

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PISA
DIPARTIMENTO DI ECONOMIA E MANAGEMENT

Corso di Laurea Magistrale in
“Banca, Finanza Aziendale e Mercati Finanziari”



Tesi di Laurea

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN ITALIA.
UN CONFRONTO CON LE CORRISPONDENTI REALTÀ
DEI PAESI OCSE

Relatore:

Prof.ssa Maria Cristina QUIRICI

Candidato:

Luca PROFETI

ANNO ACCADEMICO 2014/2015

INDICE

INTRODUZIONE	pag. 1
---------------------	--------

PARTE PRIMA

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN ITALIA

CAPITOLO 1 - CARATTERI STRUTTURALI ED EVOLUTIVI DEL SISTEMA PREVIDENZIALE ITALIANO	pag. 5
---	--------

1.1 Sviluppo della previdenza complementare nel sistema pensionistico italiano	” 5
1.2 La struttura dell’offerta pensionistica italiana	” 11
1.2.1 <i>Caratteri introduttivi</i>	” 11
1.2.2 <i>I fondi pensione negoziali</i>	” 15
1.2.3 <i>I fondi pensione aperti</i>	” 17
1.2.4 <i>I fondi pensione preesistenti</i>	” 19
1.2.5 <i>I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP)</i>	” 21

CAPITOLO 2 - LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: UN’ANALISI QUALI-QUANTITATIVA	pag. 23
--	---------

2.1 Aspetti preliminari	” 23
2.2 Il numero delle forme pensionistiche complementari	” 24
2.3 Le adesioni	” 29
2.4 Le risorse accumulate e la composizione del patrimonio	” 43
2.5 I rendimenti	” 54
2.6 I costi	” 61

CAPITOLO 3 – LE SCELTE DEI LAVORATORI IN TEMA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE E PROSPETTIVE FUTURE	pag. 67
---	---------

3.1 La previdenza complementare vista dai lavoratori	” 67
3.2 Le recenti riforme e i possibili scenari futuri	” 77

PARTE SECONDA

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE NEI PAESI OCSE: UN CONFRONTO

CAPITOLO 4 - I DIVERSI SISTEMI PREVIDENZIALI OCSE. UN FOCUS SUI FONDI PENSIONE	pag. 87
4.1 La configurazione delle forme previdenziali nei paesi OCSE	” 87
4.1.1 <i>Le recenti riforme</i>	” 87
4.1.2 <i>I regimi pensionistici privati</i>	” 95
4.1.3 <i>La copertura dei piani pensionistici privati</i>	” 101
4.1.4 <i>Le attività dei piani previdenziali privati</i>	” 109
4.2 In particolare: i fondi pensione negli stati OCSE	” 113
4.2.1 <i>Il funzionamento dei fondi pensione</i>	” 113
4.2.2 <i>Asset allocation</i>	” 119
4.2.3 <i>I rendimenti</i>	” 123

CAPITOLO 5 - GLI SCHEMI DI REGISTRAZIONE AUTOMATICA ALLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: UN CONFRONTO INTERNAZIONALE	pag. 129
5.1 Cenni introduttivi	” 129
5.2 I destinatari della registrazione automatica	” 131
5.3 La scelta di non aderire, la finestra di opt-out e le aliquote contributive	” 134
5.4 Gli incentivi finanziari e non finanziari	” 142
5.5 Le campagne di educazione pensionistica e i costi della registrazione automatica	” 147
5.6 La copertura della registrazione automatica	” 152

CONCLUSIONI

ELENCO GRAFICI

ELENCO TABELLE

BIBLIOGRAFIA

SITOGRAFIA

INTRODUZIONE

A partire dagli anni novanta, la continua evoluzione demografica, caratterizzata da un progressivo aumento della vita media e dalla riduzione delle nascite, ha condotto ad una crescente insostenibilità finanziaria nel lungo periodo dei sistemi pensionistici pubblici obbligatori. In questo contesto la quasi totalità dei paesi più sviluppati ha posto in essere riforme che hanno modificato il funzionamento del sistema pensionistico pubblico, allungando l'età per acquisire i diritti pensionistici e riducendone le prestazioni fornite.

Allo stesso tempo i governi, per evitare che i futuri pensionati si ritrovino con bassi redditi, hanno favorito lo sviluppo della previdenza complementare. Questa è ormai riconosciuta come lo strumento principe di tutela contro pensioni eccessivamente inferiori ai redditi percepiti durante la vita lavorativa, attraverso la costruzione di prestazioni integrative della pensione pubblica.

La trattazione consta di due parti e ha l'obiettivo di analizzare le forme pensionistiche complementari alla luce di queste riforme sotto un'ottica sia qualitativa che quantitativa, per mostrare i livelli di sviluppo raggiunti dai diversi stati e approfondire la situazione italiana.

La prima parte sarà dedicata alla previdenza complementare italiana, in cui saranno esposti gli sviluppi e le principali riforme dagli inizi degli anni novanta e gli strumenti presenti attualmente sul mercato per la costruzione di una pensione integrativa. Successivamente saranno analizzati i dati annuali forniti dalla COVIP sulle forme di previdenza complementare per illustrare l'evoluzione del fenomeno in tema di adesioni, rendimenti, costi e numero di fondi, giustificando l'andamento di questi numeri.

In conclusione di questa parte saranno esaminate le difficoltà incontrate e le cause dello scarso sviluppo della previdenza complementare italiana e proverò ad indicare i possibili sviluppi per avere un maggior tasso di adesione a questi piani; in questo ambito saranno analizzate anche le problematiche dei lavoratori italiani

di fronte alla scelta su come impiegare i propri risparmi e integrare la pensione pubblica.

La seconda parte è volta ad illustrare la situazione della previdenza complementare nei 34 paesi OCSE. In questa sezione saranno esaminate le diverse modalità con cui i vari stati hanno attuato le pensioni private e la loro copertura in relazione ai regimi pensionistici pubblici.

Sarà poi approfondita nel dettaglio la situazione dei fondi pensioni, i quali sono, all'interno dell'OCSE, lo strumento più utilizzato dagli individui per la costruzione di una pensione integrativa. Anche in questo caso saranno osservati, in particolare, la copertura, l'asset allocation e i rendimenti e le loro modifiche dall'inizio della crisi dei mutui *subprime* iniziata nel 2007.

La parte finale sarà dedicata ad un focus sui 6 paesi, tra cui l'Italia, che hanno adottato meccanismi di registrazione automatica per l'iscrizione dei loro cittadini ad un piano di previdenza complementare. Saranno evidenziate le principali differenze dei diversi sistemi e i risultati ottenuti dalla loro introduzione.

PARTE PRIMA

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN ITALIA

CAPITOLO 1 - CARATTERI STRUTTURALI ED EVOLUTIVI DEL SISTEMA PREVIDENZIALE ITALIANO

1.1 Sviluppo della previdenza complementare nel sistema pensionistico italiano

Il sistema previdenziale italiano ha affrontato nel corso degli anni un intenso processo di riforme strutturali, che lo hanno portato da una situazione caratterizzata dalla presenza esclusiva di un regime pubblico obbligatorio, ad un sistema basato, almeno in un primo momento, su tre “pilastri”:

- sistema pensionistico pubblico obbligatorio, che garantisce prestazioni previdenziali minime di base e a carattere assistenziale erogate dall’INPS (primo pilastro);
- sistema pensionistico complementare collettivo (secondo pilastro);
- sistema pensionistico complementare individuale (terzo pilastro).

L’introduzione di forme complementari nel sistema pensionistico italiano è stata necessaria in seguito alla crisi del sistema previdenziale pubblico a inizio degli anni novanta, sistema che si fondava sul criterio della ripartizione, secondo il quale il pagamento delle pensioni è effettuato utilizzando i contributi versati dagli attuali lavoratori e dei datori di lavoro, senza accantonamento dei contributi stessi (cosiddetto “patto intergenerazionale”). Inoltre si basava sul metodo retributivo, per cui le pensioni erano calcolate sulla base della retribuzione percepita negli ultimi anni di lavoro, che garantiva una copertura di circa l’80% della media dei salari degli ultimi dieci anni di attività¹.

In questo contesto, a partire dagli anni settanta, è andato crescendo uno squilibrio finanziario tra i flussi dei contributi in entrata e le prestazioni erogate in uscita, portando un aumento della spesa e del debito pubblico. Alla crescita di questo disavanzo hanno contribuito sia l’evoluzione demografica, con il progressivo aumento della vita media e la riduzione delle nascite, sia fattori socio economici,

¹ Considerando una rivalutazione media del 2% per ogni anno di contribuzione, per 40 anni di versamenti.

quali l'aumento della scolarizzazione ed il correlato ritardato ingresso nel mondo del lavoro con una conseguente crescita del rapporto tra numero di pensionati e numero di occupati².

Questa situazione ha condotto a una serie di riforme, iniziate nel 1992, che sono state orientate a contenere l'innalzamento della spesa pensionistica, modificando l'assetto previdenziale italiano e introducendo nell'ordinamento la previdenza complementare con l'obiettivo di integrare la pensione pubblica.

Il provvedimento fondamentale che ha introdotto il secondo pilastro previdenziale è stato, sotto il governo Amato, il Decreto Legislativo n. 124 del 21 Aprile del 1993, recante la "Disciplina delle forme pensionistiche complementari", che ha regolamentato per la prima volta nel nostro ordinamento i fondi pensione con l'obiettivo di "assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale"³, alla luce dei tagli previsti per il primo pilastro.

Il testo dettava le regole fondamentali per la costituzione e il funzionamento di due tipologie di fondi pensione ad adesione volontaria: i fondi chiusi o negoziali, di natura associativa e contrattuale, e i fondi pensione aperti. La disciplina prevedeva che tali fondi potessero essere istituiti da un soggetto abilitato alla gestione di una forma pensionistica complementare ed erano stabilite le regole fondamentali per il funzionamento degli stessi, infatti erano fissate le modalità di costituzione, gestione, contribuzione ed erogazione delle prestazioni⁴. Inoltre il governo Amato ha modificato il sistema di rivalutazione delle pensioni in pagamento per ridurre la spesa pubblica, collegandolo soltanto all'andamento dell'inflazione e non più anche alla dinamica dei salari reali; il testo ha aumentato anche i requisiti minimi per ottenere la pensione, sia con riguardo l'età anagrafica (da 60 a 65 anni per gli uomini e da 55 a 60 per le donne), sia all'anzianità contributiva, passata a 35 anni per tutti i lavoratori, eliminando così il forte divario tra i lavoratori pubblici e le altre categorie.

² Si veda M.C. Quirici, *Il mercato mobiliare, L'evoluzione strutturale e normativa*, Franco Angeli, Milano, 2010, pag. 269.

³ Cfr. Art. 1 del Decreto Legislativo 1993/124.

⁴ I fondi prevedevano la possibilità di riscattare sotto forma di capitale fino ad un massimo del 50% del montante, mentre il restante era erogato sotto forma di rendita.

Questa riforma “a causa di eccessive rigidità sia sotto il profilo fiscale che strutturale, non solo non ha consentito la nascita di alcun fondo pensione, ma ha completamente bloccato anche nuove iscrizioni ai fondi esistenti”⁵.

Un ulteriore passo in avanti per lo sviluppo della previdenza complementare e per il contenimento della spesa del sistema obbligatorio è stato fatto con la riforma Dini del 1995 (Legge 335/1995). Per rendere il sistema pubblico finanziariamente sostenibile, il cambiamento più importante è stato il passaggio dal sistema retributivo, nel quale la pensione corrisponde a una percentuale degli ultimi stipendi del lavoratore, a quello contributivo, in cui l'importo della pensione dipende dall'ammontare dei contributi versati dal lavoratore nell'arco della vita lavorativa⁶. Il sistema pensionistico italiano è così diventato a ripartizione e contributivo, modello che in ambito internazionale è indicato con l'etichetta di *Notional Defined Contribution* (NDC), poiché i contributi versati da ciascun lavoratore sono contabilizzati in una sorta di conto corrente virtuale intestato a ogni lavoratore.

Per quanto riguarda le forme pensionistiche complementari, la riforma Dini ha modificato la disciplina del precedente Decreto n. 124/1993, migliorandone in particolare il regime tributario e l'assetto fiscale delle contribuzioni per aumentare il numero delle adesioni. Questa riforma ha dato maggiori risultati della precedente, anche se la partecipazione ai fondi pensione è rimasta esigua.

Il terzo pilastro del sistema previdenziale è stato disciplinato con il D. Lgs. 47/2000, il quale ha introdotto le forme pensionistiche individuali (FIP) con l'obiettivo di tutelare i cittadini attraverso una pensione integrativa individuale, da realizzare tipicamente attraverso contratti assicurativi quali le polizze vita.

⁵ A. Brambilla, *Capire i fondi pensione*, Il Sole 24 Ore, Milano 2007.

⁶ Il passaggio dall'uno all'altro sistema di calcolo è avvenuto in modo graduale, distinguendo i lavoratori in base all'anzianità contributiva. Si sono così create tre diverse situazioni: i lavoratori con almeno 18 anni di anzianità contributiva a fine 1995 hanno mantenuto il sistema retributivo; ai lavoratori con un'anzianità contributiva inferiore ai 18 anni, alla stessa data, è stato attribuito il sistema misto, cioè retributivo fino al 1995 e contributivo per gli anni successivi; ai neoassunti dopo il 1995 viene applicato il sistema di calcolo contributivo (metodo contributivo pro rata).

Questo pilastro era composto da tutte le forme di previdenza complementare a partecipazione individuale, le quali non prevedevano un'adesione ad una categoria professionale comune e che, quindi, erano sottoscrivibili da chiunque (dipendenti, autonomi, non percettori di reddito) tramite un contributo volontario, non rapportato ad alcuna retribuzione o reddito, ma che era a totale discrezione dell'aderente⁷. Le caratteristiche principali portate dall'introduzione della previdenza ad adesione individuale sono state l'elasticità e la flessibilità dei versamenti, infatti, anche nei casi d'interruzione nei contributi, non erano previste limitazioni nelle possibilità di richiesta delle anticipazioni.

Il D. Lgs. 47/2000 ha disciplinato due forme previdenziali individuali: i fondi pensione aperti ad adesione individuale, da considerarsi come un vero e proprio investimento finanziario con un orizzonte temporale pari agli anni che mancano al pensionamento, e i "piani individuali pensionistici" (PIP) istituiti da compagnie di assicurazione, che alla finalità previdenziale aggiungono la copertura dell'esigenza di protezione propria delle tradizionali polizze vita⁸.

Oltre all'introduzione delle forme di previdenza individuale, con la riforma del 2000 è stata riesaminata la normativa sulla deduzione fiscale dei contributi ai fondi pensione, prevedendo l'ampliamento dell'ambito soggettivo del beneficio fiscale (ad esempio i familiari a carico) e l'aumento del suo limite massimo (fino a 5164,57 euro) per cercare di dare un ulteriore impulso allo sviluppo del sistema pensionistico complementare. Le agevolazioni sono state estese anche ai contributi e ai premi versati dalle forme pensionistiche individuali, così da avere un'uguaglianza fiscale di tutte le forme di risparmio previdenziale.

I decreti 124/1993 e 47/2000 sono stati abrogati dal successivo D. Lgs. n. 252 del 2005⁹, attuativo della Legge n. 243/2004 (Riforma Maroni), con il quale si è cercato di attuare una disciplina organica della previdenza complementare e di

⁷ Ad eccezione della prima contribuzione, la contribuzione può essere nulla (le forme che si aprono a raccogliere i versamenti di TFR hanno l'obbligo di non prevedere un investimento minimo).

⁸ Si veda J. Figoli, *Come funziona il terzo pilastro della previdenza?*, in www.professionefinanza.com, 30/12/2010.

⁹ Era possibile applicare la disciplina del D. Lgs. 124/1993 per i soggetti che hanno aderito a forme di previdenza complementare prima dell'entrata in vigore del D. Lgs. 252/2005.

aumentarne la diffusione attraverso ulteriori agevolazioni fiscali¹⁰ e l'introduzione del meccanismo del silenzio-assenso, in base al quale il TFR¹¹ del lavoratore che non esprime alcuna scelta riguardo il suo utilizzo viene destinato alla formazione del montante della prestazione pensionistica. Infatti, dal 1° gennaio 2007, i dipendenti del settore privato hanno la facoltà di scegliere la destinazione del TFR maturando e tale decisione può essere manifestata in modo esplicito o in modo tacito¹². Il lavoratore dipendente può, attraverso una scelta esplicita, destinare il TFR futuro a una forma di previdenza complementare o mantenerlo presso l'impresa. Qualora il lavoratore non abbia espresso alcuna preferenza sulla destinazione del TFR, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica collettiva prevista dagli accordi o contratti collettivi, anche territoriali¹³; per i lavoratori di imprese con almeno 50 dipendenti, in mancanza di un fondo di riferimento e di una scelta esplicita il TFR maturando viene destinato al fondo residuale dell'Inps ("Fondinps").

La riforma ha parificato le diverse forme di previdenza complementare, ad adesione collettiva e individuale, portando all'unificazione del secondo e terzo pilastro, attraverso un'armonizzazione delle diverse forme pensionistiche in termini di requisiti di trasparenza, portabilità, comparabilità e del loro accorpamento sotto un'unica autorità di vigilanza. I pilastri si sono così ridotti dai tre precedenti a due:

- il primo pilastro rappresentato dalla previdenza obbligatoria pubblica;
- il secondo pilastro costituito dalla previdenza complementare, sia ad adesione collettiva, sia individuale.

La Legge n. 243/04 ha modificato anche il sistema pensionistico pubblico, prevedendo un innalzamento graduale dell'età pensionabile in virtù

¹⁰ La tassazione sui rendimenti della gestione finanziaria scende all'11% e quella sulle prestazioni pensionistiche erogate passa al 15% con una riduzione dello 0,3% per ogni anno di partecipazione superiore al quindicesimo (con una riduzione massima del 6%).

¹¹ Il trattamento di fine rapporto è un'indennità spettante al lavoratore dipendente con funzione previdenziale e assicurativa; l'accantonamento annuo è pari alla retribuzione annua*0,0691.

¹² Il TFR maturato rimane comunque all'azienda o in un fondo speciale dell'Inps, chiamato "fondo di Tesoreria", se l'impresa ha più di 50 dipendenti.

¹³ La scelta sulla destinazione del TFR doveva essere fatta entro 6 mesi dal 1 gennaio 2007 o entro 6 mesi dall'assunzione, se questa è successiva a tale data.

dell'introduzione, a partire dal 2009, del meccanismo delle quote, con cui era possibile combinare in più modi età anagrafica e anni di contribuzione per raggiungere la quota designata per il pensionamento¹⁴. Inoltre era previsto un meccanismo che permetteva di differire il pensionamento, mantenendo il lavoratore sul posto di lavoro; infatti chiunque, maturati i requisiti per andare in pensione, poteva continuare a svolgere il suo lavoro e disporre di un aumento del 32,7% del salario, pari ai contributi sociali che avrebbe dovuto versare (cosiddetto “superbonus”).

L'ultima innovazione del quadro previdenziale nel nostro paese è stata la Legge 214/2011 (Legge Fornero) appartenente al decreto “Salva Italia”. La legge, in vigore dal 1° gennaio 2012, estende a tutti i lavoratori il sistema di calcolo delle pensioni con il metodo contributivo pro-rata, a partire dai versamenti successivi al 31 dicembre 2011¹⁵. Per tanto i lavoratori che avrebbero usufruito di una pensione calcolata esclusivamente con il sistema retributivo si ritrovano una pensione calcolata con entrambi i metodi di calcolo: retributivo fino al 31 dicembre 2011 e contributivo dal 1 gennaio 2012.

La legge Fornero ha aggiornato anche i requisiti anagrafici per la pensione di vecchiaia, ferma restando l'anzianità contributiva minima di 20 anni:

- per le lavoratrici dipendenti del settore privato, l'età sale a 62 anni e sarà ulteriormente elevata a 65 nel 2016 e a 66 a partire dal 2018;
- per le lavoratrici autonome (commercianti, artigiane e coltivatrici dirette) l'aumento dell'età è di 3 anni e 6 mesi (si passa quindi da 60 a 63 anni e mezzo). La soglia sale ulteriormente a 64 e 6 mesi nel 2014, a 65 e 6 mesi nel 2016, fino a raggiungere i 66 anni da gennaio 2018;

¹⁴ Da gennaio 2008 a giugno 2009 era necessario avere una quota 93, con un'età minima di 58 anni; le quote sono state alzate progressivamente a 95 con età minima di 59 anni (luglio 2009-dicembre 2012), a 96 con età minima di 60 anni (2011) e a 97 con età minima di 61 anni (dal gennaio 2011).

¹⁵ Le norme precedenti rimangono valide per coloro che hanno maturato i requisiti di età e contributi entro il 31 dicembre 2011.

- i lavoratori e le lavoratrici del settore pubblico e privato devono aver compiuto 66 anni di età¹⁶.

Inoltre sono stati modificati i requisiti per la pensione anticipata (ex pensione di anzianità), per cui le donne del settore privato vanno in pensione con 41 anni e un mese di contributi, gli uomini con 42 anni e un mese¹⁷.

I provvedimenti osservati non solo hanno contribuito e contribuiranno ad una diminuzione della spesa pubblica e a migliorare l'equilibrio delle finanze pubbliche italiane, ma hanno cercato di sostenere lo sviluppo degli strumenti di previdenza complementare, vista la progressiva diminuzione delle prestazioni del sistema obbligatorio pubblico, anche se i risultati in termini di adesioni non sono stati soddisfacenti.

I motivi della scarsa diffusione della previdenza complementare in Italia sono molteplici e saranno analizzati meglio successivamente. Tra le principali ragioni vi è un tasso di copertura della pensione pubblica ancora elevato, almeno per le coorti di lavoratori che vanno attualmente in pensione; per di più, come vedremo meglio nel capitolo 4, vi è anche un problema di conoscenza, infatti “agli occhi dei lavoratori la previdenza complementare è ancora una nebulosa informe”¹⁸.

1.2 La struttura dell'offerta pensionistica italiana

1.2.1 Caratteri introduttivi

Le forme pensionistiche complementari, individuali e collettive, sono «attuate mediante la costituzione, ai sensi dell'articolo 4, di appositi fondi o di patrimoni separati, la cui denominazione deve contenere l'indicazione di fondo pensione, la quale non può essere utilizzata da altri soggetti»¹⁹.

¹⁶ Dal 1° gennaio 2019 il requisito anagrafico per la pensione di vecchiaia si adeguerà in funzione dell'incremento della speranza di vita con periodicità biennale.

¹⁷ Ci saranno ulteriori incrementi di un mese nel 2013 e nel 2014.

¹⁸ COVIP-Censis, *Promuovere la previdenza complementare come uno strumento efficace per una longeva serenità*, pag. 1.

¹⁹ Cfr. Art. 1 , Comma 4, D. lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

L'adesione ai fondi pensione o ai piani individuali pensionistici è libera e volontaria ed è gestita mediante il sistema della capitalizzazione, per cui i contributi dei singoli aderenti sono effettuati in conti individuali, separati e distinti dagli altri partecipanti al fondo. Questi versamenti sono poi investiti, seguendo una predeterminata gestione, nei mercati finanziari impiegandoli in strumenti finanziari a breve, medio o lungo termine al fine di maturare interessi per l'erogazione, sotto forma di rendita o di capitale, delle prestazioni previdenziale al momento dell'uscita dal lavoro.

I fondi possono essere a contribuzione definita o a prestazione definita. Nei primi è fissata la quota dei contributi da versare nel fondo, mentre le prestazioni finali dipendono dall'ammontare complessivo dei contributi versati nella posizione individuale e dalla redditività della gestione finanziaria in cui sono investiti. Nei secondi viene prestabilito il rapporto tra la pensione e gli ultimi salari (definito anche rapporto di sostituzione) e quindi l'importo della prestazione pensionistica da erogare e di conseguenza i contributi sono variabili alla luce anche dei rendimenti del fondo. Il D. Lgs. 252/2005 ha stabilito che le forme pensionistiche in regime di prestazione definita possono essere sottoscritte soltanto dai lavoratori autonomi e dai liberi professionisti, precludendo questa opportunità ai lavoratori dipendenti.

La normativa del D. Lgs. n. 252/05 ha anche accorpato il trattamento per il secondo e terzo pilastro della previdenza e ha modificato le forme pensionistiche complementari, distinguendo tra offerta soggetta ad adesione collettiva e quella ad adesione individuale. Le forme di previdenza complementare ad adesione collettiva sono istituite tramite:

- i fondi pensione di natura negoziale istituiti per effetto di un contratto o accordo collettivo di lavoro dai rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro nell'ambito della contrattazione nazionale, di settore o aziendale;
- i fondi istituiti o promossi dalle regioni istituiti cioè in base ad accordi tra datori di lavoro e lavoratori appartenenti a un determinato territorio o area geografica;
- i fondi aperti che ricevono adesioni collettive;

- i fondi istituiti dalle casse professionali privatizzate: questi sono adatti soprattutto a lavoratori dipendenti (settori pubblico e privato) o che rientrano nelle categorie contenute nel Decreto 276/03 (Legge Biagi) come, ad esempio, i lavoratori con contratto di somministrazione, i soci di cooperative, lavoratori autonomi, liberi professionisti;
- i fondi preesistenti: sono forme pensionistiche così chiamate perché risultavano già istituite prima del Decreto Legislativo 124 del 1993.²⁰

Le forme previdenziali la cui adesione avviene su base individuale e a prescindere dall'attività prestata o dall'esercizio o meno dell'attività lavorativa sono:

- i fondi aperti che ricevono adesioni individuali;
- i piani individuali pensionistici, istituite dalle Compagnie di Assicurazione.

La nuova normativa prevede anche la possibilità di ottenere il riscatto di quanto versato alle forme di previdenza complementare. Il riscatto dell'intera posizione può essere ottenuto solamente quando l'aderente è in disoccupazione (regolare) da più di 4 anni, quando subisce un'improvvisa invalidità permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo o quando cambia il settore lavorativo (salvo pagare una tassa specifica). In altre situazioni l'iscritto può richiedere soltanto un riscatto parziale (cosiddetto anticipo) del montante accumulato:

- anticipo del 75% per comprare casa o per aiutare i propri figli e per far fronte a spese mediche impreviste per se stessi o per un familiare (solo se si è iscritti al fondo da più di 8 anni);
- anticipo del 50% in caso di cassa integrazione, di mobilità e di cessazione dell'attività lavorativa (dopo 12 mesi di disoccupazione e non oltre i 48 mesi);
- anticipo del 30% per chi è iscritto da più di 8 anni (non sono previste giustificazioni o motivazioni particolari).

²⁰ COVIP, *Guida introduttiva alla previdenza complementare*, 2014, pag. 8.

Nell'ambito di queste forme di previdenza, la COVIP²¹ costituisce l'Autorità unica di vigilanza e, in quanto tale, concorre all'ordinato sviluppo del settore a tutela degli iscritti e dei beneficiari tramite poteri che vanno dalla capacità di integrare l'assetto della regolamentazione del settore, all'esercizio delle funzioni di controllo su tutti gli aspetti della vita dei fondi pensione (assetto organizzativo, gestione finanziaria, trasparenza nei confronti degli iscritti), ai poteri di intervento diretto nei confronti delle forme vigilate, sino a poter prendere provvedimenti a carattere sanzionatorio nei casi previsti dalla legge. In qualità di Autorità di riferimento del settore della previdenza complementare, la COVIP partecipa all'attività in materia di previdenza complementare svolta dagli organismi internazionali, quali l'OCSE e il "*The International Organisation of Pension Supervisors*" (IOPS).

Con riguardo alle casse professionali²², l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge, con differenti competenze, diverse istituzioni. In tale ambito, il compito specifico della COVIP è quello di rafforzare l'efficacia dei controlli esercitando la vigilanza sulla gestione finanziaria degli enti e sulla relativa composizione del patrimoni. La Commissione non ha il potere di adottare iniziative di carattere regolatorio e non può adottare provvedimenti diretti nei riguardi degli enti.

