafforzamento della trasparenza sui titoli *Over the counter*⁸⁴ e sui CDS (*Credit Default Swaps*)

⁸⁴ Si tratta di un termine che nasce dall'abitudine di rimanere nei dintorni di *Wall Street* per trattare affari nei bar (sul bancone, *counter*, appunto). Lì avveniva la negoziazione di titoli che non erano presenti nei circuiti ufficiali di borsa. Oggigiorno le contrattazioni avvengono per via telefonica o telematica attraverso conversazioni tra le parti (domanda e offerta) in maniera del tutto informale. I mercati *over the counter* (Otc) non hanno contratti e modalità di compravendita standardizzati e non sono legati a una serie di norme (ammissioni, controlli, obblighi informativi...) che regolamentano i mercati ufficiali.

Lancio di una politica di ripresa globale di cinquemila miliardi di euro in cinque anni per progetti di costruzione di infrastrutture finanziati da prestiti statali e creare un paniere valutario per determinare il prezzo dell'energia (in particolare del petrolio).

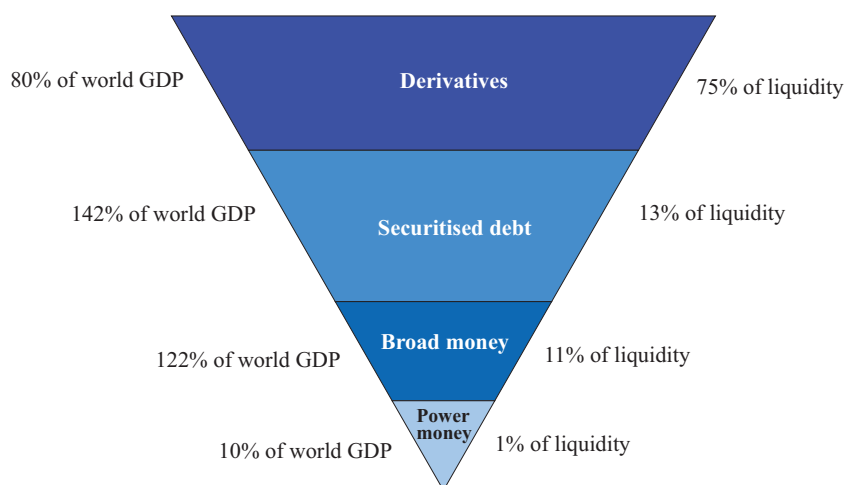
Secondo gli analisti economici nel caso in cui la *globalflation* non sarà completamente addomesticata essa subirà un'accelerazione tale che le banche non saranno in grado di gestirla. In alcune regioni del mondo (Usa, Paesi della periferia UE, Asia) la *globalflation* potrà dare luogo alla "*globalrecessflation*", o in altre parole ad una recessione di carattere socioeconomico mondiale con tendenza inflazionistica.

La politica di intervento è stata organizzata intorno alla Ecb (European Central Bank) divenuta la più potente banca centrale del mondo da quando la Federal Reserve è tra l'incudine ed il martello del collasso del dollaro e della recessione economica Usa.

Attuazione di un piano di trasparenza sui Cds e gli Otc – Nel caso in cui la crisi dei *Credit Default Swaps* (Cds) e degli altri *Over-the-Counter Securities* non sia rientrata, la crisi dei subprime apparirà come un semplice inizio. La quantità di denaro investito in Cds (45.000 miliardi di dollari) deve essere paragonata ai 1.000 miliardi di mutui subprime Usa (stime 2007). I Cds non si trovano soltanto negli Usa, ma sono splalmati in tutto il sistema finanziario globale. La crisi dei Cds si è rivelata più importante di quella dell'estate 2007.

Al contrario della prima fase della crisi (la crisi *subprime*) si è entrati nella seconda fase nella quale le banche dovrebbero diventare "*too big to be saved*", invece di "*too big not to be saved*".

Figura 46: la piramide invertita della liquidità globale: *Bank of International Settlements / Independent Strategy*

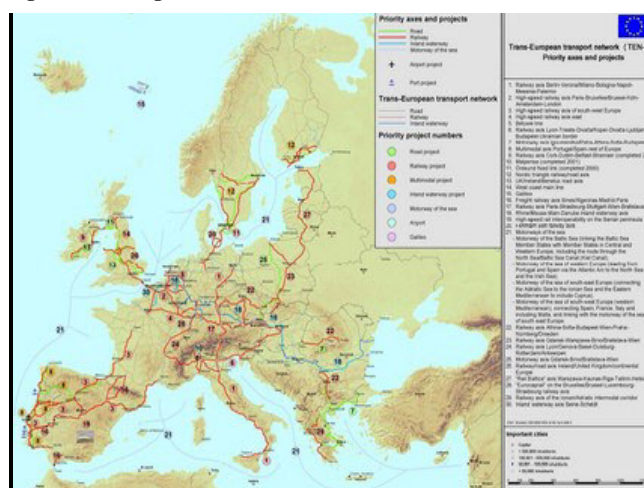


Per mettere un freno alla crisi dei prodotti derivati, si è dovuto agire spingendo le istituzioni finanziarie ad identificare con chiarezza la propria esposizione ai prodotti finanziari rendendo pubblica trimestralmente tale esposizione e bandire, nei tre anni che verranno, la possibilità di cartolarizzare titoli ipotecari per più del 50% del prezzo di acquisto.

Introdurre nella valutazione del rischio per quanto riguarda i prodotti derivati studi che utilizzino serie di lungo periodo e non soltanto serie di pochi anni. Si è avviata, inoltre, una politica di prestito pubblico per sostenere con cinquemila miliardi di euro in cinque anni i progetti infrastrutturali. In particolare negli Usa tale politica potrà risanare una

sofferenza nel campo delle infrastrutture che data da oltre trenta anni. D'altra parte l'Europa necessita della rete di infrastrutture trans europee per migliorare la mobilità di cinquecento milioni di cittadini nonché le connessioni con Russia, Turchia e Maghreb. Anche la Cina e l'America Latina hanno necessità di migliorare le proprie infrastrutture. Ed in tale scenario i fondi sovrani o quelli dei Paesi Opec non sanno dove investire le enormi riserve valutarie in loro possesso poiché tali fondi non si basano più sul dollaro, sui *T-Bond* (buoni del Tesoro Usa), su *Wall Street* e sulla *City*. Se queste masse monetarie non troveranno uno sbocco nell'economia esse andranno semplicemente ad alimentare la "globalflation".

Figura 47: Trans-European Transport Network

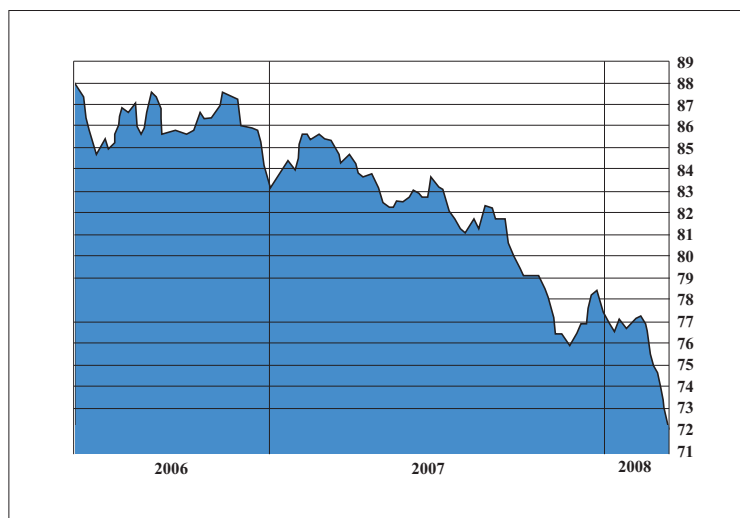


Fonte: European Commission

La crisi finanziaria globale che ha avuto un acme nel settembre 2008 è considerata soltanto il detonatore di una crisi sistemica globale. Il caos finanziario e monetario verificatosi, ha scatenato una serie di crisi di tipo economico, sociale e politico che continueranno fino all'ultima fase della crisi sistemica globale.

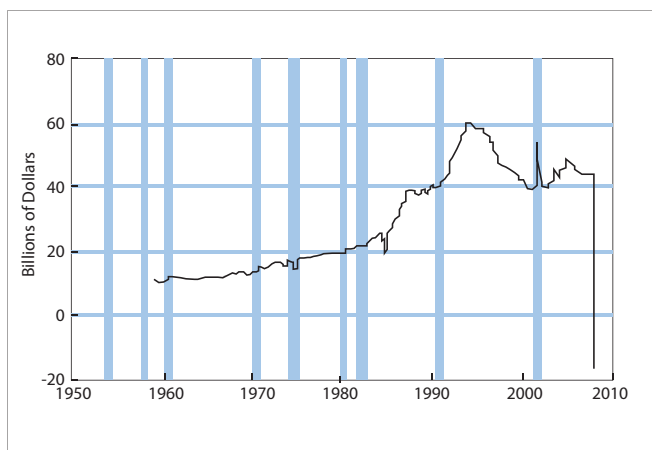
Le conseguenze più severe, in termini umani, sociali, economici e politici, sono ancora sotto i nostri occhi. Alcuni Paesi tra il 2008 e il 2013 vedranno quattro sequenze specifiche: crisi finanziaria, crisi economica, crisi sociale e crisi politica. Se le prime tre fasi sono state comuni a tutto il pianeta perché hanno toccato il sistema globale ereditato dal 1945 e dal 1989, la quarta fase sarà specifica da paese a paese. Lo *shock* è stato comune ma le traiettorie saranno diverse. Dal processo di riorganizzazione del sistema globale andranno prefigurandosi nuovi equilibri nel prossimo decennio. Più un paese ha saputo restare fuori dallo *shock* finanziario, meglio attraverserà la crisi.

La crisi del sistema globale e il deragliamento dei fondi pensione alla fine del 2008 – In tutto il mondo, i fondi pensione basati sul sistema a capitalizzazione, sono stati duramente colpiti. Tale calamità finanziaria andrà a colpire in particolare la prima ondata dei *baby boomers* che usciranno dal mondo del lavoro negli Stati Uniti, nell'Unione europea ed in Giappone. Nel frattempo, negli Stati Uniti, si varava un piano di emergenza per salvare la quinta più grande banca privata dalla bancarotta: *Bear Stearns*. Nel contempo il dollaro perdeva nei confronti di euro, yen e yuan e l'oro raggiungeva i mille dollari l'oncia, mentre i mercati azionari mondiali perdevano in tre mesi il 20%. La crisi è di natura storicamente sconosciuta e senza precedenti.

Figura 48: indice del dollaro (benchmark currency basket) on 03/14/2008

Fonte: FxStreet

Gli indicatori economici Usa sono pubblicati sul sito web *EconomicIndicators.Gov*. La Federal Reserve of Atlanta ha distribuito gratuitamente il dvd dal titolo «*Crisis Preparedness: Reconnecting the Financial Lifeline*». Nel caso di crisi severa si sostiene che «*Cash becomes king*», sia nel caso di crisi legate a disastri naturali che nel caso di crisi provocate dall'uomo. Le assicurazioni Usa hanno perso più a causa dei subprime che per l'uragano Katrina, considerate il peggior disastro nella storia degli Stati Uniti d'America.

Figura 49: non-borrowed reserves of US depository institutions (1950-02/2008)

Fonte: Federal reserve of Saint Louis

Il grafico precedente mostra come le banche sono rimaste prive di riserve: migliaia di miliardi di dollari, accumulati in maniera illusoria da istituzioni finanziarie, società, privati e governi di tutto il mondo, sono letteralmente evaporati.

Fondi pensione, la crisi finanziaria pesa per il 2,3%. Ma in dieci anni i rendimenti sfiorano il 100%.

Il rendimento dei fondi pensione negoziali nel corso dell'ultimo anno è stato negativo per il 2,29%: è questa la media aritmetica dei rendimenti medi ponderati dei fondi di categoria nel corso degli ultimi 12 mesi, a partire dal 31 maggio del 2007. Da quando cioè hanno iniziato a farsi sentire in maniera evidente sui mercati finanziari gli effetti

della crisi *subprime* Usa, che ha poi contagiato le Borse internazionali e indotto rilevanti ribassi sui listini azionari. Crisi i cui effetti sono stati di conseguenza scaricati sulle posizioni previdenziali di circa due milioni di lavoratori dipendenti privati. Nello stesso periodo la rivalutazione del trattamento di fine rapporto è stato positivo per circa il 3%.

Secondo i calcoli del *Financial Times*, i prodotti strutturati come Cdo, Abs, Siv e strumenti di protezione del capitale, rappresentano l'8% degli *asset* totali dei fondi pensione. Vale a dire che su un patrimonio globale di 15.000 miliardi di dollari, 700 miliardi potrebbero essere "tossici".

Una cifra compresa tra i 400 e i 700 miliardi di asset tossici potrebbe dunque annidarsi nei bilanci dei fondi pensione dei Paesi più esposti come Danimarca, Germania, Francia, Svezia e Usa.

La situazione italiana – L'esposizione dei fondi pensione chiusi, di quelli negoziali e contrattuali dei dipendenti italiani sarebbe decisamente contenuta, assicura la Covip (Commissione di vigilanza sui fondi pensione). Nella recente audizione in Parlamento, Bruno Mangiatori, in qualità di rappresentante della Covip, ha dichiarato che su 600 fondi analizzati, solo 16 detenevano azioni o obbligazioni legati a *Lehman Brothers*. Oltre ad essere limitato il numero di fondi pensione coinvolti, risulta limitata anche l'esposizione dei singoli portafogli.

Il problema riguarda in particolare tutti i possessori di polizze *index linked* e in particolare *Vita index linked*. Questa tipologia di contratti assicurativi prevede normalmente la garanzia della restituzione dei premi versati alla scadenza, oltre a eventuali rivalutazioni ottenibili nel caso in cui un determinato indice o paniere di titoli si dovesse rivalutare. A garantire la restituzione del capitale, però non è la compagnia assicurativa che ha venduto il prodotto, bensì l'emittente che sta alla base del funzionamento di questo contratto. *Lehman Brothers* figurava come controparte di numerosi prodotti assicurativi, cosa che ha determinato il rischio per una settantina di *index linked* collocate da svariate compagnie italiane.

Chi è esposto? – L'esposizione dei fondi negoziali (o fondi chiusi, o contrattuali), ovvero dei fondi delle categorie di lavoro dipendente italiani, ai titoli *Lehman* è stata limitata: questi prodotti compaiono appunto solo in 16 casi su 600. La notizia che è stata più enfatizzata riguarda il fondo pensione contrattuale più importante, quello dei metalmeccanici: *Cometa*, 3,6 miliardi gestiti. Anche in questo caso, comunque, come hanno spiegato subito in modo trasparente, i responsabili, l'esposizione a *Lehman Brothers* equivaleva allo 0,1%.