La COVIP è chiamata anche a fornire un contributo specialistico nel complessivo sistema di vigilanza, riferendo ai Ministeri del lavoro e dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere per le valutazioni e le iniziative di competenza degli stessi.

Passiamo ora ad analizzare singolarmente le varie tipologie previste dalla normativa per le forme pensionistiche complementari.

²¹ La COVIP venne istituita con Decreto legislativo 21 aprile 1993 n. 124 ed ha iniziato ad operare nella sua attuale configurazione, come persona giuridica di diritto pubblico, agli inizi del 1996. Con D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, art. 18, si disciplinano i compiti della COVIP, contestualmente alla riforma in Italia della previdenza complementare.

²² Le casse professionali sono enti che erogano le prestazioni previdenziali in favore dei professionisti che svolgono attività lavorative regolamentate, con l'obbligo di iscrizione in un albo.

1.2.2 I fondi pensione negoziali

I fondi pensione di origine negoziale (anche definiti chiusi) sono enti giuridicamente autonomi di natura associativa, pertanto distinti dai soggetti promotori, e sono destinati a determinate categorie di lavoratori aventi caratteristiche omogenee, sotto un profilo professionale o territoriale, che possono essere:

- dipendenti privati che appartengono alla stessa categoria contrattuale, alla stessa impresa o gruppo di imprese, allo stesso territorio;
- dipendenti pubblici che appartengono a specifici comparti di contrattazione;
- soci lavoratori di cooperative;
- autonomi e liberi professionisti anche organizzati per aree professionali e territoriali.

Pertanto le fonti istitutive dei fondi chiusi sono rappresentate da:

1. contratti collettivi, anche aziendali, promossi dai sindacati dei lavoratori e datori di lavoro;
2. accordi tra soci lavoratori di cooperative promossi da associazioni nazionali del movimento cooperativo;
3. accordi tra lavoratori autonomi e liberi professionisti.

I fondi pensione negoziali operano in regime di contribuzione definita e secondo il principio della capitalizzazione individuale, con il solo scopo di consentire agli aderenti di disporre, al momento del pensionamento, di prestazioni integrative del sistema pensionistico obbligatorio. L'attività del fondo è disciplinata dallo Statuto, in cui devono essere inseriti gli elementi identificativi del fondo, tra cui lo scopo, le caratteristiche del fondo, le modalità di investimento, l'organizzazione e la gestione.

L'adesione è a carattere volontario e rivolta in modo esclusivo alle categorie di lavoratori determinate dal fondo, inoltre se lo statuto lo prevede il lavoratore può iscriverne anche i familiari a carico. Gli iscritti hanno il diritto di nominare i propri rappresentanti nell'assemblea, la quale nomina i componenti del Consiglio di

Amministrazione (amministra il fondo e sceglie la politica di investimento) e del Collegio dei Sindaci (funzioni di controllo) e può deliberare l'eventuale scioglimento dell'associazione.

Da dopo la riforma del 2005, il lavoratore può aderire al fondo chiuso anche in modo tacito: se non esprime alcuna scelta sulla destinazione del proprio trattamento di fine rapporto nei termini previsti dalla legge, è iscritto automaticamente alla forma pensionistica collettiva adottata dal contratto nazionale di lavoro o dall'accordo aziendale (istituto del silenzio – assenso). Trascorsi due anni dall'adesione, l'iscritto può chiedere il trasferimento della posizione maturata verso un'altra forma pensionistica complementare senza sostenere oneri.

La contribuzione al fondo dei lavoratori dipendenti è stabilita in sede di contrattazione collettiva ed è composta delle quote del TFR maturate dopo l'iscrizione e dai versamenti dei lavoratori e dei datori di lavoro²³. I lavoratori autonomi e i liberi professionisti partecipano esclusivamente con i contributi a proprio carico, mentre i dipendenti pubblici contribuiscono con i versamenti a proprio carico, quelli del datore di lavoro e con le quote “virtuali” del TFR²⁴.

Agli aderenti sono proposti più comparti d'investimento caratterizzati da proprie politiche di investimento con differenti combinazioni di rischio e rendimento; la scelta del comparto non è definitiva, ma può essere variata trascorso un anno dalla partecipazione al fondo o dalla variazione precedente. I comparti sono ripartiti in azionari, obbligazionari, bilanciati (investono in azione e obbligazione nella stessa percentuale) e garantiti (offrono una garanzia di rendimento minimo o la restituzione del capitale).

Il fondo non gestisce direttamente le risorse accumulate, ma le affida a un operatore esterno specializzato, il quale si deve attenere alle indicazioni sulle politiche di investimento dettate dal Consiglio di Amministrazione del fondo.

²³ Nella situazione in cui è previsto soltanto il versamento del TFR, il datore di lavoro non ha l'obbligo di versare il proprio contributo.

²⁴ Tali quote sono accantonate figurativamente, rivalutate e versate al fondo pensione solo al termine del rapporto di lavoro.

Il lavoratore che aderisce a un fondo pensione negoziale sostiene costi nella fase di accumulo e costi nella fase di erogazione delle prestazioni. I primi fanno riferimento a spese sostenute per la gestione amministrativa, direttamente a carico dell'iscritto, i secondi gravano invece sul patrimonio e sono costi indiretti per l'aderente.

1.2.3 I fondi pensione aperti

I fondi pensione aperti sono forme pensionistiche complementari alle quali possono aderire tutti coloro che, indipendentemente dalla situazione lavorativa, vogliono costruirsi una rendita integrativa alla pensione di base. Possono essere istituiti da banche, società di gestione del risparmio (SGR), società di intermediazione mobiliare (SIM) e imprese di assicurazione sotto forma di “patrimonio di destinazione, separato ed autonomo, nell'ambito della medesima società od ente”²⁵ che li istituisce. La separazione e l'autonomia garantiscono agli aderenti la destinazione esclusiva del patrimonio al pagamento delle prestazioni degli iscritti, mentre non può essere utilizzato per soddisfare i diritti vantati dai creditori della società in caso di fallimento di quest'ultima.

La governance di questi fondi prevede, come quella dei fondi negoziali, la presenza di organi collegiali di amministrazione e controllo; questi però non sono costituiti ad hoc poiché risultano già esistenti nella struttura dei soggetti istitutori nelle figure del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Non è prevista invece una rappresentanza degli iscritti, mancanza sostituita da una serie di regole, controlli e sanzioni, predisposte dal legislatore a tutela degli aderenti.

La società istitutrice nomina un responsabile del fondo pensione, che ha il compito di verificare la gestione e il rispetto della normativa. Questa figura è autonoma e indipendente e si rapporta direttamente all'organo amministrativo della società e alla COVIP per i report informativi.

Nei fondi aperti con adesione collettiva di almeno 500 lavoratori di una singola azienda o gruppo è previsto un organismo di sorveglianza, composto da

²⁵ Cfr. Art. 4, comma 2, D. lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

rappresentanti del datore di lavoro e dei lavoratori e da due membri indipendenti. L'Organismo ha il compito di rappresentare gli interessi degli aderenti, verificando amministrazione e gestione del fondo.

L'adesione al fondo aperto per un lavoratore dipendente può essere sia su base collettiva, per lavoratori appartenenti a una determinata impresa che possono aderire al fondo secondo quanto stabilito dai contratti di lavoro, dagli accordi o dai regolamenti aziendali (anche in forma tacita), sia su base individuale tramite contratti di assicurazione sulla vita, stipulati con imprese di assicurazioni autorizzate dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS). I dipendenti pubblici e i lavoratori autonomi o liberi professionisti possono aderire ai fondi pensione aperti soltanto in forma individuale.

Come per i fondi chiusi è possibile sia iscrivere i familiari a carico al fondo, se il regolamento lo prevede, sia trasferire la posizione maturata presso un'altra forma pensionistica senza sostenere oneri.

Anche per quanto riguarda i contributi da versare al fondo si differenziano in base alle tipologie di lavoratori e alle modalità di adesione:

- il lavoratore dipendente che aderisce su base individuale al momento dell'adesione sceglie liberamente l'importo e la periodicità della contribuzione (può versare anche il solo flusso di TFR). Egli non ha automaticamente diritto al contributo del datore di lavoro; tuttavia il datore di lavoro può comunque decidere di contribuire al fondo pensione;
- il lavoratore dipendente pubblico può versare solo il contributo individuale, ma non il flusso di TFR;
- per il lavoratore dipendente che aderisce su base collettiva, i contratti e gli accordi collettivi, anche aziendali, fissano le caratteristiche della contribuzione e ne stabiliscono l'importo minimo; resta ferma la possibilità di contribuire in misura superiore. Chi, oltre al flusso di TFR, versa anche il proprio contributo ottiene anche quello del datore di lavoro stabilito dal contratto o dall'accordo collettivo di adesione;

- il lavoratore autonomo o libero professionista stabilisce liberamente l'importo e la periodicità della contribuzione; nel corso del tempo può modificare le proprie scelte.²⁶

La gestione del fondo può essere sia accentrata nella società che ha istituito il fondo o delegata, in particolare per quanto riguarda le funzioni amministrative. La società di gestione provvede sia agli investimenti, proponendo agli aderenti uno o più comparti caratterizzati da diverse tipologie di strumenti finanziari (azionario, obbligazionario, bilanciato e garantito), sia all'informazione agli organismi di vigilanza e agli aderenti; a garanzia degli iscritti vi sono il controllo delle autorità di vigilanza e l'obbligo della presenza di una banca depositaria, alla quale pervengono i versamenti degli iscritti e dei datori di lavoro.

Dal 2008 tutti i fondi aperti autorizzati all'esercizio dell'attività hanno avviato anche la raccolta delle adesioni, portando a una piena coincidenza tra i soggetti formalmente autorizzati e quelli realmente operativi.

I costi a carico degli aderenti nella fase di accumulo sono finalizzati a remunerare la società istitutrice per l'attività di collocamento, di amministrazione e di gestione del fondo. Questi possono essere trattenuti dai versamenti effettuati (in percentuale o in cifra fissa) o prelevati dal patrimonio del fondo. Nei casi di adesioni su base collettiva o di convenzioni con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti l'importo delle spese di gestione è inferiore a quello praticato per le adesioni individuali, portando a un rendimento netto superiore.

1.2.4 I fondi pensioni preesistenti

I fondi pensione preesistenti sono forme pensionistiche complementari esistenti prima della normativa che per la prima volta ha disciplinato in modo organico il sistema della previdenza complementare, il Decreto Lgs. 124 del 1993, e che operano in deroga alla disciplina generale. Il Decreto Lgs. 252/2005, poi, ha fissato un graduale adeguamento alla nuova regolamentazione per i fondi

²⁶ Si veda COVIP, *Guida introduttiva alla previdenza complementare*, pag. 51.

pensione preesistenti da realizzarsi con Decreto Ministeriale (DM 62/2007), sia sul piano giuridico, sia su quello dell'organizzazione e degli investimenti.

Questi fondi pensione sono un insieme molto eterogeneo e sono destinati a categorie di lavoratori di un'azienda o di un gruppo di aziende oppure di determinate categorie professionali, mediante adesioni volontarie e collettive, anche con il meccanismo del silenzio-assenso. Si possono distinguere in:

- fondi pensione preesistenti autonomi: dotati di soggettività giuridica (associazioni non riconosciute, associazioni riconosciute, fondazioni o enti morali);
- fondi pensione preesistenti interni: costituiti all'interno di società (banche, imprese di assicurazione) come patrimonio separato ex art. 2117 c.c. ovvero soltanto come posta contabile del passivo, per i lavoratori occupati nelle stesse società.

I fondi pensione preesistenti autonomi sono dotati di organi di amministrazione e controllo, nella cui composizione deve essere assicurato il rispetto del criterio della partecipazione paritetica dei rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro. Nei fondi preesistenti costituiti in forma di associazione, l'organizzazione interna è completata dall'assemblea che può essere costituita da tutti gli iscritti o dai rappresentanti dei lavoratori e delle imprese, mentre quelli interni sono dotati di organismi rappresentativi degli iscritti, generalmente a composizione paritetica.

Per quanto riguarda le modalità di contribuzione sono le stesse già analizzate per i fondi pensione chiusi.

La normativa stabilisce che i fondi pensione preesistenti possano gestire le risorse finanziarie secondo queste modalità:

- in forma diretta, in questo caso la COVIP al potere di limitare le categorie di attività nelle quali il fondo può investire direttamente le risorse, in funzione dell'adeguatezza della struttura organizzativa preposta alla valutazione e alla gestione del rischio degli investimenti;
- mediante convenzioni, la gestione è affidata a operatori esterni specializzati (banche, assicurazioni, società di investimento, SGR),

operanti nel rispetto delle indicazioni di politiche di investimento date dal Consiglio di Amministrazione del fondo;

- mediante la stipula di contratti assicurativi limitati al ramo vita I° (assicurazioni sulla durata della vita umana), al ramo III° (unit linked o index linked) e al ramo V° (operazioni di capitalizzazione).

1.2.5 I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP)

I PIP sono forme pensionistiche complementari esclusivamente individuali rivolte a tutti coloro che, indipendentemente dalla propria situazione lavorativa, intendano costruirsi una rendita integrativa. Sono istituite dalle imprese di assicurazione autorizzate dall'IVASS e sono realizzate mediante:

- contratti assicurativi di ramo I (assicurazioni sulla vita): la rivalutazione della posizione individuale è collegata a una o più gestioni interne separate;
- contratti assicurativi di ramo III (polizze di tipo unit linked o index linked): la rivalutazione è legata al valore delle quote di uno o più fondi interni detenuti dall'impresa di assicurazione oppure al valore delle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR);
- forme miste: la rivalutazione della posizione è collegata sia a contratti di ramo I sia a contratti di ramo III.

Come nei fondi pensione anche nei PIP l'attività è disciplinata dal regolamento che, insieme alle Condizioni generali di contratto, definisce gli elementi identificativi dei piani individuali come le caratteristiche, i profili organizzativi e i rapporti con gli aderenti.

Figura centrale in questa forma di previdenza complementare è il responsabile del PIP, che deve avere specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa. Il Responsabile, nominato dall'impresa di assicurazione, è il coordinatore dell'organizzazione interna e deve verificare che la gestione sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti nel rispetto della normativa e del regolamento. La sua attività è svolta in modo autonomo e indipendente,

riportando direttamente all'organo amministrativo dell'impresa e alla COVIP i risultati dell'attività svolta.

I PIP sono iscritti nell'Albo dei Fondi pensione e sono vigilati dalla COVIP che ne approva i Regolamenti, mentre le Condizioni generali di contratto sono di competenza dell'IVASS.

Una disciplina differente è prevista per i cosiddetti "vecchi" PIP, cioè forme pensionistiche individuali attuate mediante contratti assicurativi già esistenti prima dell'entrata in vigore il 1° gennaio 2007 del Decreto Lgs. 252/2005 e che non hanno provveduto a effettuare gli adeguamenti previsti. Questi non possono raccogliere nuove adesioni, non sono iscritti nell'Albo dei Fondi pensione e sono vigilati dall'IVASS.

La contribuzione ai PIP avviene con le stesse modalità dei fondi aperti, ma al contrario di questi non possono essere destinatari di adesioni in forma tacita.

I costi a carico degli aderenti possono essere di tipo diretto, i quali vengono stabiliti in percentuale sui versamenti o in cifra fissa, o di tipo indiretto, che sono trattenuti o come prelievo sul rendimento della gestione interna separata o come commissione di gestione, a seconda che siano rispettivamente contratti di Ramo I o di Ramo III.

CAPITOLO 2 - LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: UN'ANALISI QUALI-QUANTITATIVA

2.1 Aspetti preliminari

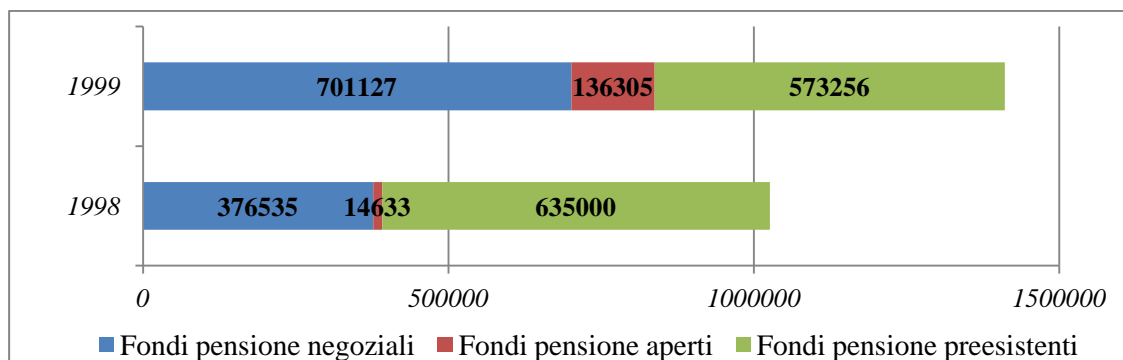
In questo capitolo sarà effettuata un'analisi sull'offerta previdenziale complementare italiana prendendo come riferimento l'orizzonte temporale dal 1999 al 2014²⁷. Questa scelta è stata fatta in considerazione del fatto che prima di questo intervallo la previdenza complementare era poco sviluppata; solo dopo le riforme Amato ('93) e soprattutto quella del governo Dini ('95), entrata in vigore nel 1997, il tasso di adesione alle forme pensionistiche complementare è divenuto significativo, in particolare per quanto riguarda i fondi pensione negoziali e i fondi pensione aperti. La situazione pre-riforme era caratterizzata da un elevato numero di fondi cui aderivano una bassa percentuale dei lavoratori, quasi esclusivamente dipendenti privati. Inoltre, prima di questo periodo, i dati a disposizione per i fondi pensione preesistenti, che costituivano poco più del 60% delle forme previdenziali operativi, erano oggetto di stima e quindi non del tutto attendibili.

Il processo di riorganizzazione della previdenza complementare, completato con altri interventi normativi negli ultimi anni del secolo scorso, ha cercato di dare maggiore vitalità al sistema allo scopo di favorire le adesioni e sostenere l'incremento della consistenza dei flussi finanziari mediante incentivi di carattere fiscale. Inoltre è stata regolamentata una nuova struttura interna dei fondi, che ha permesso la creazione di nuovi fondi chiusi e aperti e di conseguire elevati livelli di efficienza operativa e di scala, portando a numerose operazioni di fusione, di trasformazione e di cancellazione delle forme preesistenti. Come si può notare dal Grafico 1, confrontando il numero delle adesioni tra il 1998 e il 1999 notiamo come questo sia aumentato di circa 400.000 unità, passando da 1 milione di iscritti a 1,4 nell'anno successivo. Questo incremento si deve principalmente al raddoppio degli aderenti ai fondi negoziali (da 376.535 ai 701.127) e

²⁷ Per questa analisi saranno utilizzate come fonti le Relazioni COVIP dal 1999 al 2014

all'affermazione nel mercato dei fondi aperti, che sono passati 14.655 unità alle 136.305²⁸. I partecipanti a fondi preesistenti, nonostante siano rimasti una quota consistente sul totale dei partecipanti alla previdenza complementare, hanno riportato una riduzione del numero complessivo di aderenti di circa 60.000 unità e la loro quota sul totale è diminuita dal 61,8% al 40,6%.

Grafico 1. Confronto adesioni previdenza complementare tra il 1998 e il 1999.



Fonte: Elaborazione personale dati Relazione COVIP 1999.

L'analisi dei fondi e dei piani di previdenza complementare si focalizzerà in particolare sul numero delle forme pensionistiche, sulle adesione, sui rendimenti, sui costi dei fondi e sulla composizione del patrimonio.

2.2 Il numero delle forme pensionistiche complementari

Nel corso degli ultimi 15 anni il numero delle forme previdenziali complementare ha subito un enorme ridimensionamento, passando dalle 739 unità alle 496 del dicembre 2014. Questo trend negativo ha avuto una frenata solamente nel 2007, anno di avvio della riforma del Decreto lgs. 252/2005, che ha portato alla riorganizzazione della previdenza complementare, per effetto della quale furono poste in essere numerose nuove iniziative previdenziali, e all'introduzione dei PIP "nuovi", da quel momento considerati nel calcolo. Questo decremento è stato causato soprattutto dalla riduzione dei fondi pensione

²⁸ Dati forniti dalle relazioni COVIP 1998 e 1999.

preesistenti, che, dall’emanazione della Legge 335/1995, hanno subito numerose operazioni di scioglimento, fusione e incorporazione. Queste iniziative hanno coinvolto in modo particolare i fondi di piccole dimensioni, che hanno dovuto adeguarsi alla normativa e hanno cercato soluzioni per rimanere competitivi all’interno del mercato della previdenza complementare; infatti, solo grazie alla confluenza in fondi di dimensioni maggiori, è stato possibile ottenere economie di costo a vantaggio degli iscritti.

Tabella 1. Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
Numero forme						
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496

Fonte: Relazione COVIP per l’anno 2014.

Se andiamo a esaminare il numero di forme pensionistiche dei singoli comparti, notiamo come quello dei fondi pensione negoziali ha mantenuto un numero costante di unità, poiché a fronte di nuove autorizzazioni all’esercizio dell’attività, ci sono state anche alcune operazioni di concentrazione tra fondi che insistevano sullo stesso bacino di riferimento o che hanno subito una riduzione degli aderenti a causa della crisi iniziata nel 2007²⁹.

Al termine del 2014 erano 38 i fondi negoziali autorizzati, di cui la maggior parte destinati ai lavoratori subordinati. Nel complesso erano presenti 27 fondi di

²⁹ Si veda Associazione dei fondi pensioni negoziali, *Rapporto sui fondi pensioni negoziali 2011, 2012*.

categoria, inclusi i 2 fondi destinati ai lavoratori autonomi (Fondosanita³⁰ e Futura) e i 2 fondi del pubblico impiego (Espero³¹, Perseo Sirio³²). A questi si aggiungono 8 fondi aziendali o di gruppo e 3 fondi territoriali, due dei quali (Laborfons e Fopadiva) sono riservati ai lavoratori dipendenti privati e pubblici residenti rispettivamente nel Trentino Alto Adige e in Valle d'Aosta, mentre il terzo (Solidarietà Veneto) accoglie i dipendenti privati e i lavoratori autonomi del Veneto. A questi si associa anche Fondinps, forma pensionistica residuale destinata ad accogliere il TFR maturando dei lavoratori delle imprese con almeno 50 dipendenti che non effettuano una scelta esplicita sulla destinazione del proprio TFR e per i quali non opera un fondo di riferimento.

La ripartizione del mercato italiano dei fondi negoziali tra i vari intermediari ha subito un'enorme variazione negli ultimi 10 anni: si è ridotta la quota sul totale delle risorse gestite dalle SGR, a favore di assicurazioni e banche, assenti in questo mercato fino al 2007. Nel 2013 si è azzerata la percentuale gestita da SIM, che non risultano più titolari di alcun mandato di gestione (a fine 2012 la quota delle SIM era di circa l'1 per cento).

Nel settore dei fondi pensione aperti si nota un consistente incremento del numero di queste forme di previdenza fino ai primi anni duemila, dovuto alle nuove autorizzazioni all'esercizio dell'attività. Questa categoria ha raggiunto le 102 unità nel 2002, per subire una graduale riduzione fino ai giorni nostri (56 fondi), causata dalle operazioni di cessione e conseguente fusione e dalle operazioni di chiusura. Nel periodo osservato, si nota una riduzione delle società incaricate della gestione dei fondi aperti, passate dalle 53 del 1998 alle 41 del 2014; allo stesso tempo il numero dei comparti relativi ai fondi operativi è cresciuto da 246 a 253, in particolare sono aumentati quelli con un patrimonio superiore ai 100 milioni di euro, mentre sono diminuiti il numero dei comparti appartenenti alla classe dimensionale intermedia (patrimonio gestito compreso

³⁰ Fondosanita accoglie dipendenti pubblici e i dipendenti privati del settore sanitario.

³¹ Operativo dal 2004, rivolto ai lavoratori dipendenti ai quali si applica il CCNL del comparto scuola e ai lavoratori delle scuole private, paritarie, legalmente riconosciute, pareggiate, parificate nonché ai lavoratori degli enti di formazione professionale.

³² PerseoSirio nasce dalla fusione dei fondi Perseo, rivolto ai dipendenti delle Regioni, delle Autonomie locali e del comparto Sanità, e Sirio, destinato ai dipendenti pubblici

tra i 10 e i 100 milioni di euro). Come mostrano i dati più recenti la gestione è affidata a 41 società, di cui 31 sono imprese di assicurazione (a cui sono iscritti il 63,3% degli aderenti), 9 società di gestione del risparmio (34,8%), in gran parte gestite da gruppi bancari, e una banca (1,9%), mentre si è azzerata la quota gestita direttamente dalle società di intermediazione mobiliare (una SIM era presente in questo mercato al termine del 2013).

Il settore dei fondi pensione preesistenti, pur proseguendo il processo di razionalizzazione iniziato a metà degli anni novanta, è sempre stato un insieme particolarmente rilevante, poiché nel corso degli anni ha rappresentato più del 70% del numero complessivo dei fondi attivi sul mercato. Questo settore ha mostrato una profonda rivoluzione dall'entrata in vigore del D. lgs. 124/1993, infatti con la nuova disciplina è stato soggetto a operazioni di scioglimento, di confluenza e di trasformazione sia delle forme organizzative sia degli istituti previdenziali garantiti ai propri iscritti. Tale processo è stato incentivato dal legislatore mediante una forte limitazione dell'ambito di operatività di tali fondi, realizzata soprattutto con il divieto di "alcune prestazioni previdenziali e con la cristallizzazione della platea degli iscritti a quelli antecedenti l'entrata in vigore della riforma Amato"³³.

Dei 618 fondi preesistenti presenti alla fine degli anni novanta, ne sono rimasti in attività 323, di cui 204 autonomi (dotati di soggettività giuridica) e 119 costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (interni); di questi ultimi, 101 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari. Nella maggior parte dei fondi autonomi si è giunti alla cancellazione a seguito della conclusione dei processi di liquidazione, mentre la restante parte la chiusura è avvenuta a esito di procedure di fusione per incorporazione.

Come possiamo notare dalla Tabella 2 i fondi autonomi alla fine del 2013 sono caratterizzati nel 79% dei casi dal regime della contribuzione definita e solo il 10% è costituito da fondi a prestazione definita; il restante 11% dei fondi

³³ COVIP, *Relazione per l'anno 1999*, pag.8.

presenta sia sezioni a contribuzione definita, sia sezioni a prestazione definita (regime misto).

Nei fondi interni è ancora prevalente, ancorché “a esaurimento”, il regime della prestazione definita con 100 forme pensionistiche che presentano questa modalità e destinate, nella quasi totalità, a soli pensionati; la contribuzione definita caratterizza 3 fondi e nei restanti 16 è presente un regime previdenziale misto.

Tabella 2. Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale (dati aggiornati al dicembre 2013).

Regime previdenziale	Tipologia fondo		Totale
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	162	3	165
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	8	-	8
Fondi a prestazione definita	18	100	118
Fondi misti	24	16	40
Totale	204	119	323

Fonte: Relazione annuale 2014 COVIP

Nel settore dei Piani individuali pensionistici i dati a disposizione riguardano soltanto i PIP “nuovi”, in quanto quelli per i PIP “vecchi” non sono significativi. Il numero di queste forme di previdenza è passato dalle 72 unità del 2007, anno in cui sono stati istituiti, alle attuali 78, alle quali corrispondono 40 imprese di assicurazione attive nel settore (22 delle quali gestiscono anche fondi pensione aperti). Le nuove istituzioni verificatesi nel corso degli anni sono state per lo più realizzate da società già presenti nel settore; per la maggior parte si è trattato di iniziative motivate dall’esigenza di sostituire la forma pensionistica precedentemente istituita, che, in diversi casi, è stata chiusa a nuove adesioni proprio in occasione del lancio del nuovo prodotto. Di conseguenza il numero dei PIP chiusi al collocamento è salito a 29 unità (circa un terzo del totale dei PIP operativi nel settore).

La continua riduzione del numero delle forme previdenziali presenti sul mercato ha innalzato il grado di concentrazione del settore, infatti è aumentato il numero dei fondi con più di 100.000 iscritti, che comprendono circa il 50% degli aderenti; allo stesso tempo si sono ridotti, anche se rimangono comunque

numerosi, quelli con meno di 1.000 iscritti (268 a fine 2014, di cui 241 erano fondi preesistenti).

2.3 Le adesioni

Alla fine del 2014 il totale degli iscritti alle forme pensionistiche complementari, al netto delle uscite dal sistema, risultavano 6,5 milioni, con un incremento di 5,1 milioni rispetto al 1999. Rispetto a un totale della forza lavoro di 25,5 milioni di unità, che comprende non solo gli occupati, ma anche le persone in cerca di occupazione, il tasso di partecipazione alla previdenza complementare era del 25,6% (15% nel 2006), mentre quello in rapporto al solo numero degli occupati si attestava al 29,4%, in aumento negli ultimi anni grazie al maggior numero di aderenti e ad un basso incremento dell'occupazione³⁴.

Tabella 3. Iscritti alla previdenza complementare.

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
Iscritti						
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.055.716	650.133	2.445.984	467.255	6.539.936

Fonte: Relazione COVIP 2014.

Durante il periodo osservato l'incremento degli aderenti è stato costante, ad eccezione del 2007, in cui c'è stato una crescita rilevante delle nuove iscrizioni, grazie all'entrata in vigore il Decreto lgs. 252/2005, il quale ha favorito la

³⁴ Dati aggiornati alle rilevazioni del dicembre 2014

raccolta di nuove adesioni alla previdenza complementare mediante il conferimento del TFR, esplicito o tacito, nei tempi minimi scanditi dalla normativa. Questo ha portato risultati di rilievo in particolare per i lavoratori dipendenti del settore privato, che rappresentano la categoria direttamente interessata dalla riforma. I dati di quell'anno mostrano un aumento del totale di iscritti di 1,4 milioni (di cui 1,3 milioni sono lavoratori dipendenti), circa il 43% in più rispetto al corrispondente dato di fine 2006. Da quel momento la quasi totalità delle adesioni sono state a carattere volontario o con conferimento esplicito del TFR, infatti le iscrizioni tramite il conferimento tacito del TFR hanno rappresentato una piccola parte e sono state circa 231.000, l'8% del totale dei nuovi iscritti.

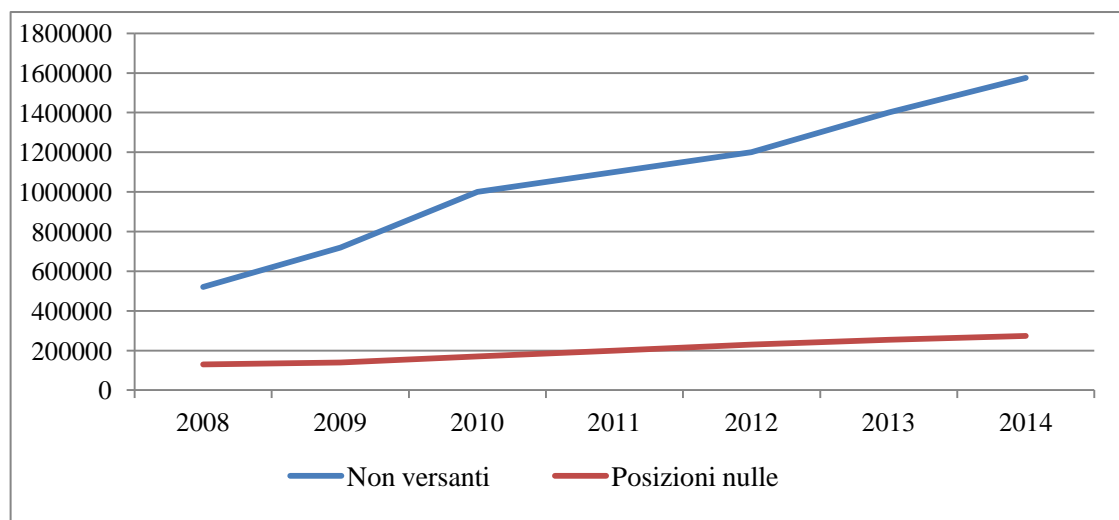
Con riferimento alla condizione professionale notiamo come nel corso degli anni è stato registrato un aumento dell'iscrizione di lavoratori dipendenti del settore privato, i quali hanno rappresentato e rappresentano la quota più significativa sul totale degli iscritti, con circa il 70% delle adesioni. Sulla base dell'indagine campionaria COVIP-Censis effettuata nel 2014, il rapporto tra i lavoratori dipendenti privati aderenti alla previdenza complementare e quelli occupati è del 33,6%, con valori molto diversi secondo la dimensione dell'azienda di appartenenza, infatti raggiunge il 45-50% nelle imprese con almeno 50 addetti, mentre è del 20% in quelle più piccole.

I lavoratori autonomi, includendo in tale definizione anche i liberi professionisti e i non occupati, hanno avuto uno sviluppo considerevole dal 2007, raddoppiando il numero e raggiungendo i 1.700 mila iscritti. Rimane invece una quota marginale quella dei lavoratori dipendenti del settore pubblico con 160.252 adesioni a fine 2014, di cui due terzi facenti capo al fondo pensione negoziale destinato al comparto della scuola.

Nel calcolo delle adesioni dobbiamo considerare anche il fenomeno delle sospensioni contributive, cioè degli iscritti che non hanno alimentato la propria posizione individuale mediante il versamento né dei contributi né del TFR (cosiddetti iscritti non versanti). Come possiamo vedere dal Grafico 2 questo

fenomeno (linea blu), rilevato dal 2008, ha avuto un aumento considerevole dalla crisi dei mutui *subprime* fino al 2014.

Grafico 2. Iscritti non versanti e posizioni nulle o irrисorie dal 2008 al 2014.



Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2008 al 2014.

Le sospensioni contributive possono dipendere sia dall'aggravamento delle condizioni occupazionali del paese, sia da situazioni in cui sono presenti doppie iscrizioni di soggetti che effettuano versamenti in un piano di nuova istituzione, conservando aperta una posizione individuale presso il PIP offerto dalla medesima società e nel frattempo chiuso al collocamento. Nel 2008 gli iscritti non versanti ammontavano a 520.000 e attualmente questi risultano essere circa 1,57 milioni, che rappresentano il 24% del totale degli aderenti; questo fenomeno è maggiore tra i lavoratori autonomi (39% di non versanti) rispetto ai lavoratori dipendenti (18%) e tra le forme pensionistiche che offrono adesioni individuali, infatti circa 1.085.000 utenti non contribuenti partecipa a PIP (circa 652.000) e fondi aperti (circa 433.000). Sull'elevata incidenza dei non versanti in tali forme pesa anche il mancato riconoscimento agli aderenti su base individuale della facoltà di riscatto della posizione nel caso di dimissioni o licenziamento.

La mancata alimentazione della posizione individuale è meno diffusa nelle forme ad adesione collettiva: circa 220.000 casi tra i fondi negoziali e 110.000 tra i fondi preesistenti (includendo anche i cosiddetti differiti, ossia gli iscritti che

sono in attesa di maturare i requisiti pensionistici previsti dal regime obbligatorio).

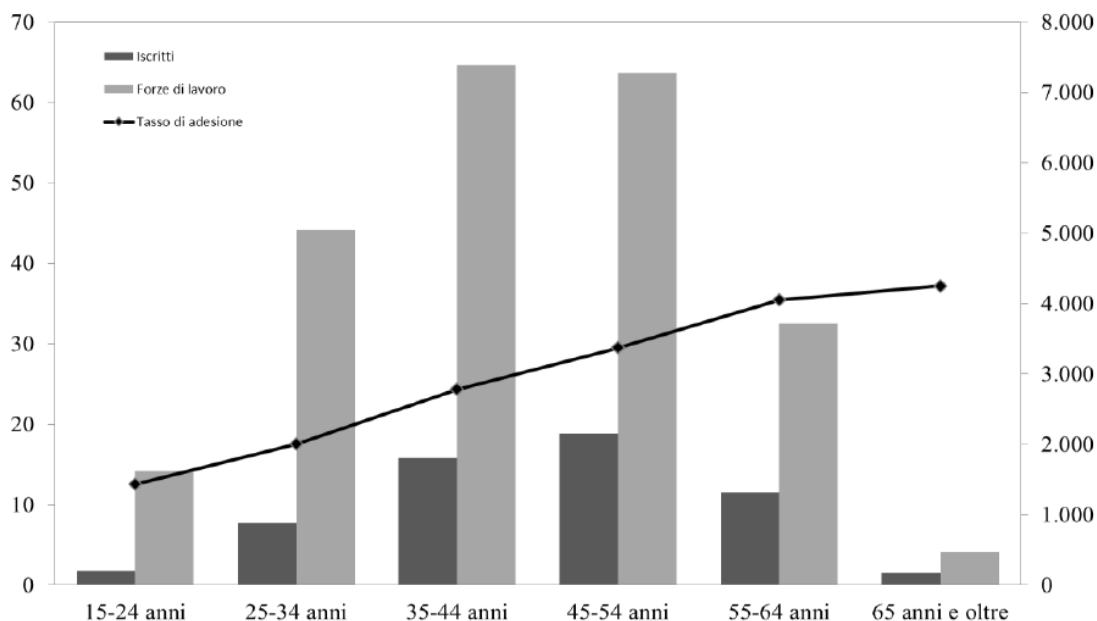
Un altro dato rilevante che incide sul totale delle adesioni sono le posizioni nulle o irrisorie (al di sotto dei 100 euro), che all'inizio delle rilevazioni, nel 2008, erano 130.000 e a fine 2014 superavano i 250.000, circa un quinto degli iscritti non versanti. L'entità maggiore di posizioni nulle si riscontra tra i lavoratori autonomi, mentre è un fenomeno più limitato nel caso dei lavoratori dipendenti sia privati che pubblici.

Considerando gli iscritti al netto di coloro che hanno interrotto i versamenti contributivi, il tasso di adesione rispetto alla forza lavoro si abbassa al 19,5%, mentre rispetto agli occupati scende al 22,3% (27,2% tra i dipendenti privati, 20,6% tra i lavoratori autonomi e 5,1% tra i dipendenti pubblici).

La distribuzione degli iscritti per caratteristiche socio-demografiche ha subito evidenti variazioni per quanto riguarda il sesso e l'età degli aderenti. L'età media degli aderenti è aumentata di circa 4 anni dal 2008 ed è arrivata a 46,2 anni; questo dimostra un limitato numero di iscrizione alla previdenza complementare da parte dei lavoratori appartenenti alle fasce di età più basse (18-35 anni), che non sono in grado di compensare pienamente il naturale processo di invecchiamento della popolazione degli iscritti. Esaminando la ripartizione degli iscritti per età (Grafico 3) si osserva che solo il 16% della forza lavoro con meno di 35 anni è iscritto a una forma pensionistica complementare, in diminuzione negli ultimi 7 anni (23% nel 2008); questo dato aumenta al 24% per i lavoratori compresi tra i 35 e i 44 anni e al 31% per quelli tra 45 e 64 anni. La minore adesione nei giovani è dovuta principalmente alla mancanza di un posto fisso di lavoro e al fatto che in questa classe di età è meno sentita l'esigenza di costruirsi una pensione integrativa a quella pubblica, situazione aggravata dalle difficoltà finanziarie portate dalla crisi.

Secondo il genere, il tasso di partecipazione delle donne è cresciuto al 23,5%, mentre per gli uomini è rimasto sostanzialmente stabile al 27,2%; gli iscritti di sesso maschile rappresentano il 61,1% del totale degli aderenti (in diminuzione dal 67% del 2008).

Grafico 3. Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età. (iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di sinistra; iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità scala di destra)



Fonte: Elaborazione COVIP su dati ISTAT e Ragioneria Generale dello Stato.

Considerando la residenza degli iscritti, i tassi di partecipazione delle regioni del Nord Italia sono più elevati rispetto alla media nazionale e si attestano al 30%, mentre sono intorno al 25% nelle regioni centrali e inferiori nel Sud Italia, dove soltanto il 18% della forza lavoro aderisce a forme di previdenza integrativa (livelli più bassi sono in Calabria e Sicilia con il 16%).

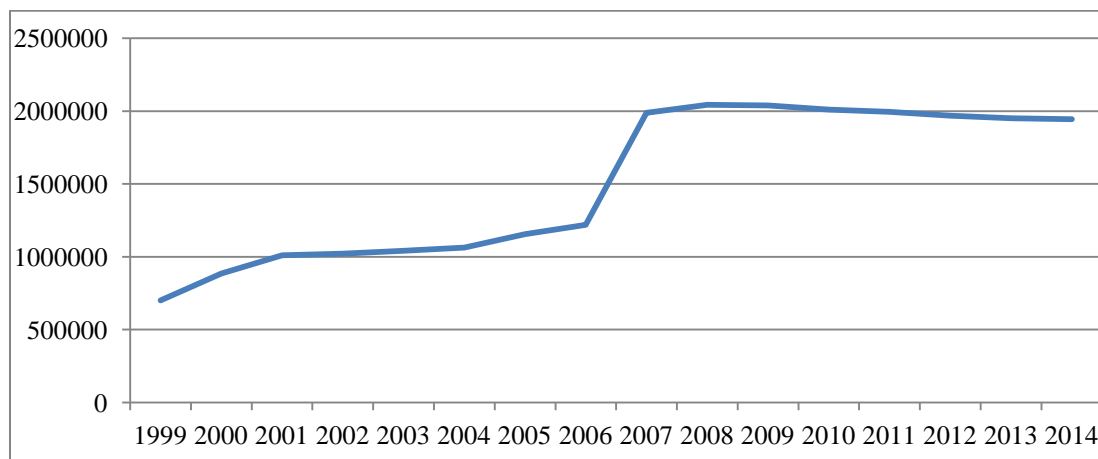
Le adesioni alle diverse forme di previdenza complementare hanno avuto differenti andamenti e sviluppi. I fondi pensione negoziali (Grafico 4) hanno mostrato una crescita fino al 2008, con un aumento massimo di 800.000 unità nel 2007; questo evidenzia la positiva risposta alla riforma della previdenza complementare e una “capacità di penetrazione nella complessiva area di riferimento”³⁵.

La diminuzione degli iscritti negli anni successivi ha interessato principalmente i dipendenti del settore privato che, dal 2008 al 2014, si sono ridotti di poco più del 6% (da 1.907.802 a 1.766.696), mentre risulta incrementato il numero degli

³⁵ COVIP, *Relazione per l'anno 2007*, pag. 73.

iscritti lavoratori dipendenti del settore pubblico (da 132.247 a 172.281). Questo decremento dei lavoratori del settore privato è causato principalmente all'incerto andamento dei mercati finanziari, che non ha aiutato il consolidamento della fiducia dei lavoratori nei fondi pensione chiusi. Questa mancata fiducia ha condotto anche a un aumento del numero delle anticipazioni (in prevalenza per "ulteriori esigenze"), che hanno coinvolto 64.000 lavoratori nel 2014, dei trasferimenti ad altre forme di previdenza complementare³⁶ (soprattutto a fondi aperti e PIP) e del numero dei riscatti (71.000 nel 2014), di cui il 78% interessa l'intera posizione individuale.

Grafico 4. Adesione ai fondi pensione negoziali (1999-2014).



Fonte dati: Relazioni COVIP dal 1999 al 2014.

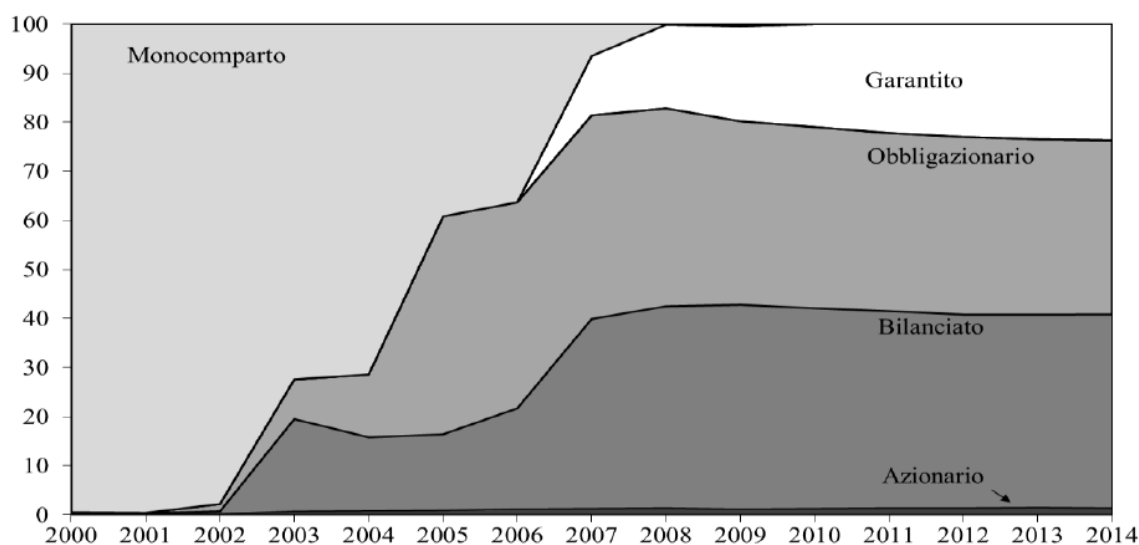
Al termine del 2014 risultavano iscritte 1.944.276 persone, di cui circa il 75% (1.470.542) partecipavano a fondi di categoria, mentre l'8,5% e il 15,5% contribuivano rispettivamente a fondi territoriali e a fondi aziendali o di gruppo. Negli ultimi anni è aumentata la quota delle donne iscritte ai fondi negoziali, passata dal 25% sul totale nel 2003 all'attuale 33%, ed è aumentata l'età media dei partecipanti, da 43 ai 46 anni per gli uomini e da 42 a 45 anni per le donne.

³⁶ Il saldo dei trasferimenti ai fondi negoziali è stato positivo fino al 2007, anno in cui ha raggiunto 3000 posizioni trasferite ai fondi chiusi, mentre negli anni successivi il saldo è divenuto negativo e sono state trasferite ad altre forme di previdenza 8300 posizioni nel 2013 e 7.500 nel 2014

Dall'introduzione del meccanismo di iscrizione automatica, il quale prevede il versamento della sola quota del solo TFR maturando ad un comparto garantito del fondo negoziale di appartenenza, soltanto 123.000 lavoratori hanno aderito in forma tacita ai fondi negoziali³⁷.

Nel corso degli anni è rimasta preponderante la quota dei lavoratori dipendenti iscritti a questa forma di previdenza complementare, in particolare quelli delle aziende con più di 50 lavoratori, i quali, ad esclusione degli aderenti non versanti, hanno contribuito in media 2.550 euro pro capite nel 2014 (2.470 nel 2013). Circa il 60% dei dipendenti ha scelto di conferire al piano tutto il TFR, mentre solamente il 6% del totale ha destinato soltanto il trattamento di fine rapporto e non ha effettuato versamenti a proprio carico, rinunciando così anche al contributo del datore di lavoro (la quasi totalità sono aderenti taciti).

Grafico 5. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto dei fondi pensione negoziali.



Fonte: Relazione COVIP 2014.

I dati sulla distribuzione degli iscritti per tipologia di comparto dei fondi negoziali evidenziano la preferenza per i comparti obbligazionario (scelto dal

³⁷ Tale cifra esclude gli iscritti (complessivamente stimabili in oltre 33.000) che inizialmente avevano aderito con modalità tacita, per poi attivarsi e modificare le condizioni di partecipazione, cambiando comparto ovvero decidendo di effettuare versamenti contributivi in aggiunta al conferimento del TFR.

35,2% degli aderenti a fine 2014) e bilanciato (39,3%). Il comparto garantito ha registrato un aumento costante dei partecipanti dalla sua introduzione nel 2006 e ha raggiunto il 24,3% nel dicembre 2014, poiché questi piani sono stati scelti in prevalenza dai lavoratori più giovani iscritti per la prima volta e hanno registrato un maggior numero di trasferimenti dagli altri comparti in seguito ai dissesti finanziari portati dalla crisi dei mutui *subprime*; al contrario rimane marginale l'adesione al comparto azionario (1,4%).

La categoria dei fondi aperti mostra invece un andamento delle adesioni crescente in modo contenuto per tutto il periodo di riferimento, ad esclusione del 2007 in cui si nota un considerevole incremento degli iscritti, soprattutto quelli a partecipazione collettiva. Questo aumento delle adesioni collettive (da 63.787 a 189.946 unità) è conseguenza delle novità introdotte dal Decreto 252/2005, il quale ha rimosso il vincolo che condizionava la partecipazione collettiva a un fondo pensione aperto all'assenza di un fondo negoziale di riferimento e ha eliminato la previsione che subordinava la fruizione delle agevolazioni fiscali al versamento del TFR. Questa riforma ha permesso l'iscrizione ad un fondo aperto di molti lavoratori dipendenti a cui prima era negata questa possibilità, portando la percentuale di questa categoria sul totale degli aderenti dal 19% (83.585 iscritti) del 2006 al 45% (340.506) dell'anno successivo. Negli anni successivi la quota dei lavoratori dipendenti si è stabilizzata intorno al 47%, di cui poco più della metà sono adesioni di tipo individuali, con una contribuzione media annua di 2.680 euro. La restante parte dei partecipanti, rimasta sostanzialmente stabile dal 2008, è composta dai lavoratori autonomi, liberi professionisti e anche iscritti che non svolgano un'attività di lavoro³⁸ e totalizza circa 583.000 iscrizioni con una media dei contributi annui di 1.860 euro.

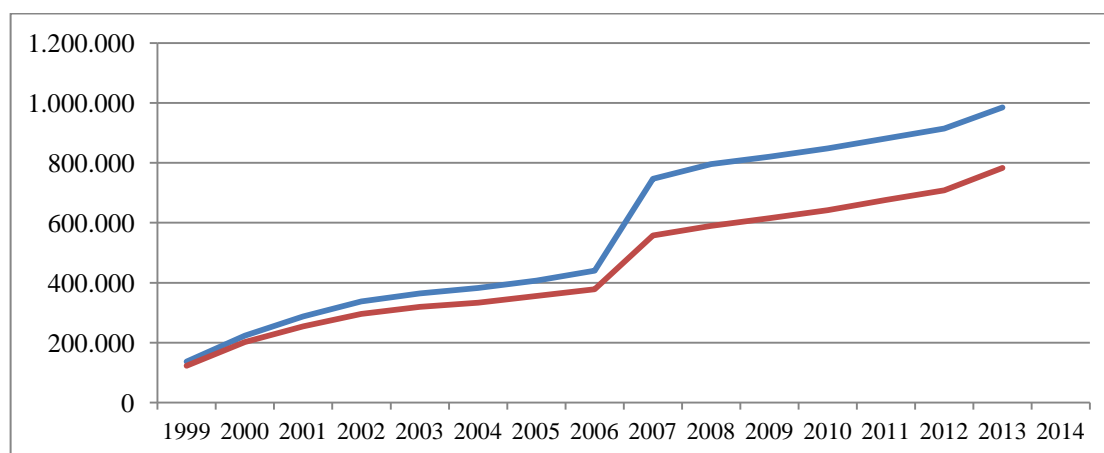
La quota delle adesioni individuali sul totale supera l'80%, con 855.293 individui che hanno scelto questa modalità; questa percentuale è destinata a crescere nei prossimi anni, infatti nell'ultimo periodo si nota una maggiore preferenza per la partecipazione individuale a discapito di quella collettiva, che ha registrato un

³⁸ Ad esempio familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati.

saldo negativo delle persone iscritte negli ultimi 3 anni e la COVIP ne prospetta un'ulteriore diminuzione nei prossimi anni.

Gli aderenti ai fondi pensione aperti presentano un'età media pari a 44,5, in lieve aumento rispetto alle rilevazioni precedenti; l'età media è più bassa per quanto riguarda i lavoratori dipendenti (43,4 anni), mentre è più elevata per quelli autonomi (47,6). Per quanto riguarda la composizione per sesso, prevalgano gli uomini, che costituiscono il 65% del totale degli iscritti; anche in questo caso la percentuale è più elevata tra i lavoratori autonomi (70%) e scende al 60% tra i lavoratori dipendenti.

Grafico 6. Numero di adesioni totali ai fondi pensione aperti (blu) e numero di adesioni individuali (rosso) (1999-2014).



Fonte dati: relazioni COVIP dal 1999 al 2014.

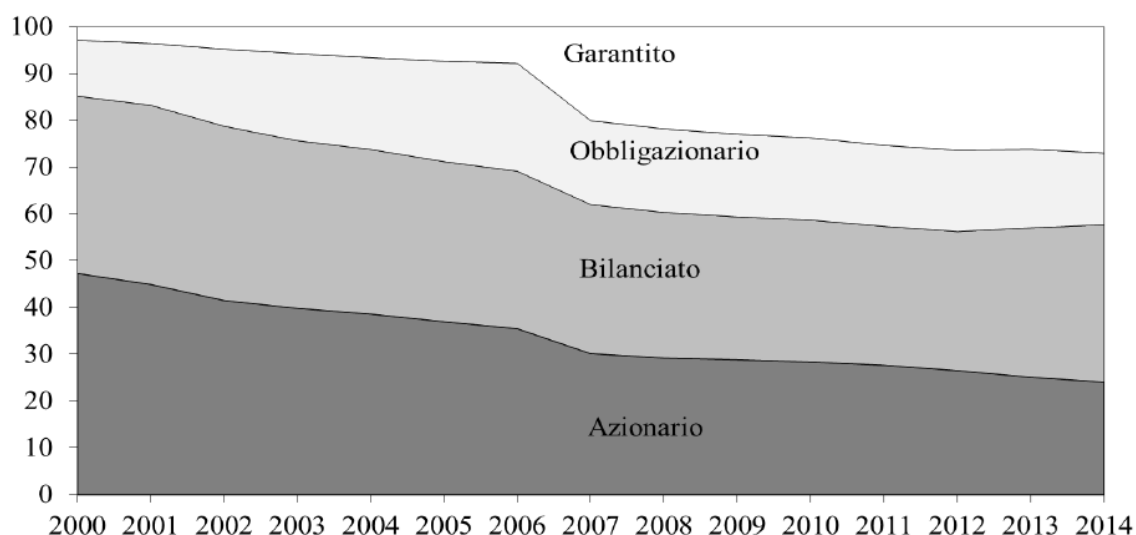
Dal 2007 (anno dal quale sono partiti i rilevamenti) al 2014, nel segmento delle adesioni individuali è prevalente l'iscrizione con il solo versamento della quota del TFR (poco meno della metà del totale); rimangono invece minori le adesioni mediante il versamento dei soli contributi (39%) o dei contributi e della quota del TFR (13%). Nelle adesioni collettive è invece prevalente la partecipazione attraverso il versamento sia dei contributi sia della quota del TFR, con una quota superiore al 70%.

Con riferimento alla struttura del mercato si registra negli ultimi anni un incremento della quota di iscritti a fondi aperti gestiti dalle compagnie di

assicurazione (63,3%) a fronte dell'azzeramento della quota relativa alle SIM e della lieve diminuzione della percentuale gestita dalle SGR; resta minima (1,9%) la parte coordinata dall'unica banca presente nel settore.

Esaminando l'evoluzione delle scelte di adesione nell'ultimo decennio, notiamo una progressiva riallocazione dai comparti azionari, con una riduzione dal 47% al 24% sul totale delle iscrizioni, ai comparti garantiti, che sono passati dal 3% al 27%. Le adesioni ai comparti obbligazionari sono rimaste invariate, con una quota attuale del 17%, mentre quelle ai comparti bilanciati sono in leggero aumento (32% nel 2014), grazie all'aumento delle preferenze per questi tipo di investimento da parte dei nuovi iscritti nelle fasce di età più giovani. Questa scelta di abbondare i piani con un'elevata concentrazione di titoli azionari è causata principalmente dagli effetti della crisi del 2007-2008, infatti dopo il crollo dei corsi azionari gli individui hanno preferito i comparti più prudenti o che garantivano almeno la restituzione del capitale. A fine 2014, il 10% degli iscritti (era il 9% alla fine del 2013) aveva suddiviso la propria posizione individuale su più comparti dello stesso fondo; di questi, i quattro quinti hanno ripartito la propria posizione su due comparti.