Tra i pochi fondi che hanno dichiarato di possedere titoli *Lehman* ci sono poi anche *Fonchim*, secondo fondo pensione italiano in ordine di importanza, il fondo dei lavoratori chimici, considerato il battistrada dei fondi pensione *made in Italy*. *Fonchim* gestisce oggi 1,6 miliardi di euro e ha dichiarato una esposizione per lo 0,18 per cento in obbligazioni *Lehman Brothers* sul totale del patrimonio gestito. Altri fondi che sono risultati parzialmente esposti ai fondi *Lehman* sono Previmoda, il fondo pensione dei lavoratori dell'industria tessile e della moda e il fondo Fondoenergia, con una esposizione esigua pari allo 0,008%, *Previcooper*, dipendenti della distribuzione cooperativa con una esposizione molto esigua (0,029%) e *Fopen*, il fondo pensione dei lavoratori dell'Enel. Anche *Previambiente*, il fondo pensione dei lavoratori dell'igiene ambientale che si è caratte-

rizzato in questi ultimi anni come uno dei fondi più avanzati dal punto di vista dell'investimento responsabile e perfino etico, ha dovuto dichiarare un'esposizione dello 0,09% ad azioni *Lehman Brothers*.

I fondi pensione che battono bandiera italiana non verranno intaccati dalla crisi internazionale a detta del Ministro Sacconi. Infatti, la panoramica nazionale di questi strumenti finanziari pare essere tranquilla dato che anche gli investitori più rischiosi, che hanno impiegato parti limitate dei loro capitali, subiranno solo temporanei rendimenti al ribasso.

Oltre a ciò, rassicura il fatto che questi investimenti risultano altamente diversificati, ovvero composti da titoli appartenenti a più settori di mercato. Un esempio è il Cometa, il più remunerativo dei fondi pensione d'Italia, che ha dichiarato di avere un rischio pari solo allo 0,1% rispetto ai titoli *Lehman Brothers*.

Per l'investitore ora si aprono due possibili scenari. Potrebbe decidere di vendere lo strumento che detiene un portafoglio, con il rischio quasi certo di dover sostenere una perdita così notevole da dover attendere anni prima di poterla recuperare. Oppure, per chi sceglie di mantenere il proprio investimento si prospetteranno dei rendimenti negativi nel breve periodo per poi registrare tendenze positive nel lungo termine.

Due suggerimenti utili sono:

- costruire un “*asset allocation*” ovvero acquistare un portafoglio coerente con le proprie caratteristiche (avversità al rischio, età e anni mancanti alla pensione) ed orientato al risultato positivo di lungo periodo;
- optare per un piano di accumulo, cioè pagare una somma mensile di adesione ad un fondo, per un determinato periodo di tempo, consentendo di acquistare quando i prezzi sono bassi e di vendere quando sono più alti.

Infine, la paura di perdere i propri risparmi nel caso di fallimento della banca affidataria non ha ragione d'esistere: infatti, il capitale rimane presso l'istituto depositario, pronto per essere restituito al valore di mercato se il fondo dovesse essere liquidato.

Nei *fondi a contribuzione definita* l'impresa, versati i contributi, non ha altri obblighi, chi sopporta interamente il rischio è il lavoratore, la cui pensione dipende completamente (non essendoci tra l'altro un controllo continuo e rigoroso sulla gestione degli investimenti finanziari che sono ingenti) dall'andamento dei mercati finanziari e che rischia in caso di crisi, come molti hanno già sperimentato, di perdere addirittura gran parte del proprio risparmio pensionistico. Infine, il risparmio *nei fondi a contribuzione definita* è tipicamente abbastanza “liquido”, nel senso che può essere riscattato, anche se con qualche penalità, in caso di bisogno: è quanto è accaduto e ancora accade sempre di più in tempo di crisi dei mutui a molti lavoratori americani.

Il che però significa che solo apparentemente si tratta di risparmio pensionistico, in quanto viene utilizzato per far fronte alle necessità contingenti a discapito del futuro, cioè della pensione.

La crisi finanziaria potrebbe indurre i Paesi dell'Ue a riformare i sistemi pensionistici. La maggior parte degli europei in via di pensionamento non ha però motivo di preoccuparsi.

Anche se nessun sistema pensionistico è impermeabile agli alti e bassi dell'economia, un recente documento dell'Ue definisce abbastanza solido il sistema europeo. La crisi però ha messo in evidenza alcune debolezze dei nostri regimi pensionistici, in particolare quelli a capitalizzazione, che hanno risentito della crisi in modo più diretto e immediato.

Constatato che la natura a lungo termine dei sistemi pensionistici li protegge almeno in parte dalle oscillazioni del mercato, il documento si sofferma su diversi tipi di regimi, compresi quelli prefinanziati e a ripartizione.

I titoli dei fondi pensione privati hanno subito un forte calo nel corso del 2008, ma non sembra che sia per un eccesso d'investimenti in titoli tossici come quelli che hanno messo in crisi il sistema bancario mondiale.

L'impatto del calo degli utili, per quanti hanno sottoscritto una pensione privata è diverso a seconda del tipo di regime cui si sono affiliati. In generale, gli affiliati dei sistemi pensionistici professionali a prestazioni definite avranno la pensione attesa, perché il rischio dovuto agli investimenti è coperto dal sistema e i dividendi sono garantiti, ma questo stato di cose può cambiare in caso di adeguamenti apportati ai fondi per compensarne le perdite.

Secondo il documento, quindi, non si possono escludere effetti più gravi. Sia l'Ue che gli Stati membri hanno comunque varato norme per tutelare i lavoratori in caso di insolvenza delle società promotrici dei sistemi a prestazioni definite.

I regimi a contribuzione definita, invece, scaricano il rischio interamente sugli individui, poiché la pensione versata dipende direttamente dal ritorno dato dagli investimenti che rientrano nel fondo. Per coloro che devono lavorare ancora per diversi anni c'è la possibilità che gli investimenti tornino a fruttare, ma anche le persone più vicine al pensionamento potrebbero resistere alla crisi, purché il loro regime pensionistico segua una strategia basata sul ciclo di vita, che cerchi cioè di ridurre i rischi man mano che l'investitore si avvicina alla data fatidica.

Gli altri, i lavoratori anziani senza una strategia basata sul ciclo di vita e affiliati a un sistema contributivo, dovranno probabilmente adattarsi a vivere con una pensione più bassa, oppure lavorare più a lungo per compensare le perdite.

Non si tratta peraltro di casi molto frequenti: la maggior parte degli europei che si appresta ad andare in pensione fa ancora capo a sistemi pensionistici pubblici a ripartizione, sui quali la recessione non ha ancora veramente inciso. Se però la crisi economica dovesse andare avanti e la disoccupazione continuare a salire, i governi potrebbero vedersi costretti a riformare i regimi pensionistici per assicurarne la sostenibilità.

7.1.1 Osservatorio

Germania

In Germania la partecipazione alla previdenza complementare per i dipendenti della pubblica amministrazione è su base volontaria.

È il dipendente che deve decidere e valutare se avere una pensione complementare possa avvantaggiarlo durante la vecchiaia.