Grafico 7. Composizione iscritti per tipologie di comparto fondi aperti.



Fonte: Relazione COVIP 2014.

Nel corso del 2014, circa 433.000 gli iscritti non hanno effettuato versamenti ai fondi aperti, pari al 42% del totale degli iscritti e in lieve crescita rispetto al periodo precedente. Le posizioni non alimentate nell'anno sono relative soprattutto a lavoratori autonomi, la metà dei quali non ha contribuito nel 2014 (52% nel 2013), mentre questa percentuale risulta più bassa per i lavoratori dipendenti (circa il 31%), in prevalenza riconducibile ad adesioni individuali. In crescita sono anche gli iscritti con una posizione individuale nulla, saliti a 97.000 nel 2014, 4.000 in più rispetto all'anno precedente.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 3.400 posizioni, in diminuzione di circa 5.000 unità rispetto agli anni precedenti, a causa principalmente della riduzione dei trasferimenti in entrata (in prevalenza da fondi negoziali). Anche in questo caso sono aumentate gradualmente le richieste di anticipazione arrivate nel 2014 a 18.000, di queste circa i due terzi sono riferite alla fattispecie “ulteriori esigenze degli aderenti³⁹”.

Per quanto riguarda il ramo dei fondi preesistenti, possiamo osservare che le adesioni a queste forme di previdenza, dopo un aumento di 100.000 unità tra il 1999 e il 2000, hanno avuta una costante diminuzione negli anni duemila dalle 690.000 unità alle 650.000, interrotta solamente nel 2007. La platea degli iscritti ai fondi preesistenti rimane quindi ampia nonostante la grande riduzione del numero dei fondi operata dalla riforma della previdenza complementare.

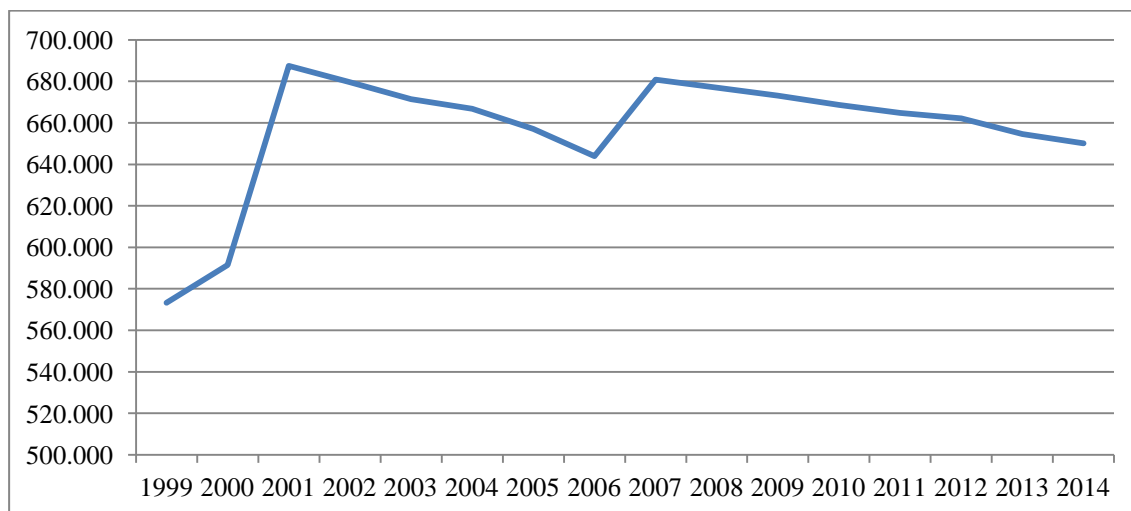
La lieve flessione nell'ultimo periodo è causata principalmente dalla riduzione degli iscritti ai fondi interni, i quali hanno optato per la liquidazione in capitale o hanno trasferito la propria posizione a un fondo autonomo o ad altre forme di previdenza complementare. Inoltre c'è stata una progressiva riduzione delle nuove iscrizioni, solo in minima parte dovuta ad adesioni tacite; tale flusso in entrata non è riuscito così a compensare l'aumento delle uscite.

I dati forniti dalla COVIP evidenziano come le adesioni fossero per la quasi totalità a fondi autonomi dotati di soggettività giuridica (636.355 iscritti, pari ad oltre il 97% del totale), mentre la restante parte (13.778 iscritti) era a fondi

³⁹ Art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005

interni, quasi esclusivamente in società di natura bancaria (13.541) e in modo residuale ad imprese di assicurazione o ad altre società

Grafico 8. Numero adesione ai fondi preesistenti (1999-2014).



Fonte dati: Relazione COVIP del 1999 al 2014.

Dall'entrata in vigore della riforma del 2005 si è potuto notare una modifica nelle modalità di partecipazione ai fondi preesistenti; gli iscritti che versano sia i contributi sia il TFR sono aumentati considerevolmente passando dal 50% del 2006 al 65% degli anni più recenti. Di conseguenza si è ridotta la quota di chi versa esclusivamente i contributi o solo il TFR o una quota di esso.

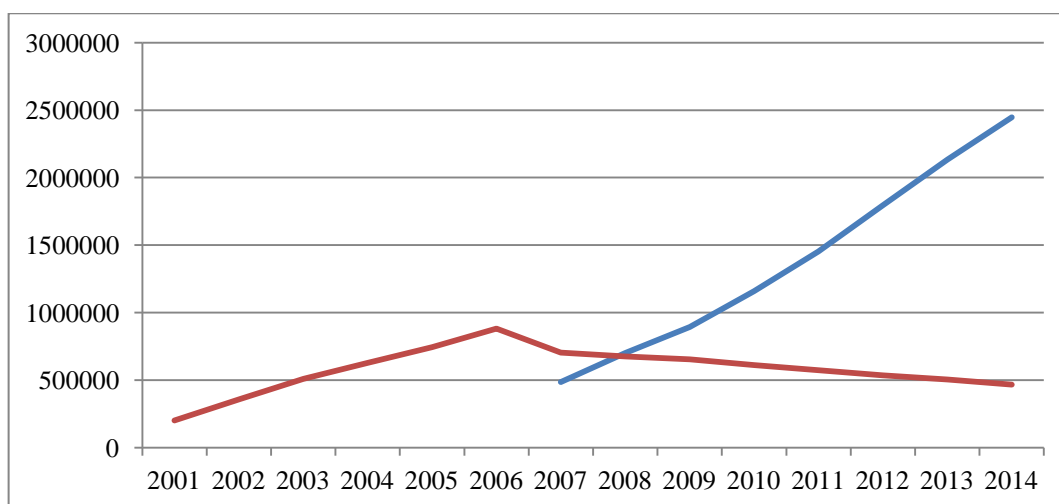
Anche in questi fondi si registra un aumento degli aderenti che non hanno alimentato la propria posizione tramite contributi, nel 2014 pari a 109.000 iscritti, e di quelli che hanno una posizione individuale inferiore a 100 euro (3.300 unità). I trasferimenti in entrata e in uscita sono principalmente costituiti da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti conseguenti ai processi di riorganizzazione in corso. Il saldo dei trasferimenti da e verso altre forme previdenziali è stato positivo di 900 posizioni, grazie al maggior numero di passaggi dalle forme complementari di nuova istituzione (la metà da fondi pensione negoziali) rispetto ai movimenti in uscita (per il 60% verso fondi pensione aperti).

Il numero delle anticipazioni ha registrato un incremento nell'ultimo quinquennio, raggiungendo i 31.000 casi nel 2014. Sono aumentate le richieste di anticipazione per sostenere spese sanitarie e per "ulteriori esigenze degli aderenti" (circa l'80% del totale delle anticipazioni erogate), al contrario sono diminuite quelle per acquisto o ristrutturazione della prima casa.

Passando ai piani individuali di tipo assicurativo, osserviamo che dalla loro introduzione hanno superato i 2,8 milioni di adesioni, rappresentando il segmento che negli ultimi anni ha registrato la crescita maggiore in termini di iscritti.

Il numero di iscritti ai PIP "vecchi" è in diminuzione dal 2006, poiché questi, come previsto dal Decreto lgs. 252/2005, sono stati chiusi a nuove adesioni e inoltre non è possibile destinarvi il TFR (467.255 iscritti nel dicembre 2014). Al contrario continua a crescere il numero degli aderenti (2.445.984 a fine 2014) ai PIP "nuovi", i quali rappresentano il settore della previdenza complementare più dinamico grazie anche all'aumento dei trasferimenti dalle altre forme di previdenza complementare (saldo positivo di circa 58.000 unità negli ultimi cinque anni). I soggetti iscritti contemporaneamente ad entrambi i tipi di piani sono attualmente 59.955, quantità rimasta stabile nell'ultimo quinquennio.

Grafico 9. Numero adesioni PIP "vecchi" (rosso) e PIP "nuovi" (blu).



Fonte dati: Relazioni COVIP dal 2001 al 2014.

Nel settore dei PIP notiamo un'elevata concentrazione degli aderenti sin dalla loro introduzione, infatti i piani previdenziali istituiti dai primi 5 gruppi assicurativi coprono l'81% degli iscritti totali.

Per quanto riguarda la condizione professionale degli iscritti, i lavoratori dipendenti sono il 34% del totale nei PIP "vecchi", mentre per quelli "nuovi" questo dato sale al 61%. La contribuzione media, calcolata con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2014, è stata di 1.650 euro; per i lavoratori autonomi questo dato è più elevato (1.900 euro), mentre è inferiore nei lavoratori dipendenti (1.530).

Tra i dipendenti iscritti a PIP "nuovi", il 72% (quota in aumento negli ultimi anni) non ha destinato il proprio TFR alla forma previdenziale, in molti casi poiché questo era già stato assegnato ad altra forma di previdenza.

L'età media degli aderenti è più bassa rispetto ai fondi aperti o a quelli negoziali ed è di 44,3 anni, con i lavoratori autonomi che risultano più giovani (in media 43,7 anni) rispetto ai lavoratori dipendenti (47,3 anni). Questo dato può dipendere dal fatto che molti dipendenti hanno già aderito ad un altro fondo pensione e quindi l'esigenza di integrare la rendita pensionistica può essere soddisfatta anche in età più avanzata. In questa categoria è in aumento la quota delle donne iscritte, soprattutto lavoratrici dipendenti, che ha raggiunto il 46% sul totale nel 2014.

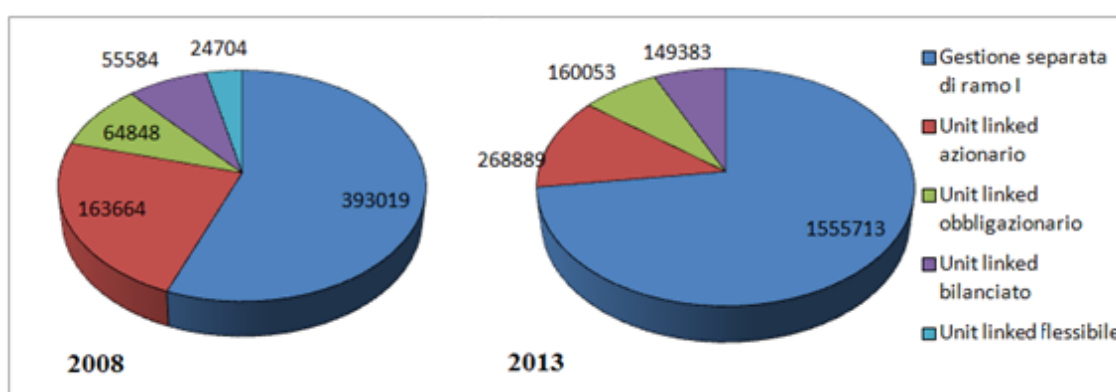
Se andiamo a osservare la distribuzione per classi dimensionali degli iscritti notiamo come nella categoria dei PIP "nuovi" prevalgono le adesioni ai piani con più di 100.000 iscritti (72% a fine 2014); al contrario c'è scarsa partecipazione ai piani con meno di 1.000 utenti, con solo 9.000 adesioni.

Con l'aumento delle partecipazioni è in crescita anche il numero degli iscritti non versanti, che ha oltrepassato le 650.000 unità al termine del 2014, delle anticipazioni (dalle 7.000 del 2013 alle 11.100 del 2014) e dei riscatti. Degli iscritti che non hanno alimentato i flussi in entrata è aumentata la percentuale dei lavoratori dipendenti (circa il 50%) e si è ridotta quella dei lavoratori autonomi.

Per quanto riguarda le scelte di investimento possiamo osservare come la crisi iniziata nel 2007 ha spostato le preferenze dei partecipanti verso investimenti

meno rischiosi; infatti l'incidenza degli aderenti ai PIP "nuovi" iscritti a una gestione separata di ramo I, caratterizzata da linee di investimento prudenti, è aumentata di quasi 20 punti percentuali sul totale degli aderenti (dal 56% del 2007 al 73% a fine 2013). Gli aderenti che invece hanno scelto di investire in linee di ramo III hanno subito una corrispondente riduzione dal 44% al 27%; all'interno di questa categoria c'è stato anche uno spostamento delle preferenze dai comparti azionari a quelli bilanciati e obbligazionari.

Grafico 10. Scelte degli investitori nel 2013 e nel 2008⁴⁰.



Fonte dati: Relazioni COVIP 2008 e 2013.

2.4 Le risorse accumulate e la composizione del patrimonio

Le risorse accumulate dalle varie forme di previdenza complementare sono cresciute regolarmente nel corso degli anni; anche in questo caso, c'è stata una forte accelerazione all'aumento dei patrimoni gestiti con l'introduzione del Decreto Legislativo del 2005.

Nei sette anni successivi all'avvio della riforma, le risorse destinate alle prestazioni⁴¹ sono raddoppiate; l'incremento complessivo di 77 miliardi di euro è

⁴⁰ Dal 2010 in poi le linee flessibili sono state assimilate alle linee bilanciate.

⁴¹ Corrispondono: all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, per fondi aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività

stato per 30 miliardi apportato dai fondi pensione negoziali, seguiti dai fondi pensione preesistenti (20 miliardi), dai PIP (17 miliardi) e dai fondi pensione aperti (10 miliardi). I fondi preesistenti continuano a concentrare la quota maggiore delle risorse dell'intero sistema; la loro incidenza sul totale è, tuttavia, scesa dal 63% del 2006 al 41,2% del 2014.

Tabella 4. Risorse destinate alle prestazioni dal 1999 al 2014. Dati in milioni di euro.

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
Risorse destinate alle prestazioni						
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941

Fonte: Relazione COVIP 2013, per i dati 2014: La previdenza complementare principali dati statistici, quarto trimestre 2014, COVIP.

La crescita del patrimonio ha riguardato tutte le forme pensionistiche complementari ed è riconducibile al saldo contabile fra contributi versati e prestazioni erogate (anticipazioni, riscatti, erogazioni in capitale e in rendita) e ai risultati variabili della gestione finanziaria. Questi ultimi, come vedremo meglio nel paragrafo successivo, hanno presentato risultati positivi tranne che negli anni 2008, con un risultato finale negativo di 2,8 milioni, 2002 e 2011, con passivi di minori entità.

La sviluppo della raccolta dei contributi è stata favorita dalla destinazione del TFR alle forme pensionistiche complementari ed ha raggiunto nel 2014 i 13 miliardi di Euro (5 miliardi nel 2005). Nell'ultimo anno la quota dei contributi

giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo unit linked.

versata tramite il flusso del TFR si è attestata a 5,3 miliardi di euro (5,18 nel 2013), che rappresenta circa il 40% del totale. Dall'avvio della riforma, la ripartizione delle quote annue di TFR generate nel sistema produttivo è rimasta pressoché costante: oltre il 55% dei flussi resta accantonato in azienda, circa un quinto viene versato ai fondi pensione e il residuo viene indirizzato al fondo di Tesoreria⁴².

Le prestazioni pensionistiche hanno avuto una crescita più lenta, infatti negli ultimi 6 anni sono passate dai 4,6 miliardi di euro agli attuali 5,6; gli esborsi sono imputabili per 3,2 miliardi ai fondi preesistenti (in prevalenza, riscatti e rendite erogate), 1,6 miliardi ai fondi negoziali (per la maggior parte riscatti), 0,4 miliardi ai fondi aperti e solo 0,2 ai PIP “nuovi”, vista la recente introduzione.

Alla fine del 2014 risultavano così attivi destinati alle prestazioni per un totale di 130.941 milioni di euro così suddivisi: 39.644 milioni in fondi negoziali (corrispondente al 30%), 13.980 milioni in fondi aperti (10,8%), 54.033 milioni nei fondi preesistenti (46,4%) e 23.219 nei PIP (19,94%).

Il patrimonio delle forme pensionistiche complementari cui fanno capo le scelte di investimento, con l'esclusione delle riserve matematiche detenute dai fondi preesistenti presso imprese di assicurazione e dei fondi interni, era di 99,2 miliardi di euro nel 2014; questo era costituito per il 62,4% da titoli di debito (di cui quattro quinti titoli di Stato), per il 16,6% da azioni, per il 12,6% da quote di OICR e per la quota residuale da depositi e altri investimenti (4,3%).

Gli investi obbligazionari totalizzavano 61,9 miliardi di euro, di cui 49,8 miliardi erano titoli sovrani, in leggero aumento rispetto agli anni passati; la quota del debito pubblico italiano è cresciuta negli ultimi 5 anni e costituisce poco più della metà dell'ammontare complessivo dei titoli di stato (27,7 miliardi). Per quanto riguarda i restanti titoli di stato, sono aumentate le quote delle emissioni francesi e spagnole, pari rispettivamente all'11% e al 8,6%, mentre è diminuita quella dei titoli tedeschi (7%). La rimanente parte del portafoglio obbligazionario (12,1

⁴² Il Fondo di Tesoreria è un Fondo dello Stato che non ha nulla a che vedere con la previdenza complementare ma che raccoglie il TFR di coloro che non aderiscono ai fondi pensione e che sono dipendenti di aziende con almeno 50 lavoratori. È un fondo creato per motivi di finanza pubblica.

miliardi) era formata da titoli di debito corporate, di cui 1,8 miliardi sono investiti in titoli di imprese italiane, per la quasi totalità quotate.

Tabella 5. Composizione del patrimonio delle forme pensionistiche complementari. Dati di fine 2014 in milioni di euro.

	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		Fondi pensione preesistenti ¹		PIP "nuovi"		Totale ²	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	1.119	2,8	708	5,1	1.652	5,7	737	4,5	4.217	4,3
Titoli di Stato	23.582	59,5	6.303	45,1	11.054	38,0	8.768	53,6	49.759	50,2
<i>di cui: italiani</i>	<i>10.839</i>	<i>27,3</i>	<i>3.626</i>	<i>25,9</i>	<i>6.260</i>	<i>21,5</i>	<i>6.935</i>	<i>42,4</i>	<i>27.704</i>	<i>27,9</i>
Altri titoli di debito	4.509	11,4	566	4,0	3.589	12,3	3.441	21,0	12.114	12,2
<i>di cui: italiani</i>	<i>512</i>	<i>1,3</i>	<i>169</i>	<i>1,2</i>	<i>469</i>	<i>1,6</i>	<i>650</i>	<i>4,0</i>	<i>1.801</i>	<i>1,8</i>
Titoli di capitale	7.388	18,6	3.019	21,6	4.169	14,3	1.890	11,5	16.466	16,6
<i>di cui: italiani</i>	<i>271</i>	<i>0,7</i>	<i>230</i>	<i>1,6</i>	<i>231</i>	<i>0,8</i>	<i>73</i>	<i>0,4</i>	<i>805</i>	<i>0,8</i>
OICR	3.134	7,9	3.403	24,3	4.475	15,4	1.485	9,1	12.500	12,6
<i>di cui: immobiliari</i>	<i>21</i>	<i>..</i>	<i>2</i>	<i>..</i>	<i>1.231</i>	<i>4,2</i>	<i>135</i>	<i>0,8</i>	<i>1.389</i>	<i>1,4</i>
Immobili	-	-	-	-	2.761	9,5	-	-	2.761	2,8
Altre att. e pass.	-88	-0,2	-19	-0,1	1.425	4,9	48	0,3	1.366	1,4
Totale	39.644	100,0	13.980	100,0	29.125	100,0	16.369	100,0	99.183	100,0
<i>di cui: titoli italiani</i>	<i>11.622</i>	<i>29,3</i>	<i>4.025</i>	<i>28,8</i>	<i>6.960</i>	<i>23,9</i>	<i>7.658</i>	<i>46,8</i>	<i>30.310</i>	<i>30,6</i>
Esposizione azionaria		24,6		43,1		19,8		19,1		24,9

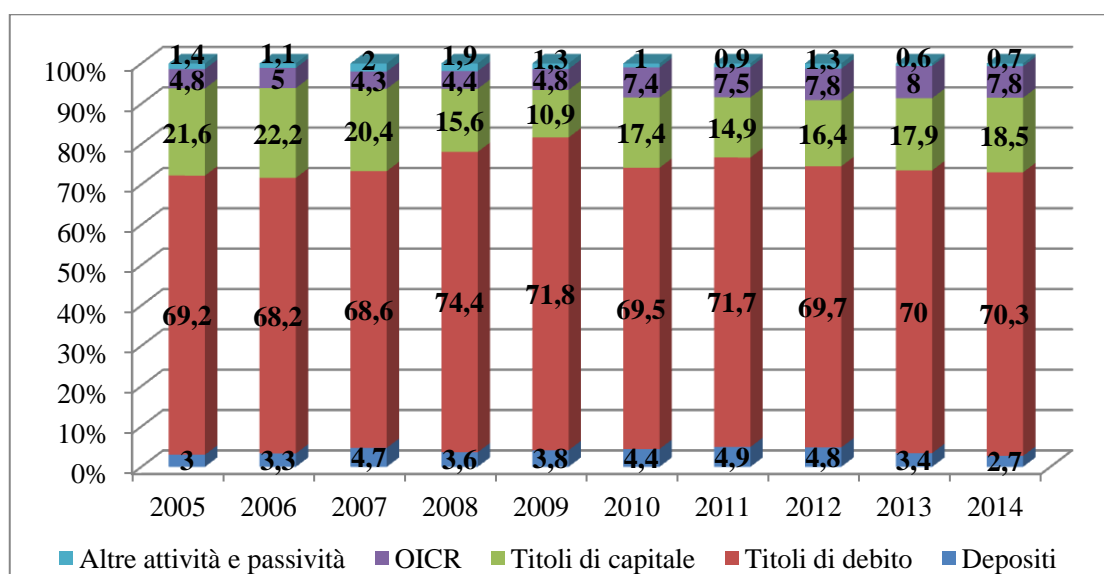
Fonte: Relazione COVIP 2014⁴³.

Gli investimenti azionari hanno subito una forte diminuzione dall'inizio della crisi dei mutui *subprime* fino al 2010, per poi crescere di nuovo fino a raggiungere i 16,5 miliardi di euro nell'ultimo anno di rilevamenti, pari al 17% del totale (14% nel 2013 e 13% nel 2012); rimangono al 4,8% del totale delle azioni gli impieghi in titoli di imprese italiane quotate. L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti dagli OICR, era pari al 24,9%, in costante aumento dal 2009.

⁴³ Per i fondi pensione preesistenti i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Gli investimenti diretti in altri titoli di debito e di capitale italiani sono stati stimati: per i fondi negoziali, i fondi aperti e i PIP di ramo III, sulla base dell'ammontare degli investimenti in titoli italiani ricavato dalla composizione del portafoglio per area geografica, escludendo i titoli di stato detenuti direttamente e i titoli di debito detenuti per il tramite di OICR; per i PIP di ramo I, si sono applicate le percentuali calcolate per quelli di ramo III.

Nella composizione delle singole tipologie di forme previdenziali notiamo una diversa asset allocation del patrimonio. Nei fondi chiusi, negli ultimi 10 anni, sono predominanti gli investimenti in titoli di debito, che hanno occupato in media una quota di poco superiore al 70% del totale (27.970 milioni di euro nel 2014); di questi la quasi totalità è composta da titoli di stato, con i titoli italiani che continuano a formare poco più della metà dell'ammontare complessivo. La restante parte del portafoglio obbligazionario è formata da titoli di debito corporate di società quotate. La percentuale di titoli di debito è superiore al 90% nei comparti garantiti e obbligazionari puri, mentre è inferiore alla media nelle altre tipologie di investimenti (tra il 45% e il 55%).

Grafico 11: Composizione del patrimonio dei fondi pensione negoziali (dati in percentuale).



Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2005 al 2013.

La sezione degli OICR⁴⁴, nel periodo osservato, ha avuto un incremento notevole tra il 2009 e il 2010 per poi stabilizzarsi tra il 7% e l'8% del totale; la quota dei depositi ha mostrato un lieve aumento in concomitanza delle crisi del 2007 (4,7%

⁴⁴ Gli OICR detenuti sono riferiti a organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali fondi comuni mobiliari aperti e società di investimento a capitale variabile (SICAV).

del totale) e del 2011 (4,9%), mentre negli ultimi anni sono diminuiti gli investimenti in questi strumenti (2,7% nel 2014).

La quota del patrimonio investito in titoli di capitale ha avuto un ridimensionamento dovuto agli effetti delle crisi dei mutui *subprime* (2008 - 2009) e di quella dei debiti sovrani in Europa (2011), in cui c'è stato un importante deprezzamento dei titoli azionari, per poi salire al 18,5% del totale nel 2014 (corrispondente a 7,3 miliardi di euro). L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR, è pari al 24,6% nell'ultimo anno di rilevamenti. Notiamo inoltre come in questa sezione ci sia stato un sostanziale aumento delle risorse affidate in gestione a imprese di altri paesi dell'Unione Europea, infatti la quota sul totale delle imprese italiane è diminuita di circa 20 punti percentuali dal 2005 al 2013 (Tabella 6). Se si considerano nel computo anche le risorse affidate a intermediari italiani ma appartenenti a gruppi stranieri, gli intermediari esteri gestiscono circa il 50% del totale.

Tabella 6. Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario. Confronto 2005 – 2013 (dati in milioni di Euro).

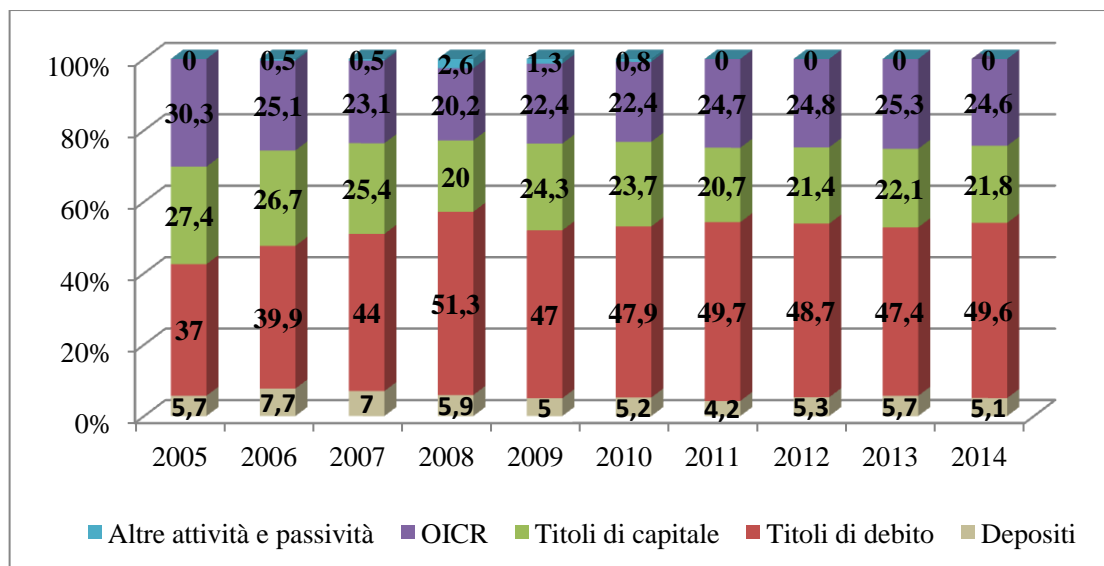
Tipologia di intermediario	Numero intermediari		Numero convenzioni		Risorse in gestione			
	2005	2013	2005	2013	2005		2013	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	4	4	32	34	1.136	15,0	6.364	18,4
SGR	17	15	96	120	4.854	64,3	12.974	37,5
SIM	2	-	2	-	121	1,6	-	-
Banche	-	1	-	12	-	-	1.713	5,0
Totale	23	20	130	166	6.111	80,9	21.051	60,9
Imprese di altri paesi UE	9	18	21	83	1.444	19,1	13.525	39,1
Totale	32	38	151	249	7.555	100,0	34.575	100,0

Fonte dati: Relazione COVIP per l'anno 2005 e per l'anno 2013.

Il patrimonio dei fondi pensione aperti è caratterizzato per una quota di poco inferiore al 50% da investimenti in titoli di debito (pari a 6,93 miliardi nel 2014) e, anche in questo caso, la maggioranza del patrimonio è investita in titoli di stato e in particolare in titoli del debito pubblico italiano; la quota di questi ultimi è

però scesa negli ultimi 5 anni, dal 61% al 50% sul totale delle obbligazioni, a favore di titoli emessi da altri stati dell'UE, in particolare Spagna e Germania. Nel 2014 gli investimenti in titoli capitale rappresentavano poco più del 20% del totale del patrimonio, corrispondente a circa 3 miliardi di euro; questi erano pressoché integralmente costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, specialmente di Francia (7% del totale dei titoli di capitale), Germania (8%) e Stati Uniti (17,6%); rimane invece bassa la percentuale collocata presso le società italiane (sotto il 4%). Come nei fondi pensione negoziali constatiamo una riduzione dell'esposizione azionaria nel 2008 e nel 2011 a favore dei titoli di debito e degli OICR. L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale, considerando anche le operazioni in essere in strumenti derivati e in OICR, sale sopra il 40% del patrimonio globale per tutto il periodo osservato. Gli investimenti azionari erano superiori all'80% nei comparti azionari e scendeva sotto il 20% in quelli garantiti (6,8%) e obbligazionari misti (17,1%), mentre era nulla negli obbligazionari puri.

Grafico 12. Composizione del patrimonio dei fondi pensione aperti (dati in percentuale).



Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2005 al 2014.

L'investimento in quote di OICR è più rilevante nei comparti azionari e bilanciati ed è collegato alla dimensione del patrimonio gestito: nei comparti con attivi

inferiori a 10 milioni di euro, il peso delle quote di OICR è pari al 40%; in quelli con attivi tra i 10 e 100 milioni è intorno al 26%, mentre è al 23% in quelli con patrimoni oltre 100 milioni.

Per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, alla fine del 2014 le posizioni creditorie lorde su titoli di capitali e indici borsistici ammontavano complessivamente all'1,8%; l'incidenza risulta più elevata nei comparti azionari e nei comparti obbligazionari misti, rispettivamente, il 3,2% e il 2%.

Passando ai fondi pensione preesistenti è evidente come la quasi totalità delle risorse gestite sia in mano alla categoria dei fondi autonomi, con una quota ben oltre il 90% durante gli ultimi 10 anni. I fondi interni in questo periodo hanno gestito un patrimonio compreso tra i 2 e i 3 miliardi di Euro, poco rilevante al fine dell'analisi. Per questo i dati si concentreranno solo sulla prima tipologia di fondi preesistenti.

Le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni alla fine del 2014 ammontavano a circa 51 miliardi; la maggior parte era detenuta direttamente dai fondi (57%), mentre la parte rimanente era costituita da riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Quest'ultime hanno assunto un ruolo sempre più importante negli ultimi dieci anni e i patrimoni da loro amministrati sono cresciuti costantemente dai 9,5 miliardi del 2005 ai 21 miliardi del 2014; tali riserve sono sempre state prevalentemente riferibili a polizze di ramo I, al contrario risultano meno diffuse quelle di ramo V e residuali quelli di ramo III⁴⁵. Il passaggio delle risorse detenute direttamente alle riserve matematiche è stato una conseguenza degli effetti negativi delle varie crisi che hanno caratterizzato i mercati finanziari negli anni recenti; infatti le gestioni assicurative hanno permesso di attenuare questi effetti grazie alla presenza di investimenti particolarmente prudentiale, anche connessi con le garanzie di consolidamento offerte, e alla valorizzazione degli attivi al costo storico.

⁴⁵ La composizione delle riserve matematiche dei fondi preesistenti a fine 2013 è: 86% polizze di ramo I, 13% polizze di ramo V e 1% quelle di ramo III.

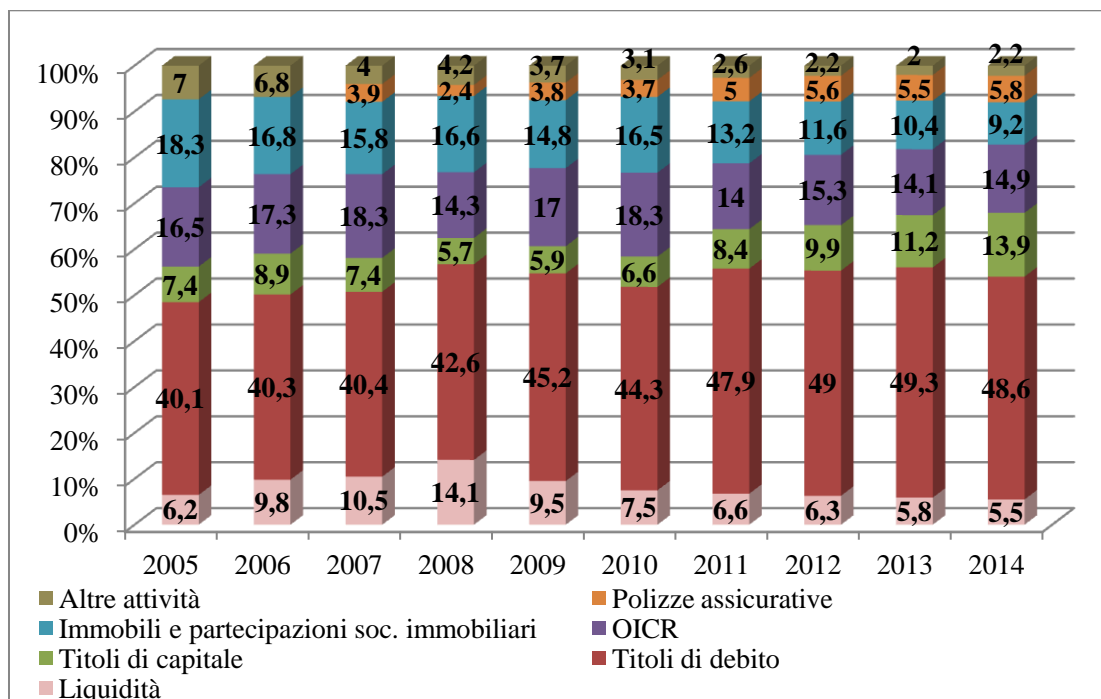
Gli investimenti dei fondi pensione preesistenti autonomi gestiti direttamente⁴⁶ dai fondi (Grafico 13) sono stati caratterizzati da una crescita della percentuale dei titoli di debito e dei titoli di capitale, che si sono attestate al termine del 2014 rispettivamente al 48,6% e al 13,9%. Anche in questo caso è prevalente l'investimento in titoli italiani (circa il 60% del totale), mentre la restante parte è rappresentata da titoli di stato e azioni di altri paesi europei, in particolare Francia, Germania e Spagna (complessivamente rappresentano il 30% del totale). Conseguentemente è diminuita l'incidenza degli OICR, dell'investimento diretto in immobili e della partecipazione in società immobiliari. Questo è causato principalmente dalla nuova normativa introdotta dal Decreto Ministeriale 62/2007, che ha stabilito l'obbligo di contenere la quota di immobili detenuta in forma diretta nel limite del 20% del patrimonio entro il 31 maggio 2012.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario di medio termine, in quanto non contenenti impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo (prevalentemente di ramo V), hanno raggiunto il 5,8% sul totale delle attività. La quota dei depositi, inclusi i crediti per operazioni di pronti contro termine con scadenza inferiore a 6 mesi, è inferiore al 6%.

Le quote degli investimenti variano a seconda della modalità di gestione; per quanto riguarda i portafogli gestiti direttamente, si osserva un maggior ricorso alle polizze assicurative (25,3%), che appare residuale nelle gestioni effettuate tramite convenzioni; tali portafogli, invece, presentano una maggiore quota di titoli di capitale, pari al 20% del totale delle attività finanziarie, a fronte dell'1,9% nei portafogli gestiti direttamente. Anche il ricorso agli OICR varia con la gestione, infatti la percentuale di questi strumenti si attesta al 15% del totale delle attività finanziarie nelle gestioni in convenzione e al 24% nei portafogli gestiti direttamente.

⁴⁶ Nella gestione diretta rientrano anche le attività finanziarie conferite in gestione ad intermediari specializzati tramite convenzioni. Sul totale la gestione diretta rappresenta il 12,5%, mentre quella conferita in gestione il 42,4%.

Grafico 13. Composizione del patrimonio dei fondi preesistenti autonomi⁴⁷ (dati in percentuale).



Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2005 al 2014

Infine i capitali amministrati dai PIP ammontavano nel 2014 a circa 23,22 miliardi di euro, di cui 16,3 miliardi erano riferiti ai PIP “nuovi” e la restante parte a quelli “vecchi”. Questi ultimi dopo un rapido sviluppo nei primi anni di operatività, si sono attestati intorno ai 6,5 miliardi a causa della chiusura alle nuove adesioni dal 2007. Esaminando i PIP “nuovi” possiamo notare come dalla loro introduzione hanno mostrato un aumento di circa due miliardi l’anno dal 2007, grazie al maggior numero di nuove adesioni e al crescente numero di trasferimenti dalle altre forme pensionistiche.

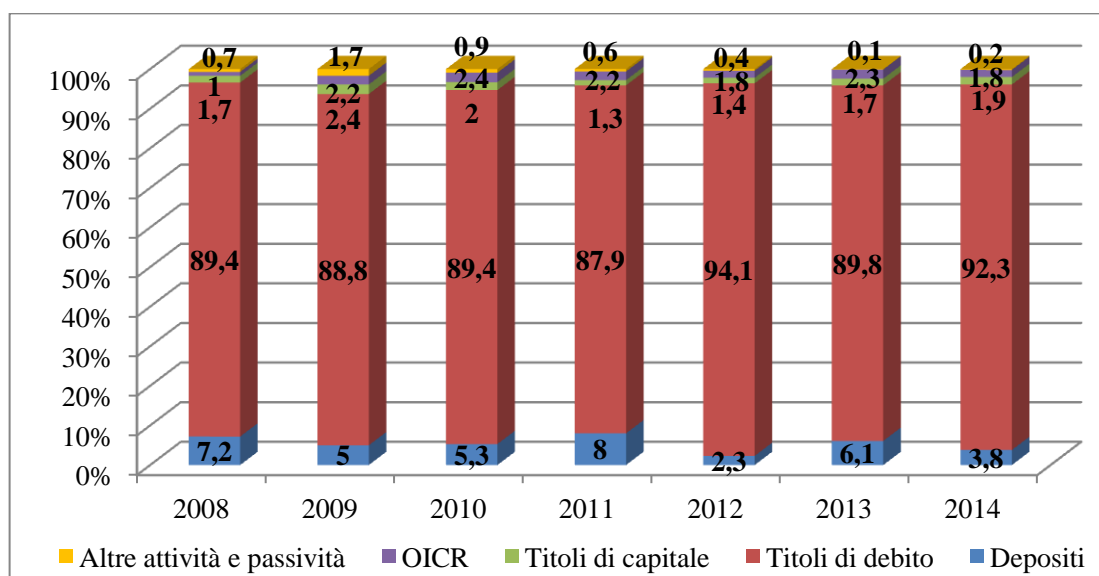
Osserviamo inoltre come le risorse riferite alle gestioni di ramo I abbiano prevalso su quelle attribuite a fondi di ramo III e come la quota dei primi sul totale del patrimonio sia passata negli ultimi cinque anni dal 60% al 71%; nel 2014 le risorse delle gestioni del primo ramo totalizzavano 11,5 miliardi di euro, mentre quelle del terzo 4,8 miliardi.

⁴⁷ Le polizze assicurative per gli anni 2005 e 2006 sono inserite all’interno delle altre attività.

Le gestioni di ramo I, definite anche tradizionali, sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale e a queste è spesso associata la garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo. Per questo circa il 90% del patrimonio è impiegato in titoli di debito e fra questi investimenti prevalgono i titoli di stato italiani (quasi il 90% dei titoli di debito); rimane invece residuale la parte investita in OICR e titoli di capitale, a fine 2014 rispettivamente del 2,3% e 1,7% del patrimonio.

I depositi hanno sempre avuto un'incidenza di poco superiore al 5%, escluso il 2012 in cui, a seguito dell'allentamento delle tensioni sul debito sovrano nell'area dell'euro, c'è stata una riallocazione della liquidità di due linee di investimento di rilevanti dimensioni verso i titoli di debito.

Grafico 14. Composizione delle attività delle gestioni di ramo I (dati in percentuale).

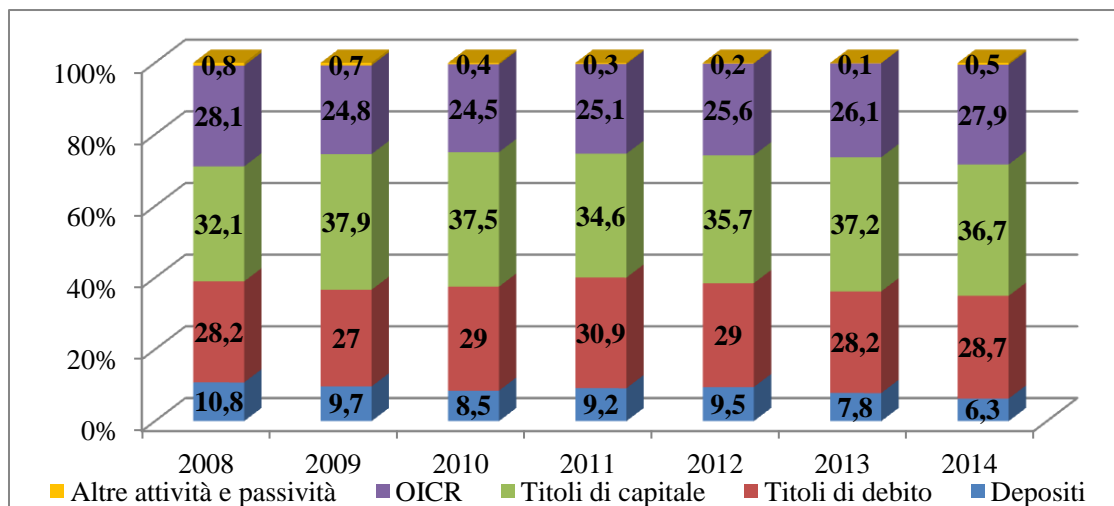


Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2008 al 2014.

I contratti di ramo III, essendo legate alle performance di uno o più fondi interni o OICR, hanno regole di investimento simili a quelle dei fondi aperti e in genere non prevedono alcuna garanzia di restituzione del capitale. Per questo il patrimonio nel corso degli anni è stato collocato in prevalenza, con una percentuale compresa tra il 32% e il 38%, in titoli di capitale, principalmente di altri paesi dell'Unione Europea e degli Stati Uniti; è invece diminuita

progressivamente di 4 punti percentuali la quota di titoli italiani sul totale dei titoli di debito, arrivando al 3% nel 2014.

Grafico 15. Composizione del patrimonio delle gestioni di ramo III (dati percentuali).



Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2008 al 2013.

I titoli di debito e gli OICR continuano a formare una parte consistente degli impieghi delle gestioni di ramo III, con percentuali a fine del periodo di osservazione rispettivamente del 28,7% e 27,9%.

I titoli di debito sono quasi esclusivamente riferiti a titoli di stato Europei e mostrano una riallocazione nell'ultimo anno dai titoli degli altri paesi dell'UE a quelli italiani; l'incidenza generale dei titoli di debito del nostro paese è passata dal 42% del totale nel 2013 all'attuale 47%, al contrario è diminuito di quasi 10 punti percentuali il valore complessivo dei titoli del debito sovrano della Francia (dall'11% al 4%), della Spagna (dall'11,5% al 10%) e della Germania (dall'8% al 7%).

2.5 I rendimenti

I risultati delle forme pensionistiche hanno risentito, sin dall'avvio della loro operatività, dell'alternanza delle fasi congiunturali dell'economia globale. La Tabella 7 accosta le serie storiche dei rendimenti aggregati dei fondi pensione

negoziali, dei fondi pensione aperti, dei PIP “nuovi” e li confronta con il tasso di rivalutazione del TFR⁴⁸, per mostrare la convenienza o meno della destinazione del trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare. La rivalutazione del TFR, al netto dell’imposta sostitutiva dell’11% (aumentata al 17% a partire dal 2015), ha registrato un andamento stabile tra il 2% e il 3,5%, ad eccezione degli ultimi due anni, in cui è sceso sotto il tasso fisso dell’1,5%, a causa dell’indice di rivalutazione dei prezzi al consumo negativo⁴⁹.

Per l’analisi delle serie storiche della previdenza complementare è stato usato l’indice di capitalizzazione⁵⁰; la variazione mensile di questo indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei fondi e dei singoli comparti, calcolati al netto degli oneri che gravano sui fondi, compresi anche quelli fiscali⁵¹. In questo confronto non rientrano le performance dei fondi pensione preesistenti perché, come vedremo meglio in seguito, per questi il calcolo è stato effettuato mediante la cosiddetta formula di Hardy; per questi fondi, infatti, non risulta possibile utilizzare il valore delle quote dato che è un sistema contabile utilizzato da una minoranza degli stessi. La formula di Hardy è comunque in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo sulla base delle variazioni del patrimonio rispetto all’anno precedente, al netto delle voci in entrata, come contributi e trasferimenti, e delle voci in uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni, trasferimenti in uscita).

Dall’osservazione dei dati risulta evidente come le prestazioni dei piani pensionistici siano legate all’andamento dei mercati finanziari; infatti i risultati negativi si presentano in concomitanza delle principali crisi che hanno colpito l’economia negli ultimi 15 anni: lo scoppio della bolla che aveva interessato i

⁴⁸ Il TFR viene rivalutato attraverso un tasso a misura fissa, pari all’1,5% annuo, e un tasso a misura variabile, pari al 75% dell’aumento dell’indice di rivalutazione dei prezzi al consumo ISTAT.

⁴⁹ In caso di inflazione negativa, la componente variabile della rivalutazione del TFR è pari a 0.

⁵⁰ L’indice di capitalizzazione viene calcolato tramite la formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove $v_{i,t}$ è il valore della quota al tempo t dell’ i -esimo comparto e $q_{i,t}$ è il numero di quote in essere.

⁵¹ Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione e delle imposte.

titoli del comparto tecnologico nel 2001-2002, la crisi finanziaria originatasi nel mercato dei mutui americani nel 2007-2008 e l'incertezza creata dagli ampi disavanzi pubblici di alcuni paesi dell'area euro e il conseguente innalzamento del rischio del debito sovrano nel 2011. Per tutti gli altri anni sono stati conseguiti risultati positivi anche se con attivi di diversa entità.

Tabella 7. Serie storiche dei rendimenti dal 1999 al 2014 (valori percentuali)⁵².

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	PIP "nuovi" ramo I	PIP "nuovi" ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3

Fonte: Relazioni COVIP 2014.

Andando a esaminare gli indici di capitalizzazione dei comparti delle singole forme di previdenza complementare, constatiamo come le differenti performance riscontrabili sono state determinate soprattutto dalla diversa asset allocation adottata. Per i fondi negoziali, i comparti più prudenti, come quelli garantiti⁵³ e obbligazionari, hanno realizzato su tutto l'arco temporale di analisi risultati positivi compresi tra lo 0,2% e l'8%, ad esclusione del 2008 in cui la linea obbligazionaria mista ha riportato una perdita del 3,9%. Un'altra flessione

⁵² I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per i PIP, i rendimenti al netto della tassazione sono stati stimati applicando al rendimento lordo retrocesso un coefficiente in base all'aliquota dell'11,5 per cento per il 2014 e dell'11 per cento per il periodo 2008-2013.

⁵³ I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

consistente dei comparti che investono maggiormente in titoli di debito è presente nel 2010 e 2011, in cui i titoli di stato hanno risentito subito forti penalizzazioni, per poi mostrare un rilevante recupero negli anni successivi. Le migliori performance sono state realizzate negli anni 2009 e 2012, in cui la componente dei titoli sovrani ha ottenuto i profitti più elevati.

I comparti bilanciati e azionari, che investono una quota maggiore in titoli di capitale, mostrano perdite rilevanti negli anni di maggiore difficoltà dei mercati finanziari (2001, 2002, 2008 e 2011) e importanti profitti negli anni di ripresa dei corsi azionari, registrando un massimo del +16,1% nel comparto azionario nel 2009.

Tabella 8. Rendimenti dei comparti dei fondi negoziali (valori percentuali).

	<i>Garantito</i> ⁵⁴	<i>Obblig. puro</i>	<i>Obblig. misto</i>	<i>Bilanciato</i>	<i>Azionario</i>	Totale
2001		4,8	0,2	-6,2	-8,8	-0,5
2002		5,5	0,5	-10,7	-22,9	-3,4
2003		2,9	4,4	7,8	8,3	5
2004		2,2	3,9	4,9	5,9	4,6
2005		2,1	6,9	7,9	14,9	7,5
2006		2,6	2,7	5,6	8,2	3,8
2007		2,2	2,1	2,4	1,3	2,1
2008	3,1	1,6	-3,9	-9,4	-24,5	-6,3
2009	4,6	2,9	8,1	10,4	16,1	8,5
2010	0,2	0,4	3,6	3,6	6,2	3
2011	-0,5	1,7	1,1	-0,6	-3	0,1
2012	7,7	3	8,1	9,2	11,4	8,2
2013	3,1	1,2	5	6,6	12,8	5,4
2014	4,6	1,2	8,1	8,5	9,8	7,3

Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2001 al 2014.

Dall'inizio del 2000, anno in cui l'operatività cominciava ad essere significativa, i rendimenti dei fondi chiusi hanno registrato un risultato cumulato pari al 49,7%, di poco superiore a quello ottenuto dal tasso di rivalutazione del TFR nel solito periodo, pari a 46,7%.

Nello stesso orizzonte temporale i fondi aperti, caratterizzati mediamente da una maggiore esposizione azionaria, hanno mostrato un rendimento cumulato del

⁵⁴ I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

21,5%, inferiore alla metà della rivalutazione del TFR; nonostante questo i rendimenti ottenuti dalle linee obbligazionarie sono stati notevolmente superiori a quelle globali, infatti hanno registrato un aumento del 52,4% per i comparti obbligazionari puri (con rendimenti medi annui dal 2001 del +3,7%) e del 49% per quelli misti (rendimenti medi annui del + 3,2%). Negli ultimi 3 anni si nota un incremento di questi comparti dopo la flessione nel 2011, risentendo anche in questo caso dell'andamento dei corsi dei titoli pubblici italiani e di quelli azionari, che costituiscono una quota rilevante del portafoglio dei fondi aperti.

Tabella 9. Rendimenti dei comparti dei fondi aperti (valori percentuali).

	<i>Garantito</i> ⁵⁵	<i>Obblig. puro</i>	<i>Obblig. misto</i>	<i>Bilanciato</i>	<i>Azionario</i>	Totale
2001		2,4	2,4	-4,1	-10	-5,6
2002		0,8	0,8	-11,2	-21,4	-13,1
2003	2,6	1,6	3,1	4,9	8,4	5,7
2004	3,1	3,3	4,2	4,2	4,7	4,3
2005	2,9	3,3	6,4	11,4	16,2	11,5
2006	1	-0,2	1	2,4	3,7	2,4
2007	1,9	1,6	0,3	-0,3	-1,6	-0,4
2008	1,9	4,9	-2,2	-14,1	-27,6	-14
2009	4,8	4	6,7	12,5	17,7	11,3
2010	0,7	1	2,6	4,7	7,2	4,2
2011	-0,3	1	0,4	-2,3	-5,3	-2,4
2012	6,6	6,4	8	10,0	10,8	9,1
2013	2	0,8	3,6	8,3	16	8,1
2014	4,3	6,9	8	8,7	8,7	7,5

Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2000 al 2014.

Le linee bilanciate e azionarie hanno conseguito risultati in linea con i rispettivi settori dai fondi negoziali, alternando gravi perdite nei periodi di crisi e alti rendimenti nelle fasi di crescita economica. I comparti azionari hanno realizzato, fino al 2008, un risultato complessivo negativo del 2,6%, per poi crescere negli anni successivi, in cui le performance sono state superiori a quelle delle linee obbligazionarie e garantite (performance cumulata di circa il 10%). Durante gli anni della crisi del 2007-2008 questi comparti hanno ottenuto un risultato negativo del 27,6%, mentre le performance migliori sono state registrate nel 2002

⁵⁵ I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

(+16,2%), 2009 (+17,7%) e 2013 (+16%). I comparti bilanciati hanno seguito l'andamento di quelli azionari, anche se, grazie alla loro minor esposizione in titoli di capitale, hanno avuto una minor variazione sia nei guadagni, sia nelle perdite (dal minimo di -14,1% del 2008 al massimo di +12,5% del 2009).

L'inizio dell'operatività dei PIP "nuovi" ha coinciso con l'inizio della grande crisi finanziaria dei mutui *subprime* e per questo nel primo anno di attività ci sono rendimenti molto negativi per le linee azionarie e bilanciate riferite al ramo III (Unit Linked) e risultati di poco positivi per i comparti obbligazionari (Tabella 10). Nei due anni successivi il buon andamento dell'economia ha portato ad alte performance, che non sono riuscite a compensare la perdita iniziale, infatti, il rendimento aggregato dei PIP di ramo III a fine 2009 era del -13%. In seguito, l'incertezza riguardo ai debiti sovrani di alcuni stati europei ha condotto a risultati negativi per le linee azionarie e bilanciate, anche se in modo più contenuto rispetto al 2008 (rispettivamente -8,8% e -4%). Nell'ultimo periodo osservato i comparti con una maggiore presenza di titoli di capitale hanno registrato elevati profitti, di gran lunga superiore alle linee che hanno investito in titoli di debito e depositi. Le linee azionarie hanno riportato i rendimenti più elevati della categoria negli ultimi 3 anni, con performance sopra il 10% nel 2012 e 2013 (rispettivamente 10,8% e 19,3%) e un risultato di +7,1% nel 2014, mentre sono state più contenute nelle altre gestioni, soprattutto in quelle obbligazionarie.

Tabella 10. Rendimenti dei PIP di ramo I e di ramo III. (valori percentuali).