La Pensione *Riester* (*Riester Rente*) ha stabilito una pensione di vecchiaia privata o complementare, con sussidio statale. Tale tipo di concezione pensionistica è stata varata nel 2002 ed è su base privatistica. Il prodotto in cui investire può essere un'assicurazione pensionistica privata, un Fondo o un piano di risparmio offerto da una banca ed è possibile ottenere un sussidio ed esenzioni fiscali dallo Stato. La Pensione *Riester* è offerta da molte assicurazioni vita, banche, casse di risparmio e da alcuni Fondi. Tutti gli istituti abilitati ad erogare la pensione complementare devono garantire, al più presto a partire dai sessanta anni, un vitalizio.

Hanno diritto ad avvalersi di tale tipologia previdenziale tutti i lavoratori, inclusi i dipendenti pubblici e tutti i lavoratori autonomi che godono dell'assicurazione obbligatoria, nonché i militari di leva e coloro che prestano il servizio civile, i genitori in aspettativa per allevare i figli, i disoccupati che versano volontariamente contributi all'assicurazione obbligatoria.

Le prestazioni offerte dalla Pensione *Riester* consistono in un vitalizio, un vitalizio con reversibilità ovvero un vitalizio con buonuscita al momento del decesso. In fase di prelievo la Pensione *Riester* è soggetta ad imposizione fiscale e ciò la rende diversa dalle comuni assicurazioni pensionistiche private.

Con il varo della Legge sulle entrate in vecchiaia (*Alterseinkünftegesetz*) e dei suoi regolamenti attuativi in vigore dal 1° gennaio 2005 si sono semplificate le procedure per la richiesta di tale prestazione. Lo Stato sostiene la pensione complementare privata in due modi: con sussidi di carattere finanziario (le maggiorazioni *Riester*) e con esenzioni fiscali extra (detrazione speciale per spese aggiuntive).

Inghilterra

Il Regno Unito ha un sistema di Fondi per la Pensione complementare ben sviluppato che comprende:

- Fondi pensione di carattere occupazionale registrati al *Pension Schemes Registry*;
- Piani di investimento previdenziale non registrati presso il *Pension schemes Registry*.

Il Rapporto sui Fondi pensione occupazionali, pubblicato dall'*Office of National Statistics* nel luglio 2007, ha segnalato la presenza in attività di 59.800 fondi occupazionali, il 63% dei quali sono fondi aperti (37.400) ed il 37% sono fondi chiusi (22.400).

Il numero dei dipendenti coperti dai *Group Personal Pension and Stakeholder plan* si stima a circa quattro milioni.

Le tipologie di prestazione concesse sono le seguenti:

- Fondi che concedono prestazioni a contribuzione definita nelle quali tutti i rischi di finanziamento sono in carico al datore di lavoro che sponsorizza

Fondi con prestazioni a contribuzione definita i cui rischi di finanziamento sono tutti in capo all'iscritto al fondo

- Fondi con prestazioni ibride i cui rischi finanziari sono suddivisi in vari modi tra il datore di lavoro e gli iscritti.

Nel settore pubblico – fino al 2005 – si avevano piani pensionistici complementari a prestazione definita, basati sull'ultima retribuzione e sull'anzianità di servizio, con totale indicizzazione al costo della vita della pensione sia quella in pagamento che in differimento. Anche nel settore pubblico, a causa dell'incremento dell'aspettativa di vita e dei bassi tassi di interesse, si è cominciato ad attuare la conversione a sistemi "ibridi", con modifiche negoziate della prestazione e variazioni dei tassi di contribuzione per il lavoratore.

La maggior parte dei dipendenti del pubblico impiego sono iscritti a fondi di tipo "*pay-as-you-go*" (a ripartizione), le cui prestazioni sono garantite dal datore di lavoro.

Olanda

Nei Paesi Bassi la legge del 1949 che istituisce regole relative all'iscrizione obbligatoria ad un fondo pensione di categoria (*Wet van 17 maart 1949 houdende vaststelling van en regelingbetreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds*) non prevede l'obbligo per i datori e per i lavoratori di iscrizione a fondi di previdenza complementare ma contempla la possibilità che un fondo pensione possa essere reso obbligatorio per un intero settore. In quest'ultimo caso, sebbene i datori di lavoro non siano tenuti ad offrire un piano di previdenza complementare, ai sensi della legge 15 maggio 1962 sui fondi pensione e sui fondi risparmio e successive modifiche, nel momento in cui decidessero di farlo, dovrebbero aderire al piano di settore. Anche se l'obbligo di predisporre piani di previdenza complementare non è sancito dall'ordinamento olandese, nei contratti collettivi stipulati dalle parti sociali viene prevista l'iscrizione del lavoratore ai piani di previdenza complementare.

I fondi pensione olandesi, miranti a garantire un regime di previdenza complementare in grado di offrire un reddito che si avvicini all'ultimo salario, sono istituiti secondo due modalità: una prima modalità, la più diffusa, consiste nella partecipazione dei datori di lavoro e dei loro dipendenti ad un fondo occupazionale (o di settore) istituito attraverso la contrattazione collettiva delle parti sociali a livello settoriale. I contratti collettivi vengono recepiti con un provvedimento del Ministero degli Affari sociali, il quale ne rende obbligatoria l'adesione a tutti i lavoratori e datori di lavoro appartenenti alla categoria.

Stichting Pensioenfonds Abp ("Fondo Pensione Civile"), più noto come Abp, è il fondo pensione dei dipendenti dell'amministrazione pubblica. Al 31 dicembre 2007 Abp annoverava 2.700.000 attivi e un risparmio gestito di 216 miliardi di euro che ne faceva il più importante fondo pensione dei Paesi Bassi ed uno dei tre più importanti fondi pensione del mondo. Il dipendente pubblico olandese ha diritto alla pensione integrativa nel momento in cui abbia acquisito anche il diritto alla pensione di base.

Per quanto riguarda il regime di tassazione, i contributi versati dal datore di lavoro sono interamente deducibili qualora ricorrano le seguenti condizioni: il piano pensionistico deve garantire il lavoratore esclusivamente per la vecchiaia, la morte e l'invalidità; la prestazione pensionistica non deve superare i limiti fissati dalla legge; il piano pensionistico deve essere costituito mediante un fondo pensione o un contratto d'assicurazione. I contributi dei lavoratori sono deducibili fino ad una certa somma. I rendimenti del fondo pensione sono esentasse e le prestazioni erogate ricevono lo stesso trattamento fiscale delle pensioni di base (sistema impositivo Eet).

Svezia

La Svezia, tra le prime nazioni al mondo ad essersi dotata di un sistema pensionistico pubblico di carattere universalistico, si è trovata tra il 1994 ed il 1998 ad affrontare un processo di privatizzazione parziale del proprio sistema previdenziale.

Attraverso un accordo tra le parti politiche presenti al *Riksdag* (Parlamento) si è giunti in Svezia a varare i cosiddetti conti contributivi personali ritenendoli il modo migliore per assicurare ai lavoratori attivi il godimento futuro di una pensione sicura e sostenibile.

Il sistema pensionistico preesistente era un sistema finanziato dalla fiscalità generale di tipo *pay-as-you-go* e, come è avvenuto anche in Italia ed in altri Paesi industrializzati, i mutamenti di carattere demografico e finanziario lo hanno messo in crisi.

Per affrontare la situazione critica si avevano davanti soltanto due strade: aumentare le tasse e tagliare le prestazioni per prolungare la solvibilità del sistema oppure offrire ai lavoratori conti pensionistici di tipo privato.