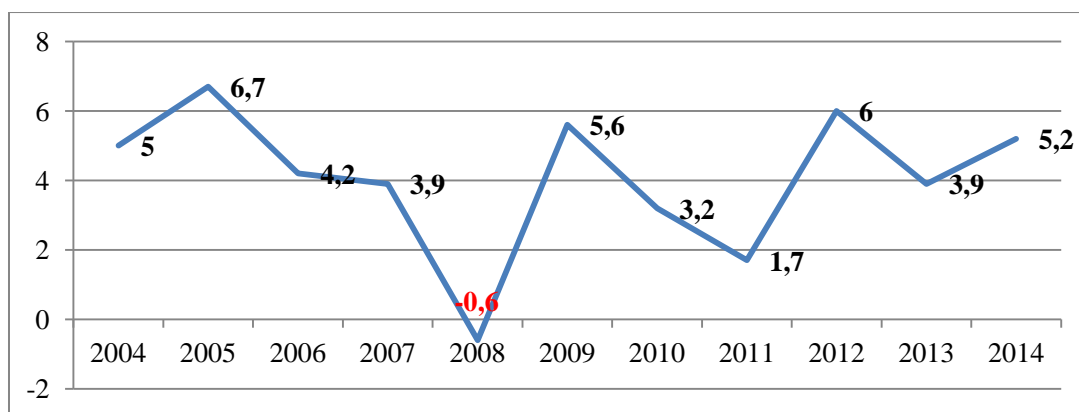
	<i>Gestioni separate</i>	<i>U.L. Obbligaz.</i>	<i>U.L. Bilanciato</i>	<i>U.L. Azionario</i>	Totale U.L.
2008	3,5	2,7	-9,5	-36,5	-24,9
2009	3,5	4,1	8,8	23,1	16,3
2010	3,8	0,7	2,8	7,5	5,2
2011	3,5	0,9	-4	-8,8	-5,7
2012	3,8	5,3	7,4	10,8	8,9
2013	3,6	-0,4	6,6	19,3	12,2
2014	2,9	3,3	8,2	7,1	6,8

Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2008 al 2013.

Le gestioni separate di ramo I⁵⁶ hanno registrato performance stabili tra il 3,5% e il 3,8%, grazie all'investimento di quasi la totalità del patrimonio in titoli di debito a basso rischio. Queste percentuali sono quello che è stato effettivamente retrocesso agli iscritti, mentre se consideriamo anche la quota trattenuta dall'impresa i rendimenti salgono di poco più di un punto percentuale.

Per i fondi pensione preesistenti, come già accennato all'inizio del paragrafo, è stata utilizzata la formula di Hardy ai dati provenienti dalle segnalazioni statistiche per il calcolo dei rendimenti di questa tipologia di fondi degli ultimi 10 anni. La formula è stata applicata all'insieme delle forme pensionistiche preesistenti con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, alle quali, negli anni più recenti, fa capo oltre il 98% delle risorse del settore. I dati evidenziano come questa tipologia di fondi abbiano ottenuto, negli ultimi 10 anni, rendimenti positivi e superiori al tasso di rivalutazione del TFR ad eccezione del 2008 (-0,6%), anche se il risultato negativo è stato più contenuto di quello delle altre forme di previdenza complementare.

Grafico 16. Rendimenti dei fondi pensione preesistenti (dati percentuali).



Fonte: Elaborazione personale dati relazioni COVIP dal 2004 al 2013.

Il rendimento così determinato risulta significativamente più elevato di quello ottenuto dai fondi pensione negoziali e aperti, anche perché il calcolo risente di diversi fattori, connessi con le peculiarità del settore, che sono completamente

⁵⁶ Il rendimento aggregato delle gestioni separate di ramo I è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.

differenti da quelli presenti nei fondi di più recente istituzioni. Questi fattori sono principalmente la valorizzazione delle poste patrimoniali non sempre effettuata ai valori di mercato, ma al costo storico, il ricorso alle polizze assicurative e l'investimento in immobili. Inoltre un altro fattore che incide sui risultati migliori, soprattutto nei periodi caratterizzati dalla crisi economica e finanziari, è la minor incidenza della componente azionaria sul patrimonio dei fondi preesistenti, che consente una minore volatilità delle risorse gestite.

2.6 I costi

La COVIP negli ultimi anni ha dedicato molta attenzione al contenimento di costi delle forme pensionistiche complementari; in particolare con l'entrata in vigore nel 2007 del Decreto 252/2005 ha abbassato gli oneri pagati dagli aderenti ai fondi pensione e soprattutto quelli dei piani individuali pensionistici che si sono visti vietare il cosiddetto "precosto", cioè l'anticipo sui costi che gli aderenti versavano⁵⁷. Questo portava a un'anticipazione del totale delle commissioni dovute dai lavoratori di circa l'80%, pratica utilizzata per rendere poco conveniente al cliente l'uscita anticipata; questo divieto ha permesso una diffusione maggiore dei PIP negli ultimi anni.

La misura dei costi è analizzata attraverso l'indicatore sintetico dei costi (ISC), il quale esprime l'incidenza degli oneri sostenuti dall'aderente sulla propria posizione individuale per ogni anni di partecipazione alla forma stessa; il calcolo è effettuato in conformità a diverse ipotesi: l'ammontare dei versamenti, i rendimenti e la permanenza nella forma pensionistica complementare (i periodi di partecipazione alle diverse tipologie di fondi presi in considerazione in questo caso sono 2, 5, 10 e 35 anni). L'indicatore sintetico dei costi è una stima calcolata facendo riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e ipotizzando un tasso di rendimento annuo del

⁵⁷ Si veda M. lo Conte, *Pensioni, ecco quanto costano i fondi italiani (con qualche sorpresa positiva)*, in "Il Sole 24 Ore", 24 settembre 2013

4%⁵⁸. Con questo indicatore è così possibile effettuare un'analisi comparativa tra le diverse offerte previdenziali in quanto è calcolata secondo una metodologia analoga per tutte le forme pensionistiche di nuova istituzione. I costi inseriti nell'indice sono sia quelli previsti al momento dell'adesione, come il costo d'iscrizione, sia gli altri che gravano sul patrimonio della forma pensionistica (per queste è richiesta una stima in quanto quantificabili soltanto a consuntivo), sia le spese per il trasferimento della posizione individuale⁵⁹. Rimangono fuori dal calcolo gli oneri che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori, come nel caso di costi legati all'esercizio di prerogative individuali.

Tabella 11. Indicatore sintetico dei costi 2013 e 2008 (valori percentuali).

	2013	2008	2013	2008	2013	2008	2013	2008
	2 anni		5 anni		10 anni		35 anni	
Fondi pensione negoziali	0,9	1,0	0,5	0,6	0,4	0,4	0,2	0,3
<i>Minimo</i>	0,4	0,4	0,2	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1
<i>Massimo</i>	2,6	3,9	1,2	2,0	0,7	1,2	0,5	0,5
Fondi pensione aperti	2,1	2,0	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1
<i>Minimo</i>	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
<i>Massimo</i>	4,5	4,6	2,8	2,9	2,2	2,3	1,7	2,0
PIP "nuovi"	3,5	3,5	2,3	2,3	1,8	1,9	1,5	1,5
<i>Minimo</i>	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7
<i>Massimo</i>	5,4	5,3	3,8	3,6	3,0	2,9	2,5	2,3

(1) L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Fonte: Relazioni COVIP 2008 e 2013

Come si evince dalla Tabella 11, i fondi pensione negoziali presentano costi di partecipazioni in media più contenuti rispetto ai fondi pensione aperti e ai PIP "nuovi". Queste differenze tendono a essere più ampie per periodi di partecipazioni più brevi, infatti nell'orizzonte temporale di 2 anni i fondi pensione aperti costano in media l'1,2% in più dei fondi pensione chiusi (ISC allo 0,9%) e i PIP si discostano da questi ultimi del 2,6%. Al contrario all'aumentare dell'intervallo di riferimento le differenze tendono a diminuire,

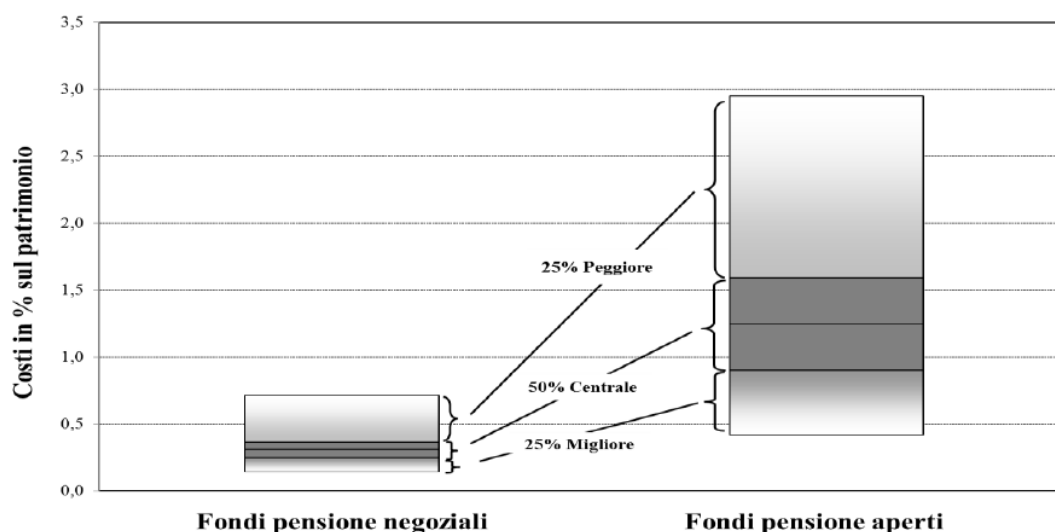
⁵⁸ Per condizioni differenti rispetto a quelle considerate, ovvero nei casi in cui non si verificano le ipotesi previste, l'indicatore ha una valenza meramente orientativa.

⁵⁹ Le spese di trasferimento non vengono conteggiate nel calcolo dell'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento.

anche se, per periodi più lunghi, le differenze determinano variazioni di maggiore entità sulla prestazione pensionistica⁶⁰.

I fondi negoziali hanno anche registrato una diminuzione dell'ISC negli ultimi 5 anni, in particolare per quanto riguarda i valori massimi negli orizzonti temporali più brevi; a fine 2013 il totale delle spese⁶¹ per questi fondi ammontava a 95 milioni di euro, pari allo 0,28% del patrimonio complessivo (nel 2008 questa percentuale era allo 0,43%). Al contrario i costi applicati ai fondi pensione aperti e ai PIP “nuovi” sono rimasti sostanzialmente immutati nel corso degli ultimi 5 anni e in alcuni casi hanno mostrato un aumento.

Grafico 17. Adesioni collettive a fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi⁶².



Fonte: Relazione COVIP 2014.

⁶⁰ “Su orizzonti temporali lunghi, differenze anche piccole nei costi producono effetti di rilievo sulla prestazione finale. Ad esempio, su un orizzonte temporale di 35 anni ed a parità di altre condizioni maggiore onerosità media di un punto rispetto ai fondi pensione negoziali si traduce in una prestazione finale più bassa del 17 per cento nel caso dei fondi pensione aperti e del 23 per cento per i PIP”. (Relazione COVIP 2012)

⁶¹ Le spese sono sia per la gestione amministrativa, cioè oneri per i servizi amministrativi, spese generali, spese per il personale e oneri diversi (comprendono gli ammortamenti), sia per la gestione finanziaria, che comprendano commissioni di gestione e commissioni per la banca depositaria.

⁶² Dati a consuntivo per i fondi pensione negoziali. Per i fondi pensione aperti si fa riferimento all'Indicatore sintetico dei costi (ISC) a 5 anni corretto per neutralizzare l'effetto fiscale; l'ISC a livello di fondo è calcolato come media dell'ISC dei singoli comparti ponderata con la composizione, per tipologia di comparto, degli iscritti ai fondi pensione negoziali.

Nel particolare (Grafico 17) i fondi pensioni negoziali hanno costi inferiori rispetto ai fondi aperti per quanto riguarda le adesioni collettive; infatti circa i tre quarti dei primi ha oneri inferiori rispetto ai valori minimi registrati dai secondi. La parte rimanente dei fondi chiusi si colloca a un livello dell'ISC in cui si trovano anche i migliori fondi aperti; questi ultimi sono soprattutto i fondi che ricorrono all'emissione di differenti classi di quota, che permettono delle agevolazioni sulla commissione di gestione applicata in percentuale sul patrimonio.

Nel segmento delle adesioni individuali sono più onerosi i PIP rispetto ai fondi aperti, nonostante questi abbiano registrato un notevole diminuzione nell'ultimo lustro; i dati dei paragrafi precedenti dimostrano comunque che gli oneri più elevati non hanno influito sul numero delle nuove adesioni, che rimangono superiore a quello degli altri strumenti di previdenza, sia individuale sia collettiva.

Tabella 12. ISC a fine 2013 delle forme pensionistiche individuali per comparti di investimento (valori percentuali).

Tipologia linee		Indicatore sintetico dei costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantite ⁽³⁾	Fondi pensione aperti	2,0	1,2	1,0	0,9
	PIP "nuovi"	3,4	2,2	1,7	1,2
Obbligazionarie	Fondi pensione aperti	1,7	1,1	1,0	0,9
	PIP "nuovi"	1,8	1,5	1,4	1,0
Bilanciate ⁽⁴⁾	Fondi pensione aperti	2,2	1,5	1,3	1,1
	PIP "nuovi"	3,2	2,5	2,2	1,9
Azionarie	Fondi pensione aperti	2,4	1,7	1,5	1,4
	PIP "nuovi"	3,7	2,9	2,6	2,1

(1) Con riferimento ai fondi pensione aperti, sono esclusi i fondi nei quali più dell'80 per cento degli iscritti al 31 dicembre 2013 aveva aderito su base collettiva.

(2) I valori medi sono ottenuti ponderando l'indicatore sintetico dei costi di ciascuna linea di investimento con la rispettiva quota di mercato nel segmento delle adesioni individuali.

(3) Per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.

(4) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Fonte: Relazione COVIP 2013

La maggiore onerosità dei PIP rispetto ai fondi aperti si riscontra anche per tipologia di linea di investimento (Tabella 12); le linee azionarie e bilanciate riportano un'ISC maggiore in entrambe le tipologie di forma pensionistica, con i costi medi dei PIP che superano dell'1% i fondi aperti sui due anni e dell'0,7% sui 35 anni. Per le altre linee, obbligazionaria e garantita, la differenza tra

l'indicatore sintetico dei costi medio dei PIP e quello dei fondi aperti è elevato su periodi brevi (1,4%) e si riduce nel lungo periodo (0,3%). Per queste due forme pensionistiche sono previsti anche degli ulteriori sgravi fiscali alla presenza di determinate condizioni, come la stipula di convenzioni con associazioni di lavoratori autonomi o liberi professionisti; queste agevolazioni potrebbero portare a un ISC minore.

Confrontando gli oneri di tutte le categorie di fondi pensione con quelli dei fondi comuni di investimento, dato che presentano meccanismi di partecipazione abbastanza simile, ci rendiamo conto che la previdenza complementare presenta costi medi inferiori; infatti, analizzando il mercato, non è agevole trovare fondi comuni di investimento con linee obbligazionarie a breve/medio termine (2-5 anni) con un total expence ratio (Ter)⁶³ sotto l'1%, mentre gli strumenti di questo tipo che hanno linee bilanciate e azionarie mostrano molto spesso un Ter superiore al 3%.

A questi vantaggi di costo vanno aggiunte anche una serie di agevolazioni fiscali che nel corso del tempo sono state introdotte per invogliare i lavoratori a crearsi una pensione integrativa. Le principali agevolazioni durante la fase di accumulo riguardano:

- i versamenti a carico del lavoratore e dal datore di lavoro sono dedotti dal reddito imponibile, entro un limite di 5164,57 euro. Il risparmio fiscale generato sarà minimo del 23% (minima aliquota Irpef applicabile);
- i rendimenti prodotti sono tassati al 20% anziché al 26% previsto per tutte le altre forme di investimento (prima della Legge 190/2014 o Legge di Stabilità 2015, erano all'11,5%).

Durante la fase di erogazione, cioè durante la fase di pensionamento in cui si percepisce la rendita della forma di previdenza, gli sgravi sono rappresentati da:

- la rendita o il capitale derivante dai versamenti dedotti, quindi non tassati nella fase di accumulo, sono tassati al massimo al 15%; tale aliquota si

⁶³ Il total expence ratio è un criterio di calcolo dei costi non difforme dall'ISC.

riduce di 0,3 punti per ogni anno di adesione superiore al quindicesimo, fino ad un massimo di 6 punti;

- la rendita o il capitale derivante dai versamenti non dedotti e dai rendimenti finanziari, già tassati durante la fase di accumulo, è esente da tassazione;
- la rivalutazione riconosciuta alla rendita negli anni di erogazione è tassata al 12,5%.

CAPITOLO 3 - LE SCELTE DEI LAVORATORI IN TEMA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE E PROSPETTIVE FUTURE

3.1 La previdenza complementare vista dai lavoratori

La previdenza complementare italiana ha avuto grosse difficoltà a imporsi come strumento integrativo principe delle pensioni pubbliche, a causa anche delle incertezze e delle perplessità mostrate dai lavoratori nei confronti di questa tipologia di investimento. Infatti, nonostante risulti evidente una riduzione delle prestazioni pensionistiche obbligatorie, che potrebbero risultare “inadeguate a garantire adeguati livelli di benessere per la longevità”⁶⁴, soltanto un occupato su quattro in Italia ricorre all’impiego di risorse in fondi pensione o in piani pensionistici individuali.

La fondazione Censis, a questo riguardo, ha realizzato nel 2013 il rapporto “Promuovere la Previdenza Complementare come strumento efficace per una longevità serena”, su commissione della COVIP, effettuando un’ampia indagine su un campione di lavoratori, sia pubblici che privati.

Da questo rapporto risulta in primo luogo che la previdenza complementare negli anni più recenti ha scontato difficoltà legate a “fattori di contesto” (come la riduzione dei redditi, i bassi risparmi disponibili dei lavoratori e la paura di perdere il lavoro) che si sono aggravate con la crisi iniziata nel 2007 negli Stati Uniti e che hanno portato importanti ripercussioni negli anni successivi. Su queste cause che limitano la previdenza complementare è difficile intervenire poiché sono legate in modo indissolubile all’andamento dell’economia. Inoltre le indagini dimostrano che esistano “fattori specifici” come la ridotta fiducia di cui beneficia la previdenza complementare e il costo percepito, inteso come la quota del proprio reddito da destinare alla pensione integrativa. Questi elementi sono legati alla mancanza di conoscenza da parte dei lavoratori, poco informati sia dei sindacati, che sono gli interlocutori dei dipendenti pubblici e privati, sia di

⁶⁴ Si veda COVIP-Censis, *Promuovere la previdenza complementare come strumento efficace per una longevità serena*, pag. 3

società private come banche e assicurazioni. Risulta evidente anche che questi problemi legati all'informazione e alla fiducia delle forme complementari sono percepiti in modo differente dalle diverse categorie di lavoratori (pubblici, privati e autonomi) e dalle diverse fasce di età.

I primi dati che emergono dall'analisi effettuata dal Censis riguardano le aspettative sul futuro pensionistico dei lavoratori e in particolare la condizione economica che si attendono nella propria vecchiaia; nonostante circa il 45% dei lavoratori si aspetti una fase di ristrettezze in cui “non avrà un granché da spendere” e il 20% è incerto sul futuro, soltanto il 25,6% di questi aderisce a una forma di previdenza completa. L'indagine mostra che le preoccupazioni per un futuro con poche risorse disponibili dopo il pensionamento sono maggiori nelle fasce più basse di età, le quali si aspettano in media di percepire una pensione pubblica di poco superiore alla metà dei salari percepiti; al contrario le fasce più alte di età rimangono più ottimiste e si aspettano una retribuzione pensionistica pari al 60% del reddito attuale.

Le aspettative variano anche se andiamo ad analizzare le differenti classi di lavoratori; i lavoratori autonomi ammettono di praticare in misura maggiore misure di autotutela, puntando a lavorare fino a molto avanti nell'età e a costruire un solido patrimonio mobiliare e immobiliare. Questo li porta a essere più ottimisti riguardo il futuro: il 39% pensa che la vecchiaia porterà ristrettezze, il 12% che avrà redditi adeguati dopo il pensionamento, il 29% è convinto che avrà abbastanza per togliersi qualche sfizio e la restante parte è incerta.

Gli occupati del settore pubblico, anche se dichiarano di avere una certa fiducia nella previdenza pubblica, una quasi certezza del posto di lavoro e quindi di flussi di reddito nel tempo, dimostrano di essere maggiormente incerti sulla condizione economica alla fine dell'attività lavorativa; infatti la metà di questi si attende un periodo con risorse esigue, il 27% pensa che avrà entrate nella media e solo il 5% si aspetta alti redditi.

A dispetto di questi dati, l'esigenza dei dipendenti pubblici di costruirsi una rendita integrativa non è ancora sentita e questo è dimostrato dal fatto che solo il 2,5% degli aderenti alla previdenza complementare appartiene a questa categoria.

Tabella 13. Opinioni sulla condizione economica attesa nella propria vecchiaia (valori percentuali).

<i>Pensando alla sua vecchiaia Lei ritiene che sul piano della condizione economica:</i>	Dipendente pubblico	Dipendente privato	Lavoratore autonomo	Totale
Sarà una fase di ristrettezze, non avrà granché da spendere	47,9	47,9	39,3	45,8
Non potrà scialare, ma avrà comunque abbastanza per togliersi qualche sfizio	27,2	22,0	29,4	24,5
Potrà godersi un po' di serenità anche grazie a buoni redditi (pensioni e altri redditi)	5,3	7,5	11,8	8,2
Non sa, è tutto molto incerto	19,6	22,7	19,6	21,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Indagine Censis, 2012.

I dipendenti privati sono quelli che dimostrano di avere maggiore incertezza, infatti questi sono i soggetti a più alta fragilità, perché hanno la preoccupazione di perdere il lavoro e di non riuscire a pagare i contributi nel tempo; allo stesso tempo sono convinti che le pensioni pubbliche saranno basse e mostrano una propensione più alta verso la previdenza complementare, ma in molti casi stentano a passare alle vie di fatto date le evidenti difficoltà di risparmiare.

Tra le cause di questa incertezza su quello che saranno le condizioni future dei pensionati vi è il crescente peso assunto dalle tipologie contrattuali atipiche che non garantiscono flussi continuativi di reddito e soprattutto l'insicurezza dovuta alla mutevolezza delle regole previdenziale; le recenti riforme per ripristinare la sostenibilità finanziaria del sistema previdenziale hanno demolito le certezze dei lavoratori, che sono convinti che sia un settore suscettibile di subire nuovi interventi normativi man mano che cambia il quadro finanziario di riferimento⁶⁵. I dati forniti dal Censis confermano questo: l'84% degli occupati è convinto che la disciplina sia destinata a cambiare, mentre solo l'8% pensa che non ci saranno modifiche alla regolamentazione; questo pensiero prevale sia in tutte le categorie

⁶⁵ Ad esempio il problema più evidente creato dalle modifiche regolamentari apportate dalla riforma Fornero è quello degli esodati, cioè tutti quei lavoratori, che prossimi alla pensione, hanno deciso di lasciare il lavoro dietro il pagamento da parte della propria azienda di una buonauscita. Tuttavia alla luce delle nuove disposizioni in merito all'età pensionabile si ritrovano disoccupati, senza la possibilità di ricevere l'assegno mensile guadagnato con anni di contributi versati regolarmente.

di lavoratori, sia per le fasce di età diverse. Per di più, in questo periodo caratterizzato da una grande crisi economica e finanziaria, l'incertezza riguarda anche il percorso previdenziale; negli italiani è aumentata la paura di rimanere senza lavoro, di avere una fase di precarietà con una contribuzione intermittente o di dover cambiare lavoro a condizione più sfavorevoli.

Tabella 14. Paure sul proprio futuro rispetto alla pensione per tipologia di lavoro svolto (dati in percentuale).

<i>Pensando alla sua pensione nel futuro cosa teme di più?</i>	Dipendente pubblico	Dipendente privato	Lavoratore autonomo	Totale
Di perdere il lavoro e rimanere senza contribuzione	21,4	40,8	24,5	34,1
Di avere una fase di precarietà del lavoro con una contribuzione troppo intermittente	24,1	25,5	24,1	24,9
Non temo niente in particolare	30,5	17,8	28,8	22,3
Di avere difficoltà a finanziarmi, oltre la pensione pubblica, fonti integrative di reddito (previdenza complementare, altri investimenti)	21,3	16,7	22,7	18,8
Di dovere cambiare lavoro, con il rischio di una retribuzione più bassa e contributi inferiori (quindi minore pensione)	6,8	9,5	6,3	8,3

I totali sono diversi da 100 perché erano possibili più risposte

Fonte: Indagine Censis, 2012.

Dalla Tabella 14 è possibile vedere come queste preoccupazioni siano maggiori nella categoria dei lavoratori dipendenti, con circa il 40% che teme di perdere il lavoro e il 25% ha il timore di avere una fase di precarietà, mentre sono più basse nei dipendenti pubblici (rispettivamente 21% e 24%) e nei lavoratori autonomi (24% e 24%). Anche in questo caso i più giovani, che sono coinvolti maggiormente dai contratti flessibili, sentono di più la preoccupazione della precarietà lavorativa e di conseguenza quella di non riuscire a garantire la continuità del flusso contributivo ad una forma di previdenza complementare.

Un altro dato importante per spiegare le dinamiche previdenziali riguarda la capacità di risparmio rispetto al reddito disponibile delle tre tipologie di lavoratori, analizzate prima e dopo gli effetti della crisi del 2008:

- la quota degli occupati che non risparmia è passata negli ultimi sei anni dal 29,1% al 33%;

- la quota che risparmia poco (tra l'1% e il 10% del reddito) è salita dal 33,2% al 47%;
- la quota che risparmia abbastanza (tra il 10% e il 20% del reddito) è scesa dal 28,5% al 14,5%;
- la quota che risparmia molto (sopra il 20%) si è ridotta dal 9,2% al 5,3%.

L'aumento delle persone che non accumulano risorse per il futuro dipende da molti fattori economici e socioculturali ed è stato alimentato fortemente dalla fase economica e finanziaria negativa che ha portato principalmente sia una riduzione dei redditi, sia un aumento dei costi. La difficoltà di risparmiare, essendo condizionata dal lavoro, è più elevata nei dipendenti privati rispetto ai lavoratori autonomi e ai dipendenti pubblici e nei lavoratori più anziani rispetto a quelli più giovani (inferiori a 34 anni), anche se questi ultimi hanno più problemi legati alla disoccupazione; questo dimostra che la diminuzione del reddito e il conseguente minor risparmio colpisce più duramente le famiglie e in particolare quelle con figli a carico che hanno maggiori costi fissi.

Questa restrizione della capacità di produrre risparmio negli ultimi 7 anni ha inciso sul risparmio previdenziale; infatti, come emerge dai dati, la mancanza di fondi ha rallentato lo sviluppo della previdenza complementare dal punto di vista delle nuove adesioni e su quello della raccolta di capitale, mostrando un tasso di crescita costante anche dopo le riforme che hanno agevolato la partecipazione ai piani pensionistici.

Oltre a questi problemi economici a produrre risparmio da destinare alla realizzazione di una rendita integrativa a quella pubblica, l'indagine rivela che una questione fondamentale è la mancanza di conoscenza o il disinteresse da parte dei lavoratori sia del sistema finanziario in generale e sia delle forme di previdenza complementare nello specifico. Per quanto riguarda il primo aspetto, poco meno del 50% del campione intervistato ha dimostrato di non comprendere gli aspetti basilari dei meccanismi finanziari, come ad esempio saper riconoscere gli effetti di un tasso di rendimento applicato ad un capitale, gli effetti dell'inflazione o la rischiosità degli investimenti. La ridotta conoscenza finanziaria è trasversale ai gruppi sociali e ai territori, mentre i lavoratori con età

inferiore ai 34 anni dimostrano di essere più informati rispetto a quelli con un'età superiore⁶⁶. Questa mancanza di conoscenza è probabilmente dovuta alla prevalenza nella nostra economia di investimenti in strumenti ritenuti più sicuri, come quelli immobiliari o in titoli di stato, mentre non si è evoluto il rapporto con i mercati finanziari, in particolare quello azionario.

Questa situazione porta a una generale sfiducia verso i prodotti della finanza moderna, perplessità che sono aumentate dall'inizio del nuovo secolo con i crack finanziari di alcune grandi imprese italiani, come Cirio e Parmalat, e con la crisi del 2008, causata dalla presenza sui mercati di tutto il mondo di "titoli tossici".

La carenza di informazioni sul funzionamento sistema finanziario si evidenziano in modo particolare nell'ambito della previdenza complementare; infatti, questa non è neppure considerata dalla maggioranza degli italiani come il secondo pilastro per integrare la pensione pubblica, collocandosi solo al terzo posto nella classifica delle principali fonti integrative di reddito durante il periodo del pensionamento (preferita dal 16,5% degli intervistati). A precederla nella graduatoria sono i risparmi e i titoli mobiliari scelti dal 39,9%, in particolare da dipendenti pubblici, e i patrimoni immobiliari con il 18,7%.

Tabella 15. I principali canali di integrazione della pensione pubblica per tipologia di lavoro svolto (valori percentuali).

<i>Oltre alla pensione pubblica, quale pensa sarà la più importante fonte di reddito durante il periodo del pensionamento?</i>	Dipendente pubblico	Dipendente privato	Lavoratore autonomo	Totale
Risparmi/Titoli mobiliari	45,4	38,1	41,5	39,9
Patrimoni immobiliare	17,3	18,0	21,4	18,7
Previdenza Complementare (Fondo pensione aperto, Fondo pensione negoziale, Piano Pensionistico Individuale)	11,8	18,3	14,8	16,5
Polizze assicurative (diverse dai PIP)	10,0	12,5	13,0	12,3
Contributi dai familiari	5,8	5,3	5,2	5,4
Altro	9,7	7,9	4,2	7,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Indagine Censis, 2012.

⁶⁶ Il 58% dei lavoratori fino a 34 anni comprende il funzionamento di un conto corrente, contro il 51% degli over 34; il 56,2% dei primi sa valutare la rischiosità di un investimento contro il 53,6% dei secondi (indagine Censis).

La causa di questo declassamento rispetto ad altre tipologie di investimenti è soprattutto la ridotta conoscenza degli aspetti relativi alla previdenza complementare; come dimostrano i dati dell'indagine sono elevate le quote degli intervistati che, in modo più o meno esplicito, riconoscono un vuoto informativo o hanno una concezione inesatta su alcuni aspetti fondamentali dei fondi pensione e dei PIP. Per giungere a questa conclusione sono state poste tre domande relative a tre aspetti della previdenza complementare: i benefici fiscali, i meccanismi di rivalutazione e la possibilità di disporre il capitale prima del pensionamento.

La quota del campione che dichiara di non sapere o comunque non vuole rispondere alla domanda sulle agevolazioni fiscali fornite dalla previdenza complementare e al loro rapporto con quelli relativi ad altre forme di investimento è pari al 35,6%; allo stesso tempo il 22,6% è convinto che queste siano inferiori alle altre tipologie, concezione del tutto inesatta se confrontiamo le tassazioni dei diversi strumenti finanziari.

Coloro che sostengono di non conoscere il funzionamento della rivalutazione dei contributi versati sono pari al 38% dei dipendenti pubblici, al 30% di quelli privati e al 34% dei lavoratori autonomi; mentre il 10,6% del campione è certo che i contributi siano rivalutati ad un tasso fissato per legge invece che in base al rendimento dei mercati finanziari.

Infine il 39,9% degli intervistati non sa o non vuole rispondere sulla possibilità o meno di disporre in tutto o in parte del capitale; mentre il 23% è convinto che non sia mai possibile anticiparlo e l'8% che sia sempre possibile. Solo poco più della metà conosce le condizioni che sono richieste per richiedere un'anticipazione del montante accumulato e le percentuali che è possibile ottenere.

Un altro problema che scaturisce dalla mancata informazione e si è intensificato con la crisi è quello della percezione dei costi della previdenza complementare; infatti il 41,4% degli intervistati che non ha aderito a nessuna forma pensionistica integrativa dichiara che pensa di non potersela permettere a causa dell'elevato costo, inteso in questo caso come rapporto tra costo, beneficio e reddito

disponibile. Questo dato è in contraddizione con la realtà dei fatti, infatti è evidente che non sono necessari grandi esborsi di denaro per iniziare a contribuire ai fondi pensione per costruirsi una rendita integrativa⁶⁷ e comunque gli oneri non sono superiori ad altre tipologie di strumenti finanziari. Questo è dovuto principalmente ad una “trappola mentale” in cui cadono i lavoratori italiani, che trovano inutile e indigesto pagare una società per gestire i propri contributi previdenziali⁶⁸. Ulteriori dati critici, che si possono ricavare dalla Tabella 16, sono la percentuale elevata di coloro che non si fidano della previdenza complementare (28%) e di coloro che trovano prematuro pensare ad integrare la spesa pubblica, concetto molto diffuso tra i giovani (19,1%).

Tabella 16. Motivi della non adesione alla previdenza complementare per tipologia di lavoro svolto (valori percentuali).

<i>Per quali motivi non ha aderito ad un fondo pensione?</i>	Dipendente pubblico	Dipendente privato	Lavoratore autonomo	Totale
Penso di non potermelo permettere, è troppo costoso	40,5	42,3	40,0	41,4
Non mi fido degli strumenti di previdenza complementare	26,5	26,2	35,1	28,4
Sono troppo giovane, è prematuro pensarci	18,0	20,8	16,1	19,1
Preferisco mantenere il mio Tfr presso il datore perché garantisce un rendimento più sicuro di quello di un fondo pensione	10,9	11,2	1,5	8,8
Non voglio fare scelte per il mio futuro che considero irreversibili	8,7	8,2	8,7	8,4
Penso che la pensione pubblica sia sufficiente per coprire le mie esigenze future	4,9	3,3	5,1	4,0
Altro	2,3	3,8	3,9	3,5
Non beneficio del contributo del mio datore di lavoro	1,5	1,6	0,3	1,3

I totali sono diversi da 100 perché erano possibili più risposte

Fonte: Indagine Censis, 2012.

Queste “voragini informative” chiamano in causa soprattutto i canali informativi: il sindacato, al quale si rivolgono soprattutto dipendenti pubblici (47%) e privati

⁶⁷ Ad esempio con 550 euro l’anno, un lavoratore che ha 15 mila euro lordi di reddito l’anno, può costruirsi un 10% di previdenza complementare.

⁶⁸ Si veda M. lo Conte, *Pensioni, ecco quanto costano i fondi italiani (con qualche sorpresa positiva)*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 settembre 2013

(36%); gli interlocutori privilegiati dai lavoratori autonomi, gli assicuratori (23%) e le banche (20%); i datori di lavoro, importanti per i dipendenti privati, e internet (15%)⁶⁹. Le indicazioni veicolate dai vari soggetti incaricati sono arrivate poco e male ai lavoratori e sicuramente non nelle modalità necessarie a stimolarli ad affidare i propri risparmi, in un momento così difficile, agli organismi che operano nella previdenza complementare.

Su questo aspetto alcuni critici, come riporta un articolo su “Il Sole 24 Ore” di Marco Lo Conte “Pensioni, ecco quanto costano i fondi italiani”, sostengono che se la previdenza complementare “fosse un ricco business per le banche e le altre società private sarebbe molto più pubblicizzata”, con maggiori investimenti per un’informazione migliore, con il risultato di una diffusione maggiore.

Ad evidenziare le lacune informative sono anche i dati di una recente indagine Mefop, che ha evidenziato un tasso di gradimento nei confronti dei fondi pensione altissimo da parte di chi risulta già iscritto, infatti oltre l’85% si dichiara soddisfatto della propria scelta. Appare così insensato il fatto che i fondi pensione piacciono tanto a chi li sceglie, mentre è ancora bassa la percentuale di adesione e rimanga alta la quota di chi continua a non fidarsi degli strumenti di previdenza complementare.

Il Censis in conclusione stima che solo 6 milioni di lavoratori hanno una conoscenza sufficiente della previdenza complementare (di cui solo 900 mila ne hanno una comprensione piena), mentre sono 16 milioni quelli che di fatto non la conoscono o la conoscono male.

I problemi informativi sono stati evidenti anche durante la campagna per far conoscere ai cittadini il meccanismo della registrazione automatica, introdotta il 1° gennaio 2007. In quella occasione il governo ha usato una vasta gamma di mezzi di comunicazione (tv, radio, internet e call center) e i datori di lavoro e i sindacati hanno organizzato numerose iniziative di informazione ed educazione nei luoghi di lavoro. Inoltre, i fornitori di prodotti pensionistici, come le

⁶⁹ Dati forniti dalla ricerca Censis, il totale è diverso da 100 perché erano possibili più risposte.

compagnie di assicurazione, hanno investito in attività di marketing per promuovere i loro nuovi prodotti pensionistici.

Gli sforzi per aumentare la conoscenza del sistema di registrazione automatica sono stati insufficienti, a causa del basso livello di alfabetizzazione finanziaria tra i lavoratori. Per di più, la decisione di avviare il programma un anno prima di quando inizialmente previsto non ha lasciato abbastanza tempo per spiegare importanti cambiamenti nel sistema pubblico in generale, lasciando la definizione di aspetti importanti appena prima o dopo l'attuazione della registrazione automatica.

Per quanto riguarda la strategia informativa, le autorità italiane non hanno spiegato chiaramente il risultato delle riforme effettuate con le conseguenti riduzioni delle prestazioni pensionistiche pubbliche e non hanno evidenziato i vantaggi di aderire al programma istituito, lasciando ai cittadini un vuoto conoscitivo quando hanno dovuto effettuare la scelta se aderire o no⁷⁰.

L'inadeguata informazione è un limite che, insieme alle dinamiche occupazionali, reddituali e alla gestione del risparmio, rende problematica la diffusione della previdenza complementare come fonte di integrazione della pensione pubblica e impedisce il decollo del sistema multipilastro.

Come sostiene Alberto Brambilla (coordinatore del comitato tecnico scientifico della Giornata nazionale della previdenza), la previdenza complementare conviene sia dal punto di vista fiscale sia che su quello dei costi però “quando manca la conoscenza non c'è fiducia né consapevolezza di quello che si può e si deve fare per il proprio futuro, soprattutto quando si parla di pensioni: un tema che appare lontano ma è così vicino e necessario”⁷¹.

⁷⁰ Si veda A. Rinaldi, *Auto-Enrolment in Private, Supplementary Pensions in Italy*, OECD Publishing, 2011.

⁷¹ Intervento di Alberto Brambilla alla prima “Giornata nazionale della previdenza”, 4/5 maggio 2011.

3.2 Le recenti riforme e i possibili scenari futuri

Come abbiamo visto in precedenza pur in presenza di una forte percezione di quanto sia sempre più debole la copertura della previdenza obbligatoria, permane una condizione di crescita molto limitata degli strumenti pensionistici complementari. In questo contesto è sia necessario intervenire sul mercato del lavoro e sulla previdenza obbligatoria per migliorarne le prospettive, sia invogliare sempre più lavoratori ad aderire a una forma di previdenza complementare per non ritrovarsi in una fase di povertà dopo il pensionamento.

Le proiezioni della Ragioneria generale dello Stato prevedono, con l'entrata in vigore in toto del meccanismo contributivo, una pensione pubblica che si potrebbe attestare su un livello pari o addirittura inferiore alla metà dell'ultimo stipendio. Questo ammontare, senza i dovuti provvedimenti, sarà probabilmente destinato a ridursi con il passare degli anni mettendo a rischio soprattutto le generazioni più giovani che potrebbero ritrovarsi senza risorse sufficienti terminata l'attività lavorativa, anche a causa della precarietà e della frammentarietà dei percorsi retributivi e contributivi. Non va escluso, inoltre, che l'allungamento della vita media, la contrazione della natalità e la riduzione della popolazione in età lavorativa rendano necessari ulteriori interventi restrittivi per mantenere in equilibrio i conti del sistema previdenziale pubblico.

Dai risultati di una recente ricerca del gruppo assicurativo Aviva è stato quantificato, fra il 2011 e il 2050, un gap pensionistico del nostro paese di 9,7 miliardi di euro, cioè la differenza tra l'importo che i lavoratori, destinati ad andare in pensione in questo periodo, dovrebbero risparmiare per mantenere uno stile di vita adeguato dopo il pensionamento⁷² e il reddito che possono oggi aspettarsi di percepire una volta in pensione. Quindi nell'odierno mondo del lavoro è ormai accertato che la sola pensione pubblica non possa bastare per una vecchiaia senza ristrettezze.

⁷² Uno stile di vita adeguato è calcolato dall'OCSE sulla base del 70% dell'ultimo salario.

Essendo l'esigenza di un secondo pilastro strettamente dipendente da ciò che succede al primo, è evidente come siano necessarie modifiche, sia normative sia culturali, che possano permettere una concreta diffusione delle forme di previdenza complementare all'interno del mercato del lavoro italiano. A questo proposito l'ex presidente del consiglio Giuliano Amato, in una recente intervista, ha dichiarato che in un sistema previdenziale con più pilastri tutti dovrebbero avere almeno due pensioni se non addirittura tre, poiché soltanto “cumulando la pensione obbligatoria con almeno un'altra rendita integrativa si può arrivare ad un reddito sostitutivo per la vecchiaia che è compatibile con quello del vecchio sistema retributivo”; ma allo stesso tempo è convinto che in Italia prevalga la concezione opposta che “se un lavoratore ne ha due c'è qualcosa che non va”.

Per questo ritiene fondamentale intervenire prima di tutto sull'informazione per aumentare la competenza e ridurre il generale disinteresse dei lavoratori, che porta il nostro paese ad essere uno degli ultimi stati per percentuale di adesioni degli occupati alla previdenza integrativa. Un aiuto a risolvere il problema informativo hanno cominciato a darlo i mezzi di comunicazione più usati come internet, infatti da qualche anno è possibile vedere una simulazione della propria pensione via web, e la televisione, con la presidente della Rai Anna Maria Tarantola che ha offerto la sua collaborazione all'Inps per diffondere conoscenza e responsabilizzazione in materia previdenziale; anche se è ancora troppo poco per colmare un gap informativo così ampio, si prospetta che nei prossimi anni questi tipo di interventi saranno più costanti e incisivi⁷³.

Un'adeguata conoscenza del funzionamento del mondo pensionistico però non potrebbe bastare a risolvere il problema della scarsa partecipazione, ma è necessario anche rendere più “attraente” le varie forme complementari attraverso una serie di incentivi che possono riguardare diversi aspetti, come quello fiscale e quello dei costi. Come è emerso dalla guida elaborata dell'Inca (Istituto nazionale confederale di assistenza) la legge di stabilità del governo Renzi, approvata dal Parlamento Italiano il 23 dicembre 2014, non va in questa

⁷³ Questi interventi sono limitati, infatti l'ultima campagna promozionale a livello nazionale è stata fatta nel semestre di avvio della registrazione.

direzione; infatti, a fronte di misure per risollevarne l'economia, prevede sia norme sul prelievo del TFR in busta paga, togliendolo dai finanziamenti destinati alla previdenza integrativa, sia un aumento dell'imposta sui rendimenti finanziari dei fondi pensione dell'11,5% al 20%, con eccezione dei titoli pubblici ed equiparati i cui rendimenti restano tassati al 12,5%. Con questo aumento i vantaggi della previdenza complementare rispetto agli altri investimenti di tipo finanziario rimangono comunque evidenti: più di 6 punti percentuali in meno di tassazione rispetto al 26% degli altri strumenti finanziari e la deduzione totale fino a 5.164 euro dei contributi versati. Per questo passo indietro fatto con la nuova legge, servono nuovi e sempre più urgenti provvedimenti per incentivare i lavoratori ad aderire.

Molti studiosi ritengono necessario anche una ristrutturazione sul piano organizzativo dei fondi pensione e per questo si aspettano che continuerà progressivamente la riduzione del numero dei fondi, in particolare quelli preesistenti e aperti, attraverso procedimenti di fusioni e concentrazioni, nonché un aumento delle intese consortili finalizzate a conseguire economie di scala⁷⁴. Ad esempio per quanto attiene ai fondi negoziali potrebbero essere valutata la possibilità, per ottenere maggiore efficienza, di creare un fondo intercategoriale capace di raccogliere le adesioni dei lavoratori che operano nell'ambito di categorie numericamente limitate e di quelli autonomi; qualche esempio esiste già, però ancora poco pubblicizzato e con una limitata partecipazione rispetto alla platea totale che vi potrebbe aderire.

L'ex Ministro dell'Economia e delle Finanze Vittorio Grilli ritiene necessario, nella riorganizzazione della previdenza complementare, un incremento dell'efficienza del sistema attraverso tre punti basilari:

- una semplificazione normativa di un apparato troppo complesso, che però non deve andare a discapito delle tutele dei lavoratori;
- il raggiungimento di economie di scala per diminuire i costi;

⁷⁴ A. Finocchiaro, *Il futuro della previdenza complementare*, Convegno – LABORFONDS, 2010.

- una nuova regolamentazione per quello che riguarda le politiche di investimento, per muoversi da un sistema che presenta solamente limiti quantitativi ed arrivare a norme più sofisticate che preservino l'autonomia gestionale e consentano di muoversi in modo più efficace nei mercati finanziari⁷⁵.

Per raggiungere questi obiettivi è necessaria una maggiore professionalità degli operatori nel settore, anche se questa maggiore competenza porterà inevitabilmente a un aumento dei costi.

Un altro punto organizzativo su cui la COVIP sta intervenendo, ma sono necessari altri miglioramenti, è la disciplina delle imprese di assicurazione che gestiscono forme di previdenza complementare; queste amministrano circa il 45% dei montanti accantonati nell'insieme dei fondi pensione. L'autorità di vigilanza sta sollecitando le imprese assicuratrici a tenere conto maggiormente della funzione sociale della previdenza complementare, che troppo viene trascurata per la ricerca del profitto. I principali interventi fino ad ora realizzati si sono concentrati solamente sulla riduzione dei costi; ad esempio, con riferimento ai PIP, la nuova normativa ha condotto ad una leggera riduzione degli oneri negli ultimi cinque anni, anche se rimangono mediamente più elevati rispetto ai livelli delle altre forme previdenziali.

Un ulteriore problema rilevante da affrontare è quello della previdenza complementare per il pubblico impiego, che presenta numerose limitazioni che danneggiano in particolare i lavoratori più giovani, per i quali si prospetta una pensione di molto inferiore a quella di cui vengano a fruire coloro che lasciano il lavoro oggi. Queste limitazioni portano ad una disciplina meno favorevole rispetto a quelle ordinariamente previste per altre categorie di lavoratori, come ad esempio il mancato avvio della maggior parte dei fondi negoziali istituiti dalla contrattazione collettiva, la necessità per alcune generazioni di trasformare il

⁷⁵ Intervista a Vittorio Grilli alla presentazione del libro "La previdenza complementare quale futuro?" di Mauro Marè.

trattamento di fine servizio (TFS) in TFR⁷⁶ in caso di adesione (con un calcolo di convenienza non sempre agevole), il trasferimento solo virtuale del TFR nei fondi e le difformità delle condizioni fiscali rispetto a quelle previste per il settore privato. Su quest'ultimo aspetto, per il dipendente pubblico il montante finale accumulato per l'erogazione della prestazione sotto forma di capitale o di rendita è assoggettato all'imposizione progressiva ordinaria (aliquota marginale IRPEF) superiore all'imposta compresa tra il 15% e il 9% del dipendente privato. Ci sono differenze anche all'interno della categoria dei lavoratori pubblici, infatti se per alcune categorie di dipendenti statali dalla fine del secolo scorso si è cercato di assimilare la disciplina del TFR a quella dei lavoratori privati, per il personale pubblico il cui rapporto di lavoro continua ad essere disciplinato da norme di legge (come ad esempio avvocati, magistrati, docenti e ricercatori universitari) trova applicazione la disciplina del TFS e, secondo quanto previsto dal D. lgs. 124/1993, l'istituzione di forme pensionistiche complementari può avvenire in virtù di norme modificative dei rispettivi ordinamenti ovvero, in mancanza, mediante accordi tra i dipendenti stessi promossi dalle loro associazioni. Se si vuole far decollare la previdenza complementare nel settore pubblico è quindi necessario muoversi con decisione per aprire un varco nel muro delle limitazioni esistenti per arrivare a una situazione simile a quella del settore privato.

Una questione affrontata da molti economisti è quella della volontarietà dell'adesione ai sistemi previdenziali integrativi; in molti sono convinti che rendere in futuro obbligatori i fondi pensione privati sarebbe la soluzione ideale per eliminare il gap previdenziale e garantire l'adeguatezza delle pensioni. Tuttavia alcuni paesi, tra cui l'Italia, hanno accantonato una tale misura preoccupati dal fatto che tali contributi siano percepiti come una nuova tassa. Un'alternativa sarebbe la trasformazione del sistema di registrazione automatica,

⁷⁶ In base alle norme introdotte con la Legge n.335/1995 i dipendenti pubblici assunti dopo il 1° gennaio 1996 sarebbero entrati nel regime del TFR, mentre per quelli assunti prima di quella data il passaggio dal TFS al TFR sarebbe avvenuto secondo le modalità definite dalla contrattazione collettiva. Questa previsione è rimasta inapplicata e solo dal 1999 hanno cominciato a trovare attuazione le disposizioni che consentono ai dipendenti delle pubbliche amministrazioni l'accesso alla previdenza complementare.

basandolo su una volontarietà ancora più “forzata”, cioè in cui il sistema porta il lavoratore ad aderire alla previdenza complementare lasciando sempre meno discrezionalità nelle decisioni e facendo leva sull’inerzia naturale.

Il pensiero che prevale rimane quello di intervenire sul convincimento della forza lavoro. A questo proposito una parte degli studiosi sostiene che una possibile soluzione per combattere la diffidenza di aderire alla previdenza complementare sia quella di introdurre la reversibilità del TFR; infatti, la possibilità di recesso del TFR darebbe più tranquillità a chi partecipa agli strumenti pensionistici complementari, visto che da molti la concezione della destinazione inconvertibile del trattamento di fine rapporto è visto come uno vero e proprio spossessamento⁷⁷.

Inoltre un fattore da non tralasciare, in un mercato finanziario sempre più armonizzato a livello europeo, è quello di una sempre maggiore coordinazione e rafforzamento dei sistemi pensionistici comunitari, sia di primo che di secondo pilastro. Questo porterà in un futuro ad affrontare il problema previdenziale con regole e interventi comuni nell’Unione Europea, con alla base i principi di adeguatezza, sostenibilità e di sicurezza⁷⁸; i primi passi sono stati fatti nel 2011 con l’approvazione del Parlamento Europeo del nuovo assetto di vigilanza e la sostituzione del CEIOPS con l’*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), con l’obiettivo di assicurare una più stretta collaborazione tra le autorità nazionali competenti in materia di vigilanza sui fondi pensione e di sviluppare standard tecnici vincolanti per l’applicazione delle direttive europee di primo livello. In qualità di Autorità di riferimento del settore della previdenza complementare, la COVIP è componente dell’EIOPA con propri rappresentanti nei comitati e nella Commissione di vigilanza.

Come abbiamo visto ci sono molte cause e possibili soluzioni al problema della scarsa diffusione della previdenza complementare in Italia; è però indispensabile un rilancio delle adesioni nel minor tempo possibile, anche se la strada da

⁷⁷ Si veda M. Marè, *La previdenza complementare quale futuro?*, Il Mulino, Bologna, 2011.

⁷⁸ Libro verde della commissione dell’Unione Europea.

percorrere per “realizzare un sistema previdenziale articolato e congruo con le esigenze future è ancora lunga e non priva di difficoltà ed ostacoli”⁷⁹.

⁷⁹ Intervento di Antonio Finocchiaro, ex Presidente della COVIP, al convegno LABORFONDS del 2011.

PARTE SECONDA

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE NEI PAESI OCSE: UN CONFORNTO

CAPITOLO 4 - I DIVERSI SISTEMI PREVIDENZIALI OCSE. UN FOCUS SUI FONDI PENSIONE

4.1 La configurazione delle forme previdenziali nei paesi OCSE

4.1.1. Le recenti riforme

Dopo aver analizzato le dinamiche previdenziali italiane, spostiamo l'attenzione sulla situazione internazionale esaminando i vari sistemi pensionistici dei 34 paesi OCSE. L'analisi di questi sistemi rivela strutture e regole complesse e molto diverse tra loro che rendono difficile il confronto sia dei regimi previdenziali pubblici sia di quelli privati, obbligatori e volontari. Anche se con programmi differenti gli schemi pensionistici dei paesi OCSE hanno due obiettivi principali comuni:

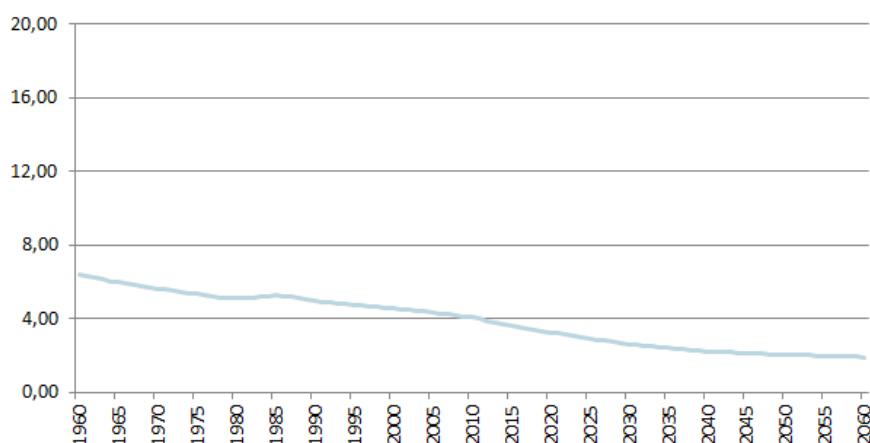
- la prevenzione della povertà in vecchiaia e la redistribuzione del reddito verso i pensionati a basso reddito;
- aiutare i lavoratori a mantenere il tenore di vita durante la pensione, sostituendo il reddito da lavoro a un livello adeguato.

La maggior parte degli stati cerca di perseguire entrambi gli obiettivi nella loro politica pensionistica complessiva, anche se queste problematiche vengono affrontate con priorità differenti, enfatizzando maggiormente uno dei due intenti. Negli anni ottanta e novanta i governi hanno effettuato modifiche ai loro sistemi per il raggiungimento di questi obiettivi, che hanno portato ad un miglioramento delle condizioni degli anziani. Infatti, a metà anni novanta, oltre ad avere un tasso di sostituzione medio più elevato rispetto agli anni passati, il numero degli over 65 anni che vivevano in una condizione di povertà si era ridotto del 25% rispetto alla metà degli anni ottanta⁸⁰.

⁸⁰ Per i confronti internazionali, l'OCSE considera la povertà come un concetto relativo: la misura di questo fattore dipende dal reddito familiare medio in un dato paese in un dato momento, confrontato con la soglia di povertà fissata al 50% del reddito medio del paese.

Il miglioramento di queste condizioni, insieme all'aumento della speranza di vita⁸¹, ha portato però inevitabilmente ad un aumento della spesa pubblica; negli ultimi anni questo incremento ha risentito anche degli effetti della crisi finanziaria del 2007-08, mettendo a dura prova le economie e le finanze pubbliche della maggioranza dei paesi OCSE. Prima del 2007 e nei primi anni successivi alla crisi i pensionati sono stati in gran parte risparmiati dai tagli alle prestazioni e in alcuni casi hanno visto i loro benefici pensionistici pubblici aumentare in un quadro di programmi di stimolo alla ripresa economica.

Grafico 18. Rapporto tra popolazione in età lavorativa e anziani nella media dei paesi OCSE.



Fonte: OECD *Global Pension Indicators*, 2012.

Tra le cause principali di questo aumento di spesa, c'è l'invecchiamento della popolazione, cioè un innalzamento dell'età media della popolazione, a causa di un aumento della longevità e di una bassa fertilità, rimasta stabile dalla fine degli anni sessanta. L'effetto più visibile sulle pensioni è l'incremento costante del rapporto tra la popolazione in età lavorativa (20-64 anni) e gli anziani (>65 anni), che porta a problemi di solvibilità dei sistemi a ripartizione (la totalità dei sistemi pubblici dell'OCSE presenta questa caratteristica, ad esclusione del Cile), infatti

⁸¹ L'OCSE ha stimato che oggi un anziano di 65 anni vivrà 3,5 anni in più rispetto alla generazione dei suoi genitori e che la speranza di vita alla nascita e all'età di 65 anni è aumentata in media di 2,2 anni e 1 anno per ogni decade, rispettivamente, dal 1960.

ci saranno meno persone nel mondo del lavoro che dovranno contribuire al pagamento delle pensioni di un numero maggiore di anziani. Inoltre su questo rapporto sta incidendo e inciderà per i prossimi due decenni il superamento dei 65 anni di età dei cosiddetti “*baby boomers*”, cioè i figli di quel boom di natalità tra il secondo dopo guerra e il 1964.