In Svezia il legislatore ha deciso che la privatizzazione fosse la soluzione migliore. Il nuovo sistema ha quattro caratteristiche principali:

- 1 Privatizzazione parziale. I lavoratori possono investire 2,5 punti percentuali del 18,5% del proprio reddito che devono accantonare ai fini pensionistici. I lavoratori sceglieranno il fondo pensione nel quale investire.
- 2 Conti virtuali. Invece di pagare prestazioni in base all'anzianità lavorativa e alla storia salariale, il nuovo sistema eroga una pensione basata sul montante di tasse che un lavoratore ha versato.
- 3 Protezione delle fasce di povertà. Il governo continuerà a garantire una pensione minima fondata sulla fiscalità generale.
- 4 Periodo transitorio verso il nuovo sistema per proteggere i pensionati ed i lavoratori anziani. I pensionati ed i lavoratori più anziani continueranno a ricevere la pensione secondo il vecchio sistema.

Il nuovo sistema pensionistico svedese prevede due conti individuali separati ai fini della futura erogazione della prestazione pensionistica.

La parte preponderante del reddito pensionistico sarà data da un conto personale di carattere virtuale mantenuto dallo Stato per conto del singolo lavoratore. Un'altra parte del reddito pensionistico, non irrilevante, sarà data da un conto personale totalmente privato. Il conto virtuale gestito dallo Stato si basa sulle tasse versate dal lavoratore. Si instaura un legame diretto tra crescita del reddito del lavoratore e tasse pagate sul quel reddito, da un lato, e prestazioni pensionistiche erogate, dall'altro.

Per quanto attiene ai circa 220.000 dipendenti dell'amministrazione pubblica svedese, nel dicembre del 2001, è stato sottoscritto un nuovo contratto collettivo. Il nuovo sistema pensionistico offre ai lavoratori la possibilità di controllare maggiormente l'investimento dei propri contributi previdenziali. Il 21 dicembre 2001, l'Ente dei datori di lavoro del pubblico impiego (*Arbetsgivarverket*) ed i sindacati rappresentativi dei dipendenti dell'amministrazione pubblica hanno sottoscritto un nuovo accordo collettivo sulle pensioni complementari.

I sindacati interessati sono stati l'Unione svedese servizi e comunicazione (*Facket för Service och kommunikation, Seko*), Il Consiglio negoziale per i dipendenti dell'amministrazione pubblica (*Offentliganställdas förhandlingsråd, Ofr*) e la Confederazione svedese delle associazioni professionali (*Sveriges Akademikers Centralorganisation, Saco*).

Tale contratto collettivo ha creato un nuovo sistema pensionistico complementare collettivo a contribuzione: le pensioni dei lavoratori si basano sui contributi versati ed essi hanno la possibilità di scegliere la tipologia di investimento pensionistico. Il sistema è entrato in vigore il 1° gennaio 2003. Il datore di lavoro versa un contributo pari al 2,3% del salario del lavoratore che può essere investito liberamente dal lavoratore in un fondo pensione o in una tradizionale assicurazione vita. Il datore di lavoro accantona un ulteriore 2% del salario per i costi di amministrazione del sistema pensionistico

Francia

In Francia esistono tre tipologie di previdenza pensionistica:

- il sistema pensionistico per i lavoratori del settore privato che copre il 70,58% degli attivi (dati Cnav 2007);
- il regime speciale dei salariati del settore pubblico (Stato, enti locali, imprese pubbliche) che rappresenta il 19,44% degli attivi (dati Cnav 2007);
- il sistema pensionistico dei liberi professionisti (artigiani, commercianti, agricoltori) che interessa il 9,99% degli attivi (2007).

L'organizzazione di tali sistemi pensionistici varia a seconda del settore di attività; in genere, però, essa si compone di un regime previdenziale di base e di un regime di pensione complementare.

La previdenza complementare – Il 14 marzo 1947 una Convenzione nazionale ha istituito in Francia l'Agirc (*Association générale des institutions de retraite des cadres*). L'8 dicembre 1961 un'altra Convenzione nazionale ha federato, sotto l'egida dell'Arcco (*Association des regime de retraite complementaires*, Associazione delle Casse per le pensioni complementari), la pensione complementare per i non quadri. La legge del 29 dicembre 1972 ha esteso a tutti i salariati l'obbligo di iscrizione ad un fondo per la pensione complementare ponendo alla base di tale obbligo il principio di una solidarietà interprofessionale di carattere generale tra le istituzioni per la pensione complementare.

Alcuni enti sono rimasti fuori dal sistema di compensazione organizzato da Arcco e Agirc (l'Ircantec per i lavoratori interinali dello Stato e degli enti locali, la Crpn per il personale navigante dell'aviazione civile e la Cgrce per i dipendenti delle Casse di Risparmio).

Previdenza complementare del pubblico impiego – Nel quadro della riforma delle pensioni del 2003 è stato istituito, in favore dei dipendenti delle tre funzioni pubbliche (Stato, enti locali e sanità), un regime obbligatorio, a punti, che consente di ottenere una pensione complementare attraverso il versamento di contributi sugli emolumenti accessori al trattamento tabellare: il sistema è denominato Rafp (*Retraite additionnelle de la fonction publique*, Pensione complementare della funzione pubblica), è stato istituito il 1° gennaio 2005 con 4.400.000 iscritti e 91.000 pensionati.

Il contributo è pari al 5% sulle indennità, sui premi e sugli assegni familiari nei limiti del 20% dello stipendio tabellare lordo totale.

Tale regime, indipendente dal regime pensionistico dei funzionari, consente di acquisire il diritto alla pensione complementare. La riscossione della pensione complementare, su istanza del dipendente, è soggetta ad una doppia condizione:

- raggiungimento del 60° anno di età;
- iscrizione ad una cassa pensionistica.

Il decreto n. 569/2004 per l'applicazione dell'art.76 della legge 21 agosto 2003 concernente la riforma delle pensioni, precisa le modalità di funzionamento del sistema. Tale regime pensionistico complementare è gestito da un istituto della pubblica amministrazione Erapf (*Etablissement de Retraite additionnelle de la Fonction Publique*) gestito, a sua volta, da un Consiglio di Amministrazione e guidato da un Direttore che ne costituisce l'esecutivo.

La gestione amministrativa dei diritti degli iscritti (incasso dei contributi, liqui-

dazione dei diritti, gestione dei conti, pagamento delle prestazioni) è assicurata dalla *Caisse des dépôts et consignations* (Cassa Depositi e Prestiti) ad eccezione del pagamento delle prestazioni dovute ai dipendenti dello Stato che è assicurato dalla Direzione Generale delle Finanze Pubbliche del *Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi*.

In seno all'Erapf le principali decisioni sono prese congiuntamente dai rappresentanti dei beneficiari che versano i contributi e dai loro datori di lavoro.

In conformità con la decisione adottata dal Consiglio di Amministrazione dell'Erapf, nel novembre 2005, i contributi percepiti, al netto delle prestazioni erogate, sono investiti nel rispetto di una particolare attenzione alle ricadute sociali, economiche ed ambientali degli investimenti e nel rispetto delle regole a protezione dei beneficiari delle prestazioni.

Nel marzo 2006 l'Erapf ha adottato una carta dell'investimento socialmente responsabile. L'Erapf è firmatario dei principi per l'investimento responsabile dell'Onu.

7.2 Focus: la portabilità del diritto a pensione complementare in Europa

Il termine “portabilità” è utilizzato per esprimere il riconoscimento in capo ad un soggetto, iscritto ad una forma pensionistica previdenziale, della facoltà di trasferire i diritti connessi alla posizione previdenziale maturata presso un fondo pensioni in un altro.

Tale facoltà trova la propria fonte ed è una diretta espressione, fra gli altri, del diritto alla libera circolazione dei lavoratori all'interno della comunità. Il riconoscimento della possibilità di dare continuità e contiguità ai contributi e agli altri diritti previdenziali maturati da un soggetto durante la vita lavorativa, costituisce garanzia e tutela dei diritti correlati al contratto di lavoro che diversamente rappresenterebbero solo contesti parcellizzati arrivando fino a negare la possibilità di fruire dei relativi benefici e prestazioni, con la conclusione che sarebbe minata la stessa funzione per la quale tali diritti sono stati costituiti.

La portabilità dunque fornisce una risposta concreta per la tutela dei diritti maturati da lavoratori che sono interessati da fenomeni di mobilità.

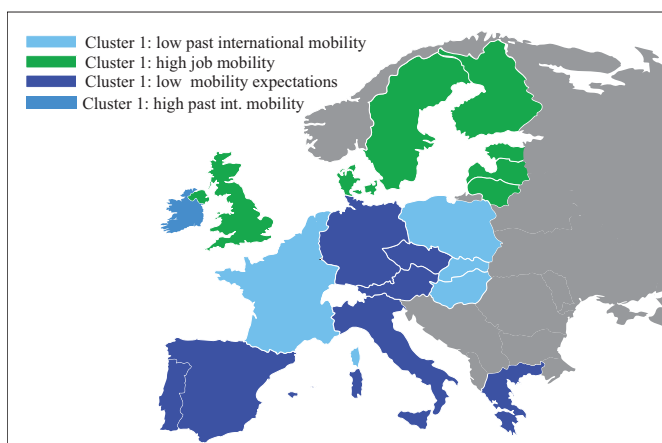
Si deve sottolineare che quanto si parla di circolazione della forza lavoro, deve intendersi sia le ipotesi di mobilità geografica, all'interno di uno stesso Stato o da uno Stato all'altro, che quelle di mobilità professionale, nonché fattispecie in cui compaiono entrambi gli elementi.

Una recente analisi sulla mobilità, realizzata da ricercatori dell'*Higher Institute for Labour Studies* dell'Università di Lovanio⁸⁵, elaborata sulla base dei dati forniti dall'Eurobarometro sulla mobilità del 2005 al fine di fornire elementi di valutazione per la redazione di una direttiva comunitaria sulla portabilità, ha analizzato il fenomeno concentrandosi sui rapporti di lavoro e sulle caratteristiche dei lavoratori europei, sulla durata delle carriere e sulle loro aspettative di mobilità. Forse a sorpresa, è emerso che quasi il 40% dei lavoratori europei pensa di cambiare occupazione entro i successivi cinque anni

⁸⁵ Lura Coppin e Tom Vandenbrande.

e le percentuali relative all'aspettativa di mobilità internazionale si attestano dal 3% al 7%. Se non sono significativi i dati relativi al Lussemburgo e all'Irlanda, in quanto per il primo la presenza di lavoratori stranieri ha rappresentato una costante proprio per la tipologia di economia su cui è fondato, e il secondo per l'espansione riscontrata negli ultimi anni che ha favorito la mobilità soprattutto dai Paesi limitrofi, raccolti i dati in quattro gruppi omogenei di stati, sulla base dei risultati di diversi indicatori della mobilità a loro volta omogeneizzati, il fenomeno mobilità appare così rappresentato:

Figura 50: rappresentazione del fenomeno mobilità in Europa, dati 2005



Fonte: *Higher Institute for Labour Studies, Università di Lovanio*

Una comunicazione della Commissione europea riguardante la mobilità confermava che il dato che il mercato del lavoro a livello comunitario è caratterizzato da un'elevata mobilità di tipo professionale mentre la mobilità geografica tra Paesi membri, pur registrando un incremento, rappresenta attualmente solo il 2% circa della forza lavoro europea. Ulteriormente rilevava che i giovani lavoratori sono consapevoli che la loro vita lavorativa sarà comunque caratterizzata da una qualche forma di mobilità e, in generale, quasi la maggioranza degli Europei, il 46%, riconosce l'importanza della mobilità sia per le persone che per il mercato dell'occupazione, inoltre, il 40% ritiene che avvantaggi l'economia e circa il 57% che favorisca l'integrazione europea⁸⁶.

Da quanto sopra emerge una forte presa di coscienza sociale del fenomeno e delle sue ricadute sulla vita socio-economica dei Paesi membri. La rilevanza e l'attualità della problematica attinente la portabilità viene ancor più rafforzata dalla considerazione che sussiste uno stretto rapporto tra mobilità della prestazione lavorativa e trasferibilità dei diritti sussidiari al rapporto di lavoro, quali appunto quelli previdenziali. Infatti, maggiore sarà la tutela e maggiore sarà la garanzia e la propensione alla mobilità del singolo.

La portabilità risponde ad un'esigenza strettamente connessa alla mobilità, ed è proprio la mobilità dei lavoratori che è stata posta dalla Commissione europea, nel 2006, come obiettivo e oggetto di confronto puntando su una capillare sensibilizzazione ed attivazione delle diverse forme di sostegno che possono essere attuate per la sua incenti-

⁸⁶ COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione: *Mobility, an instrument for more and better jobs: The European Job Mobility Action Plan 2007-2010* Référence: IP/07/1879, date: 10/12/2007.

vazione e che parimenti rappresentano azioni positive di protezione ed inclusione sociale. La mobilità non è solo un diritto dei cittadini europei alla libera circolazione, uno degli obiettivi comunitari, ma è anche considerata, nell'accezione più ampia, una forma di contrasto alla recessione economica utilizzata come strumento di flessibilità del lavoro nella pianificazione di programmi di sviluppo e di rilancio dell'economia.

Al concetto di *flexibility*, dunque, si affianca quello di *security*, tale da fondersi in *flexi-curity*, intendendo in tal modo la ricerca di un equilibrio economico e giuridico che faccia sì, tra l'altro, che il lavoratore, ancorché legato solo temporaneamente ad un datore di lavoro e con prospettive di plurime modifiche soggettive ed oggettive del rapporto di lavoro, possa sentirsi protetto da una rete di norme certe che governano il mercato del lavoro in cui si trova ad operare e da una rete di garanzia in termini di protezione sociale.

Come anticipato, la Commissione europea ha individuato tra gli ostacoli alla mobilità la possibile carenza di garanzie con conseguente la perdita economica subita dai lavoratori che svolgono parte della loro attività lavorativa in Paesi diversi da quello di origine.

Il diritto alla portabilità, di cui alla direttiva 98/49/CE (cfr. artt. 4, 5, 6 e 7), sicuramente ha rappresentato un primo passo importante verso l'ampliamento dei diritti e una più "libera" circolazione dei lavoratori distaccati, ma rimangono ancora privi di tutela molti altri ampi settori e gruppi di lavoratori che sono ricompresi in altre fattispecie di mobilità. L'obiettivo è di disciplinare la materia in modo tale da eliminare le differenziazioni (le perdite in termini economici) tra un lavoratore che nella vita lavorativa ha un rapporto con un unico datore di lavoro con quello che è soggetto a mobilità professionale e/o geografica o che ha delle interruzioni di carriera. Le tutele attualmente vigenti si rivolgono a lavoratori che comunque devono aver maturato e vantano determinate condizioni, senza contare che, allorquando sussista la possibilità di trasferire i diritti maturati, le condizioni fiscali e i costi dell'operazione evidenziano una significativa disparità.

A tal fine nel 2002, la Commissione europea, dopo una prima fase di consultazione delle parti sociali e dopo aver proposto, l'anno seguente, una successiva consultazione, nel 2005 ha presentato una proposta di direttiva incentrata sulla portabilità dei diritti delle pensioni complementari. Il documento è stato poi trasmesso, per il parere al Comitato Economico e Sociale e presentato al Parlamento con il titolo "Miglioramento della trasferibilità dei diritti delle pensioni complementari". Fermo restando la condivisione degli obiettivi posti e la condivisione dell'opportunità, è stato oggetto di vivaci dibattiti che hanno prodotto la richiesta di modifica con trentaquattro emendamenti.

Il testo del progetto di direttiva, modificato sulla base delle indicazioni del Parlamento in "Direttiva sulle prescrizioni minime volte ad accrescere la mobilità dei lavoratori nel migliorare l'acquisizione e la conservazione dei diritti a pensione complementare", concettualmente ha subito una significativa modifica decentrando l'attenzione principale dalla portabilità all'acquisizione e alla preservazione dei diritti dormienti. Ciò in quanto il Parlamento ha ritenuto che l'inserimento di una disposizione che prevedesse il riconoscimento generalizzato della possibilità di esercitare un diritto al trasferimento dei diritti da un fondo ad un altro avrebbe gravato eccessivamente su alcuni regimi complementari e si sarebbero dovute superare difficoltà tecniche. Ne è derivato che l'art. 6, presente nella proposta della Commissione, dedicato alla trasferibilità, è stato espunto dalla direttiva. Si è preferito concentrare l'attenzione sulle condizioni di acquisizione dei diritti fissando dei requisiti minimi sia nello stabilire un periodo minimo di rapporto di lavoro con riferimento all'età.

In realtà la difficoltà politica di concedere uniformando in poche disposizioni un

diritto che vede quale attore principale il legislatore nazionale e pertanto contemperare una misura che non incida significativamente sulle discipline nazionali in materia, considerata, non da ultimo, la valenza economica che riveste in termini di percentuali di PIL la previdenza complementare, ha fatto sì che la cautela abbia prevalso. Si è scelto di procedere a piccoli passi nonostante gli effetti pratici consistono in una privazione di tutele per i lavoratori e in una mancata realizzazione di quell'attività di accompagnamento giuridico a un fenomeno in espansione qual è la mobilità, anche internazionale. L'opera a cui la Commissione sta lavorando è quella di comporre, nel rispetto della procedura di codecisione, un accordo tra Consiglio e Parlamento ma soprattutto di coniugare gli interessi, e non penalizzare, gli operatori nazionali di previdenza complementare.

Proprio con riguardo alla trasferibilità dei diritti pensionistici, la cui competenza resta nazionale, uno studio preparato dall'*Hewitt Associates* per la Commissione europea ha affrontato un'analisi comparata prendendo in esame nove Paesi comunitari e un numero rappresentativo di organizzazioni e schemi pensionistici al fine di studiare la disciplina nazionale di alcuni fenomeni concernenti la previdenza complementare⁸⁷.

La portabilità in Italia – Dopo aver tratteggiato le esigenze cui il diritto alla portabilità dei diritti di previdenza complementare fornisce risposta e le prospettive comunitarie, è opportuno soffermarsi sulle problematiche, sulle fattispecie di sussistenza e sul come questo diritto è stato legislativamente declinato nel nostro Paese.

Se un lavoratore interrompe un rapporto di lavoro e non è più lavoratore dipendente qual è il destino dei contributi versati? Come tutelare i lavoratori che hanno versato i loro contributi a un fondo pensione, magari contrattuale, e poi vanno a svolgere un'attività autonoma o lasciano il mondo del lavoro? È parimenti tutelabile la posizione di chi vuole trasferire la propria posizione a un altro fondo pensione non a seguito di modifica del proprio rapporto lavorativo ma per autonoma e personale volontà di trasferire il montante a un fondo che ritiene possa realizzare *performance* migliori? Qualora il lavoratore avesse una quota di contribuzione da parte del datore di lavoro, questi contributi continuano ad essere versati ancorché il fondo non sia più quello negoziale? Posta la possibilità di trasferire il proprio montante da un fondo all'altro, ciò può avvenire in qualsiasi momento? Quali sono i tempi e i costi?

L'art. 14, rubricato come "Permanenza nella forma pensionistica complementare e cessazione dei requisiti di partecipazione e portabilità", del decreto legislativo n. 252/2005, che detta una nuova disciplina delle forme pensionistiche complementari abrogando il decreto legislativo n. 124/1993, rappresenta il principale riferimento normativo sull'argomento.

Tale articolo indica negli statuti e nei regolamenti dei singoli fondi le fonti deputate a disciplinare le modalità di esercizio della partecipazione e della portabilità, con ciò rinviando la materia ad una disciplina di natura prettamente privatistica e contrattuale. Tuttavia, proprio per garantire i diritti dell'aderente, per tutelare la concorrenza e la competitività, è stata affidata alla Covip la definizione delle condizioni minime, in materia di portabilità, oltre che di trasparenza e comparabilità, che ogni fondo dovrà garantire ai propri aderenti e a coloro che lo sono solo potenzialmente (cfr. art. 19, decreto citato).

⁸⁷ *Quantitative Overview on Supplementary Pension Provision* – novembre 2007.

Resta fermo, tuttavia, che la normativa in parola regola solo le forme pensionistiche complementari disciplinate dal citato decreto legislativo. Per quanto attiene alla trasferibilità dei diritti maturati in Italia verso Fondi europei e viceversa si deve fare riferimento alla normativa di recepimento delle richiamate direttive europee nei limiti e nella misura in cui queste siano applicabili.

Appare opportuno sottolineare che l'esercizio della facoltà di poter aderire a un Fondo di previdenza complementare è una decisione che non può essere riconsiderata pertanto il lavoratore, nel futuro, dopo l'adesione, potrà solo esercitare il diritto a trasferire i diritti maturati da un fondo a un altro.

Tornando alla questione poste, è sulla base dell'art. 14, c. 6, che possiamo affermare la sussistenza di un vero e proprio diritto dell'aderente ad una forma pensionistica complementare ad esercitare la facoltà di trasferire l'intera posizione individuale maturata ad altra forma pensionistica, anche sulla base di una sua libera scelta, ancorché dopo un periodo minimo di permanenza di due anni dalla data di adesione al fondo. La norma precisa inoltre che gli statuti e i regolamenti dei fondi non potranno contenere clausole limitative all'esercizio di tale diritto.

Al fine di rispondere alle esigenze dettate dalla mobilità sia professionale che geografica, di cui si è accennato, il decreto in parola prevede, quale eccezione, che si prescinda dal predetto periodo minimo di permanenza nei casi in cui il lavoratore voglia trasferire la propria posizione a un altro fondo in relazione alla sua nuova attività lavorativa. In questo caso differenziando l'ipotesi della perdita dei requisiti di partecipazione al fondo cedente da quella rappresentata da un lavoratore già aderente a un fondo pensione aperto o ad un Piano pensionistico individuale che, a seguito di una nuova attività lavorativa, voglia trasferire la propria posizione individuale presso il Fondo pensione negoziale o Fondo aperto con adesione su base collettiva di riferimento della nuova professione. Infatti, la portabilità da un fondo negoziale o fondo aperto nelle ipotesi di adesione su base collettiva, prima del periodo minimo di permanenza, è limitata alle fattispecie di perdita dei requisiti di partecipazione al fondo stesso mentre il passaggio da un fondo non negoziale ad uno negoziale può avvenire in qualsiasi momento.

Questo non rappresenta il retaggio di un *favor legislatoris* nei confronti dei fondi negoziati di categoria, che peraltro il citato decreto legislativo n. 252/2005 ha notevolmente attenuato⁸⁸ riaffermando l'equiparazione, la pari dignità e la competizione tra le diverse forme pensionistiche previdenziali, siano esse individuali che collettive, ma rappresenta una formula di vantaggio nei confronti dello stesso lavoratore considerando che i fondi negoziali spesso stipulano convenzioni con i datori di lavoro, come le contribuzioni aggiuntive, e che clausole contrattuali li potrebbero rendere più favorevoli per il lavoratore.

Proprio sulla portabilità della contribuzione aggiuntiva del datore di lavoro il decreto ha lasciato aperti degli spazi che sono stati subito occupati da un confronto dottrinale legato all'interpretazione dell'art. 14, c. 6, ultimo capoverso, che prevede che "in caso di esercizio della predetta facoltà di trasferimento della posizione individuale, il la-

⁸⁸ Ciò è avvenuto con l'abrogazione, in particolare, dell'art. 9 del decreto legislativo n. 1224/1993, che prevedeva l'adesione ad un fondo individuale solo nei casi in cui non sussistesse o non fosse operativa una fonte istitutiva di una forma pensionistica negoziale.

voratore ha diritto al versamento alla forma pensionistica da lui prescelta del Tfr maturando e dall'eventuale contributo a carico del datore di lavoro nei limiti e secondo le modalità stabilite dai contratti o accordi collettivi, anche aziendali.”. Qualora l'aderente a un fondo negoziale eserciti il diritto alla portabilità e, sulla base di un contratto collettivo o accordo collettivo, fruisca di un contributo aggiuntivo posto a carico del datore di lavoro si discute sulla sorte di tale contributo: se lo stesso dovrà continuare ad essere versato, unitamente al Tfr maturando, al fondo pensione da lui prescelto, oppure tale contributo non è più dovuto, oppure, al fine di non penalizzare il lavoratore che ha effettuato la scelta di cambiare fondo pensione, ritenere che possa mantenere una posizione contributiva nel precedente fondo negoziale dove continua essere versato il contributo del datore di lavoro e versare alla nuova Forma complementare solo la quota Tfr, quanto detto con l'effetto di parcellizzare i versamenti in due fondi complementari e mantenere in capo allo stesso soggetto due contemporanee posizioni aperte.

Se da un punto di vista giuridico l'aspetto della portabilità del contributo aggiuntivo del datore di lavoro richiede di un'analisi sulla natura e titolarità dell'obbligazione contributiva aggiuntiva, che ha visto confrontarsi una tesi che ritiene che la stessa abbia natura retributiva a finalità vincolata e pertanto nella disponibilità del lavoratore e altri che la ritengono vincolata alla fonte giuridica da cui tale obbligo datoriale trae origine e da cui deriva in capo al fondo contrattuale un diritto di credito nei confronti del datore di lavoro di cui il beneficiario-lavoratore è soggetto terzo con la conseguenza che non è quest'ultimo il titolare di un diritto di credito, sul piano pratico ha dato adito ad un vivace confronto rappresentato dai contrapposti interessi dei fondi di categoria e di quelli aperti. Questi ultimi con l'obiettivo di ampliare la platea dei sottoscrittori.

A tale dibattito si aggiunge la problematica connessa alla copresenza di fonti negoziali sovrapposti, che si rivolgono alla stessa categoria di lavoratori, quali possono essere quelli di categoria che sono istituiti da contratti di lavoro a livello nazionale e quelli costituiti a livello aziendale attraverso contratti che originano da accordi collettivi aziendali o accordi plurimi di adesione a fondi aperti.

La Covip, rispondendo, nel mese di aprile 2009, ad un quesito in materia di trasferimento della posizione individuale ha ribadito la sussistenza del diritto alla trasferibilità dei diritti maturati da e verso una qualsiasi forma pensionistica complementare nei termini di legge, peraltro in linea con il principio contenuto nella legge delega n. 243/2004, cioè di operare all'“eliminazione degli ostacoli che si frappongono alla libera adesione e circolazione dei lavoratori”. Secondo l'interpretazione fornita dall'organo di vigilanza dei fondi pensione in merito alla trasferibilità del diritto al versamento del contributo aggiuntivo a carico del datore di lavoro, proprio con riferimento al sopra riportato principio della legge delega, non può ritenersi vietato ma deve trovare origine, in termini di misure e modalità di esercizio, in contratti o accordi a livello nazionale o aziendale.

È infine da segnalare che il 24 aprile 2008, tra il Ministro del Lavoro e della Previdenza sociale, la Covip, Mefop, e alcune associazioni previdenziali, sono state sottoscritte delle “Linee guida – *Best practice* della gestione dei trasferimenti tra le forme di previdenza complementare” che contengono norme di comportamento e *standard* di efficienza cui le associazioni firmatarie e quelle che aderiranno si impegnano a rispettare.

Prima di concludere, una riflessione sui costi della portabilità. Il decreto legislativo n. 252/2005, con l'art. 14, c. 7, ha previsto che le operazioni di trasferimento sono

esenti da ogni onere fiscale a condizione che avvengano a favore di forme pensionistiche disciplinate dal decreto stesso. Aggiunge, inoltre, che ogni clausola che possa costituire ostacolo alla portabilità e che non trova fondamento in una disciplina normativa è inefficace. Questo non rappresenta una piena garanzia per la portabilità in quanto tali disposizioni sono limitate alle fattispecie di trasferibilità nazionale, atteso che la norma condiziona la valenza della disposizione solo nei confronti dei fondi disciplinati dal decreto legislativo in parola e pertanto risultano esclusi tutti i fondi esteri. Dunque, anche su questa materia, al fine di individuare una disciplina uniforme e non penalizzante, non si può che attendere l'intervento comunitario sovranazionale.

Un ultimo riferimento a garanzia del lavoratore, in termini di effettività, si rinviene al comma 8, del sopra citato art. 14, che fissa in sei mesi dalla data in cui il lavoratore ne ha fatto richiesta il tempo massimo a disposizione dei fondi per effettuare il trasferimento.

Non resta che concludere con la speranza che gli interventi comunitari non tardino ad intervenire tenuto conto che il livello di copertura del primo pilastro ha manifestato tutta la sua incapacità a soddisfare le esigenze dei lavoratori che lasciano l'attività lavorativa e che tale fenomeno si rileva in tutti i Paesi comunitari e che pertanto l'espansione delle prestazioni complementari andranno sempre più diffondendosi. Garantire la certezza dei diritti dei lavoratori porterà questi a scelte consapevoli e razionali e favorirà indirettamente la crescita dei mercati e una migliore allocazione delle risorse.



Istituto nazionale di previdenza
per i dipendenti dell'amministrazione pubblica