I sistemi pensionistici, già trasformati da un'ondata di cambiamenti durante il decennio precedente, sono stati ulteriormente riformati ad un ritmo sorprendente, spesso sotto la pressione del consolidamento fiscale e dei mercati finanziari sempre più internazionali. Il cambiamento più utilizzato è stato l'aumento dell'età pensionabile, adottato da più della metà dei paesi OCSE; sul lungo termine l'età pensionabile sarà in media di 67 anni o più, con un'età uguale per entrambi i sessi. In 14 paesi sono state inoltre attuate anche misure meno conosciute per incoraggiare le persone a lavorare più a lungo, condizione più severe per la pensione anticipata o maggiori vantaggi per chi continua a lavorare anche dopo l'età ufficiale di pensionamento. Si tratta di un'evoluzione positiva per tre ragioni principali: innanzitutto, lavorare di più perché la gente vive più a lungo aumenta la sostenibilità finanziaria dei sistemi pensionistici ed è meno doloroso rispetto all'aumento delle tasse; in secondo luogo, garantisce una più equa distribuzione dei costi dell'invecchiamento tra le diverse generazioni; per finire, allungare l'età lavorativa in un contesto di crescita lenta o di calo della forza lavoro potrebbe rilanciare la crescita economica nei paesi più "vecchi"⁸². Un modo efficace e trasparente per applicare queste misure è quello di introdurre meccanismi di adeguamento automatico o fattori di sostenibilità per riequilibrare i sistemi pensionistici con l'evoluzione dei parametri demografici, economici e finanziari. Ad esempio, alcuni stati a questo scopo hanno legato istituzionalmente l'età pensionabile all'aumento della speranza di vita⁸³ (tra questi ci sono Danimarca e Italia).

⁸² Si veda *Comparazione dei sistemi pensionistici nei paesi area Ocse*, www.anclsu.com

⁸³ Caso limite è la Repubblica Ceca, che ha deciso un aumento dell'età pensionabile di due mesi all'anno.

Inoltre, per far fronte ai vincoli di bilancio nel breve termine, la maggior parte degli stati ha adottato il blocco dei livelli di prestazione, in particolare delle pensioni più elevate. Tra questi, 10 paesi (tra cui Italia, Francia, Grecia e Giappone) hanno utilizzato la leva della riduzione temporanea (o del differimento) dell'indicizzazione delle pensioni per mitigare la spesa.

Prima delle riforme, in molti sistemi in cui la pensione era collegata al reddito, l'entità delle prestazioni pensionistiche erano calcolate mettendole in relazione solamente con l'ultimo periodo di lavoro o, in alternativa, ai periodi in cui era stato percepito il reddito più alto. Le ampie riorganizzazioni strutturali in questi paesi hanno spostato questi limiti e li hanno portati a tener conto di periodi che corrispondono, se non a tutta la vita lavorativa, almeno ad una buona parte di essa. L'effetto di queste variazioni nella misurazione delle pensioni in rapporto all'entità dei redditi dipende molto da quanto questi ultimi possano crescere nell'arco della carriera di un lavoratore: se sono abbastanza stabili la misura non ha forti conseguenze, ma se hanno una crescita elevata l'impatto può essere rilevante. Estendere all'indietro il periodo durante il quale sono considerati i redditi tende a ridurre i livelli delle prestazioni, dato che solitamente negli ultimi anni di carriera si percepisce salari più elevati.

Un'altra modifica utilizzata dalla maggioranza dei paesi OCSE con sistemi pensionistici collegati al reddito è stata la modifica della rivalutazione degli stipendi, applicando un criterio che tiene conto sia della crescita dei salari sia della crescita dei prezzi e non solamente della crescita generale dei salari.

Questa nuova ondata di riforme sono destinate ad affrontare sfide simili: garantire che i sistemi pensionistici siano finanziariamente sostenibili e dare ai cittadini un reddito adeguato in pensione. La tensione tra questi due obiettivi non è una questione nuova, ma la crisi economica, con il suo impatto sui disavanzi e sui debiti pubblici, ha aggiunto alla necessità anche l'urgenza nell'attuare queste cambiamenti. Ad esempio, nei grandi sistemi retributivi a ripartizione presenti soprattutto nell'Europa continentale, la sostenibilità finanziaria è la preoccupazione principale; si cerca di mantenere l'obiettivo degli anni passati di ridurre la povertà degli anziani, ma l'attenzione si è spostata sui costi

previdenziali, sempre più elevati a causa dell'invecchiamento della popolazione. Altri stati con sistemi pensionistici pubblici che una minore copertura, come i paesi di lingua inglese, sono più interessati a garantire pensioni adeguate ampliando la copertura dei regimi pensionistici privati e aumentare i tassi di contribuzione.

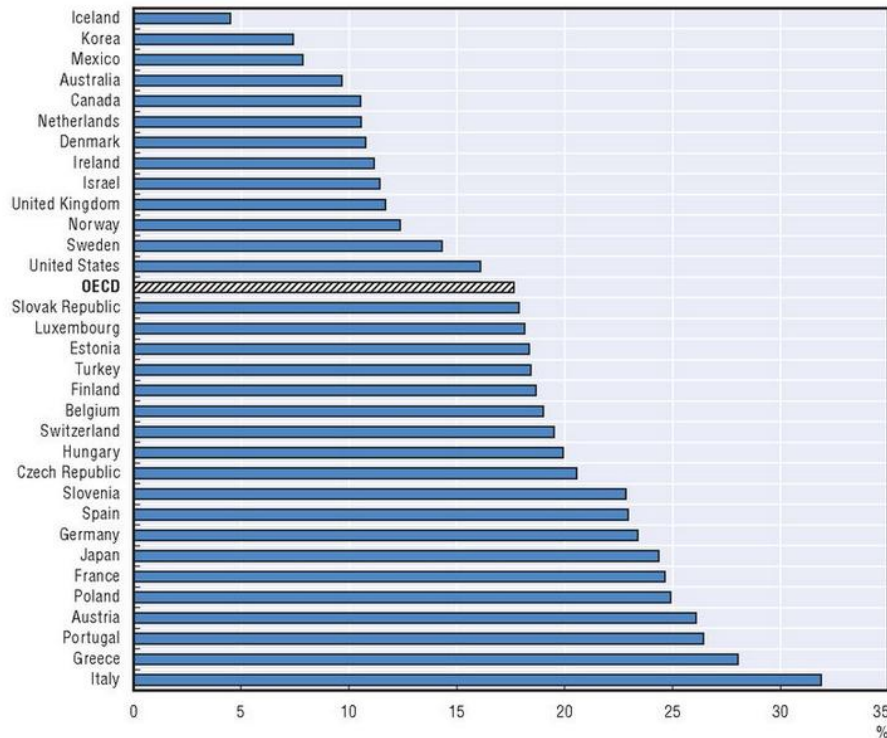
Le riforme dei sistemi pensionistici avviate negli ultimi dieci anni hanno ridotto (generalmente tra un quinto e un quarto) le aspettative di pensione pubblica in molti schemi previdenziali. In media nei paesi OCSE, chi inizia a lavorare oggi può aspettarsi una pensione statale netta corrispondente a circa la metà degli stipendi netti, se va in pensione dopo un'intera vita lavorativa all'età pensionabile ufficiale.

Dopo questi cambiamenti dei sistemi pensionistici, negli ultimi 30 anni la spesa pubblica media dei paesi OCSE è comunque cresciuta più velocemente rispetto alla crescita media del reddito nazionale, passando da una media del 6,1% del PIL ad inizio degli anni novanta, al 10% del 2014. In questo periodo per molti stati la spesa per pensioni è stata la voce più significativa della spesa pubblica totale, infatti, alla fine del 2013, le rilevazioni OCSE mostravano come questa fosse in media pari al 17% di quella totale. Questi dati evidenziano anche un'elevata varianza tra i diversi paesi, con gli stati dell'Europa centro-meridionale che avevano una percentuale più elevata, mentre nel resto dell'OCSE rimaneva più contenuta. L'Italia e la Grecia avevano la quota più alta di spesa pubblica destinato alla previdenza statale, con rispettivamente il 32% e il 28%, mentre le percentuali minori si trovavano in Islanda, con il 4%, e la Corea con il 7%. Il nostro Paese si è caratterizzato anche per avere la quota maggiore del reddito nazionale speso per le pensioni, con una media del 16% del PIL negli ultimi tre anni.

I diversi livelli di spesa pensionistica sono dovuti principalmente al grado di copertura, al tasso di sostituzione garantito e alla percentuale di pensionati sulla popolazione totale. Come vedremo meglio in seguito i paesi dell'Europa continentale hanno una copertura previdenziale pubblica più elevata e una conseguente spesa maggiore; per questo, oltre a Italia e Grecia, livelli elevati del

rapporto spesa pensionistica su PIL si trovano in Austria, Francia, Portogallo (tra il 14 e il 15%) , Polonia e Germania (circa il 13% del PIL).

Grafico 19. Spesa per pensioni in percentuale della spesa pubblica. 2012.



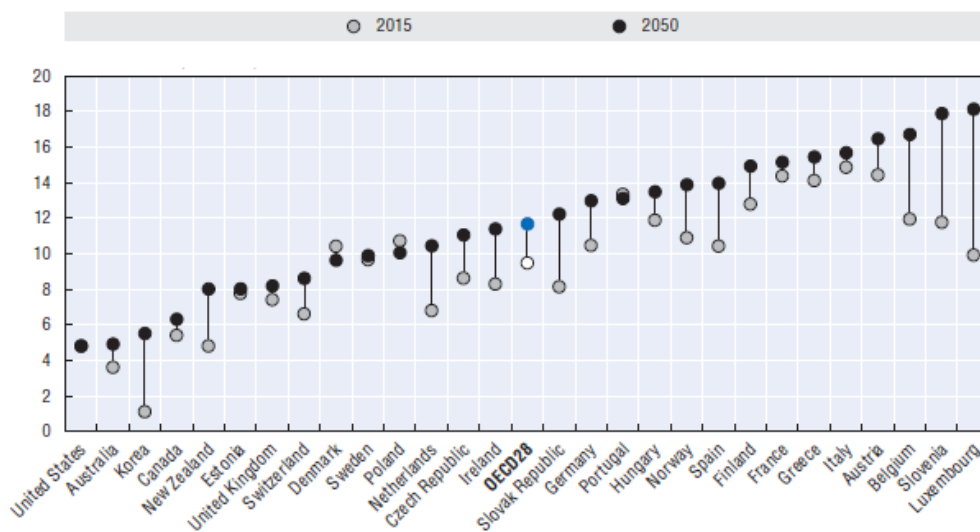
Fonte: OCSE, *Pension markets in focus* 2013.

Al contrario e con diverse motivazioni Islanda, Messico e Corea sono tra i paesi che presentano la minore spesa pensionistica sia rispetto al PIL (circa il 2%), sia rispetto alla spesa pubblica totale (tra il 5% e il 10%). Tutti e tre hanno un rapporto pensionati sul totale della popolazione minore rispetto agli altri stati e inoltre la Corea ha un sistema pensionistico statale immaturo, dato che è stato inserito solamente nel 1988; in Messico la bassa spesa riflette la copertura relativamente stretta delle pensioni e in Islanda gran parte del reddito previdenziale è fornito dai regimi professionali obbligatori.

La spesa tende ad essere contenuta anche in altri paesi con dati demografici relativamente favorevoli, come l'Australia, Canada, Irlanda e Nuova Zelanda. Tuttavia, questo non è sempre così: la Turchia spendeva al termine del 2009 il 6,8% del PIL per le pensioni pubbliche, pur essendo il secondo paese OCSE con

il minor numero di pensionati. Questo dato era più alto che in Danimarca, Paesi Bassi e Regno Unito ed era uguale a quella degli Stati Uniti, nonostante questi paesi avessero circa tre volte di cittadini over 65 anni rispetto alla Turchia. In oltre l'OCSE ha stimato, considerando le riforme già realizzate, che la spesa pubblica per pensioni dovrebbe aumentare nella maggior parte dei paesi nei prossimi 35 anni. In media i costi per la previdenza pubblica sono destinati a crescere dal 10% del PIL nel 2015 all'11,7% nel 2050 e questo continuerà a esercitare una forte pressione sul finanziamento dei diritti pensionistici. Gli stati in cui si aspetta la maggiore crescita della spesa pensionistica nei prossimi 35 anni sono Lussemburgo, Slovenia, Austria e Belgio, in cui si stima una spesa per pensioni tra il 16% e il 18% del PIL.

Grafico 20. Proiezioni spesa pensionistica in percentuale del PIL (2015-2050).



Fonte: OCSE *Pension Outlook* 2014.

La causa di questi aumenti è riconducibile essenzialmente al problema demografico e dal fatto che in questi stati non sono ancora state effettuate le riforme necessarie a contenere i costi dei sistemi pensionistici pubblici.

Dalle stime risulta che l'Italia sarà uno dei paesi che registreranno la maggiore contrazione della spesa previdenziale in rapporto al PIL, con una riduzione di

circa il 2%; solamente Croazia, Danimarca, Polonia, Lituania e Francia effettueranno delle correzioni maggiori (superiori al 3%).

Le recenti misure adottate hanno di fatto diminuito la copertura della previdenza pubblica, portando l'esigenza di rafforzare la previdenza complementare per contribuire alla realizzazione di redditi da pensione adeguati. Questi strumenti integrativi hanno però subito importanti svalutazioni durante il periodo più intenso di recessione economica e successivamente hanno affrontato un clima di generale sfiducia, che ha colpito anche tutto il settore finanziario, in una situazione prolungata con bassi tassi di interesse.

Sulla base dei dati a disposizione, l'OCSE ha stimato che, con le vigenti regole previdenziali, in almeno due terzi dei paesi appartenenti all'Organizzazione un individuo, per mantenere il solito tenore di vita dopo il pensionamento, ha bisogno di aderire a un piano privato per completare i suoi benefici derivanti dal sistema pubblico obbligatorio. Questa esigenza di incrementare la previdenza complementare non è stata sentita da tutti i paesi; alcuni stati, come Ungheria e Polonia, hanno abolito o significativamente ridimensionato i loro sistemi pensionistici privati a capitalizzazione obbligatori, poiché con la loro introduzione avevano sottovalutato gli alti costi fiscali connessi con l'introduzione di sistemi misti pubblico-privati parzialmente finanziati e inoltre stava crescendo il malcontento pubblico per i rendimenti deludenti e le spese amministrative elevate.

Nello sviluppare i sistemi pensionistici complementari, i responsabili politici si sono mossi soprattutto nel cercare di migliorare l'adeguatezza delle prestazioni. Per questo stanno operando per garantire che i contributi versati ai piani pensionistici privati siano sufficienti a raggiungere l'obiettivo di aumentare i redditi da pensione e per limitare il ritiro anticipato da tali sistemi. Questi obiettivi risultano molto semplici nei sistemi in cui l'adesione ai regimi

pensionistici privati è obbligatoria, come l’Australia⁸⁴, mentre sono più problematici in quelli a carattere volontario.

Nell'affrontare queste sfide, i governi hanno prestato grande attenzione alle opzioni di investimento e di prestazione al fine di semplificare e facilitare le complesse decisioni finanziarie. Inoltre hanno cercato di migliorare i tipi di opzioni disponibili per coloro che non fanno scelte attive, per far sì che siano adatte alle esigenze e alle aspettative delle persone.

4.1.2 I regimi pensionistici privati

Tutte le nazioni aderenti all’OCSE hanno già realizzato o stanno creando un sistema pensionistico diversificato, dove la pensione pubblica è integrata con piani previdenziali privati, in prevalenza a capitalizzazione, e con altri risparmi al fine di garantire l’adeguatezza del reddito dopo la fine della carriera lavorativa.

I sistemi pensionistici complementari sono molto diversi nei paesi OCSE e spesso prevedono un certo numero di programmi differenti, pertanto la classificazione delle forme previdenziali private e dei loro schemi è molto complessa. Per questo motivo, attraverso determinati indicatori, l’OCSE ha cercato di analizzare i dati disponibili di questi sistemi per fornire un’indicazione sulla situazione complessiva e così confrontare i diversi contesti pensionistici.

I dati mostrano che la previdenza complementare svolge un ruolo differenziato nei vari sistemi economici e il suo sviluppo dipende dalla struttura complessiva del sistema pensionistico pubblico di ciascun paese; infatti, la sua diffusione è inversamente correlata alle dimensioni, alla copertura e alle prestazioni offerte dalle pensioni pubbliche. Negli stati in cui il sistema pubblico ha offerto finora prestazioni generose, il sistema complementare risulta meno sviluppato e l’esigenza di costruirsi una pensione integrativa attraverso un pilastro diverso da quello pubblico appare meno sentita, poiché una larga parte della popolazione potrebbe non aver bisogno di copertura o di tassi di sostituzione elevati. Al contrario, nelle nazioni in cui le prestazioni pensionistiche statali sono basse, è

⁸⁴ Ad esempio l’Australia per aumentare l’adeguatezza delle prestazioni, ha recentemente aumentato il tasso minimo di contribuzione dal 9% al 12%.

fondamentale avere tassi di partecipazione e/o diritti maturati elevati in piani privati complementari per un numero elevato di individui. In tutti i paesi però i regimi pensionistici privati hanno riportato un'importante crescita negli ultimi anni, in concomitanza con le riforme delle pensioni che stanno riducendo i diritti pensionistici pubblici e che stanno evidenziando sempre di più i problemi legati alla mancata adeguatezza dei redditi da pensione.

Il diverso grado di diffusione è collegato in modo imprescindibile anche ai fattori di natura regolamentare; tra gli stati appartenenti all'OCSE, alcuni affiancano al sistema pubblico pensioni complementari di natura obbligatoria o semi-obbligatoria. In altri paesi sono presenti sistemi volontari, che possono essere personali o professionali, cioè a cui vi può aderire una determinata categoria di lavoratori; inoltre i governi possono decidere di utilizzare meccanismi di registrazione automatica, che utilizzano l'inerzia delle persone per far sì che aderiscano ad un piano di previdenza complementare.

Diciotto su trentaquattro paesi hanno una forma pensionistica privata obbligatoria o semi-obbligatoria e garantiscono un'elevata copertura della popolazione in età lavorativa⁸⁵, anche se con diverse modalità e risultati. In 3 nazioni del nord Europa (Finlandia, Islanda e Norvegia) e in Svizzera le pensioni sono obbligatorie e professionali (collegate a determinate categorie di lavoratori); in questi stati sono i datori di lavoro che devono gestire il sistema e i tassi di contribuzione sono stabili a livello centrale dagli organi di governo responsabili.

In alcune nazioni dell'America Latina e dell'Europa centrale e orientale sono utilizzati piani pensionistici obbligatori personali, che prescindono dal lavoro svolto; tali strutture si trovano in Cile, Messico, Repubblica Slovacca, Polonia, Estonia, Danimarca, Svezia e Israele. Nei primi quattro paesi elencati gli anziani tendono a non essere coperti dai nuovi sistemi perché inseriti recentemente e quindi il tasso di copertura, attualmente tra il 40% e il 60%, continuerà ad aumentare nel corso del tempo con le iscrizioni dei nuovi lavoratori.

⁸⁵ L'OCSE prende come riferimento per la popolazione in età lavorativa le persone dai 15 ai 64 anni di età.

Mentre in queste nazioni si sta cercando di incrementare la portata di tali sistemi, nel 2010 l'Ungheria ha deciso di chiudere gradualmente tutti i piani previdenziali obbligatori, a causa sia della crescente pressione demografica, sia per i risultati ottenuti dal sistema che avevano portato un accumulo di contribuzioni troppo modesto per ottenere un significativo ritorno pensionistico, complice la crisi economica e un'inadeguata politica fiscale di incentivazione. I contributi previdenziali accumulati dai membri dei piani obbligatori sono stati trasferiti allo Stato, così la copertura della previdenza complementare è passata dal 45,4% della popolazione attiva alla fine del 2010, al 1,5% nel settembre del 2011. Dal gennaio 2012 il sistema privato non esiste più e gli ex partecipanti ai piani obbligatori hanno diritto solamente alla pensione pubblica.

Altri sistemi possono essere classificati come semi-obbligatori e si realizzano attraverso dei contratti collettivi (a livello di settore o nazionali) e mediante schemi stabiliti dai datori di lavoro ai quali i lavoratori devono aderire; poiché non tutti i settori possono essere coperti da tali accordi, questi sistemi non possono essere classificati come obbligatori. In questa sezione vi rientrano Danimarca, Paesi Bassi e Svezia⁸⁶, che mostrano tassi di copertura simili a quelli dei sistemi obbligatori, con il 60% o più della popolazione attiva sul mercato nel lavoro iscritta ad un piano.

In molti stati, anche quelli coperti da un sistema obbligatorio, sono presenti piani pensionistici su base volontaria, personali o professionali; in questi ultimi le aziende private (banche, assicurazioni o altre società finanziarie) o i datori di lavoro, in alcuni paesi anche in collaborazione con i dipendenti, sono liberi di istituire un piano previdenziale e i lavoratori possono decidere liberamente se aderire o no. Tra questi Italia, Canada, Stati Uniti, Cile, Nuova Zelanda e Regno Unito hanno introdotto la registrazione automatica in piani pensionistici privati a livello nazionale, con modalità e risultati diversi che saranno approfonditi nel Capitolo 5.

⁸⁶ Danimarca e Svezia prevedono due tipologie di piani, uno obbligatorio (ATP in Danimarca e Premium Pension System – PPS in Svezia) e uno semi-obbligatorio occupazionale (QMO), *Pension markets in focus* 2014.

Un dato fondamentale per capire i sistemi previdenziali privati è il tasso di sostituzione che rappresenta il rapporto percentuale, calcolato in questo caso al lordo della tassazione, fra la prima annualità completa della pensione e una media degli ultimi redditi annui precedenti il pensionamento e serve per valutare in modo immediato l'adeguatezza della prestazione pensionistica.

La Tabella 17 mostra i tassi di sostituzione lordi per i 34 paesi OCSE sia per quanto riguarda i sistemi pubblici obbligatori (prima colonna), sia per le forme complementari obbligatorie, volontarie a contribuzione definita e il totale.

Tabella 17. Tasso di sostituzione lordo per i sistemi pubblici, obbligatori e volontari. 2012.

	Public			Mandatory private			Voluntary DC			Total mandatory			Total with voluntary		
	0.5	1.0	1.5	0.5	1.0	1.5	0.5	1.0	1.5	0.5	1.0	1.5	0.5	1.0	1.5
OECD members															
Australia	52.4	13.6	0.6	38.7	38.7	38.7				91.1	52.3	39.4			
Austria	76.6	76.6	74.0							76.6	76.6	74.0			
Belgium	58.2	41.0	30.2				15.1	15.1	11.2	58.2	41.0	30.2	73.3	56.2	41.4
Canada	63.1	39.2	26.1				33.9	33.9	33.9	63.1	39.2	26.1	97.0	73.1	60.1
Chile	20.4	4.8	0.0	36.9	37.2	37.3				57.3	41.9	37.3			
Czech Republic	71.8	43.5	34.1				39.2	39.2	39.2	71.8	43.5	34.1	111.0	82.8	73.4
Denmark	68.0	30.6	18.1	52.6	47.9	46.4				120.7	78.5	64.4			
Estonia	40.4	27.4	23.0	24.8	24.8	24.8				65.2	52.2	47.9			
Finland	64.1	54.8	54.8							64.1	54.8	54.8			
France	64.8	58.8	47.5							64.8	58.8	47.5			
Germany	42.0	42.0	42.0				16.0	16.0	16.0	42.0	42.0	42.0	58.0	58.0	58.0
Greece	75.4	53.9	46.7							75.4	53.9	46.7			
Hungary	73.6	73.6	73.6							73.6	73.6	73.6			
Iceland	25.9	6.5	4.3	65.8	65.8	65.8				91.7	72.3	70.1			
Ireland	73.4	36.7	24.5				43.0	43.0	43.0	73.4	36.7	24.5	116.4	79.7	67.5
Israel	44.5	22.2	14.8	59.3	51.1	34.1				103.7	73.4	48.9			
Italy	71.2	71.2	71.2							71.2	71.2	71.2			
Japan	49.8	35.6	30.8							49.8	35.6	30.8			
Korea	59.2	39.6	29.2							59.2	39.6	29.2			
Luxembourg	77.7	56.4	53.0							77.7	56.4	53.0			
Mexico	30.7	3.8	2.5	24.7	24.7	24.7				55.5	28.5	27.2			
Netherlands	59.1	29.5	19.7	35.3	61.1	69.7				94.4	90.7	89.4			
New Zealand	81.1	40.6	27.0				14.1	14.1	14.1	81.1	40.6	27.0	95.3	54.7	41.2
Norway	57.9	45.7	34.3	5.5	6.8	7.2	8.3	11.3	16.5	63.4	52.5	41.6	71.6	63.8	58.1
Poland	24.5	24.5	24.5	24.3	24.3	24.3				48.8	48.8	48.8			
Portugal	67.5	54.7	54.1							67.5	54.7	54.1			
Slovak Republic	45.9	37.6	35.1	28.3	28.3	28.3				74.2	65.9	63.4			
Slovenia	62.0	39.2	36.7							62.0	39.2	36.7			
Spain	73.9	73.9	73.9							73.9	73.9	73.9			
Sweden	48.6	33.9	25.7	21.7	21.7	42.2				70.2	55.6	67.9			
Switzerland	49.3	32.0	21.4	14.9	23.1	15.4				64.3	55.2	36.8			
Turkey	73.5	64.5	64.5							73.5	64.5	64.5			
United Kingdom	55.2	32.6	22.5				34.5	34.5	34.5	55.2	32.6	22.5	89.7	67.1	57.0
United States	49.5	38.3	33.4				37.8	37.8	37.8	49.5	38.3	33.4	87.4	76.2	71.2
OECD34	57.4	40.6	34.5							70.1	54.0	48.0	88.9	67.9	58.6

Fonte: *Pensions at a glance* 2013.

I tassi di sostituzione nella tabella sono divisi in base ai livelli di reddito percepito dai lavoratori, quindi i percettori di un livello di reddito medio sono

indicati con il numero “1.0”, mentre con “0,5” e “1,5” sono segnalati rispettivamente i lavoratori a basso (metà del reddito medio) e ad alto reddito (una volta e mezzo il reddito medio). Questo permette di osservare come cambiano le pensioni al variare dei salari percepiti durante l’attività lavorativa.

La media dei tassi di sostituzione dei regimi pubblici di un percettore di reddito medio è del 41%; questa è molto bassa nei sistemi con previdenza complementare obbligatoria o semi-obbligatoria, come Messico, Cile e Australia, in cui lo stato fornisce una rendita alta solamente ai lavoratori con reddito inferiore a quello mediano, mentre è bassa o nulla quella per i lavoratori con un reddito pari a quello medio o più elevato. Gli stati anglosassoni (Canada, Irlanda, Regno Unito e Stati Uniti) hanno sempre avuto basse pensioni pubbliche, con un tasso di sostituzione medio compreso tra il 30% e il 40%, compensando queste lacune con una maggiore diffusione dei sistemi volontari.

Al contrario la media del tasso di sostituzione è elevata in Austria, Italia, Spagna, Portogallo e Turchia, dove supera il 60% degli ultimi salari e non esiste diversificazione tra le diverse classi di reddito, infatti a tutte le categorie di lavoratori è applicata la solita percentuale. Le recenti riforme effettuate in questi paesi stanno però abbassando progressivamente le prestazioni garantite dai sistemi pubblici per recuperare la sostenibilità finanziaria, vista l’elevata spesa pubblica per pensioni che questi stati presentano.

Finlandia, Regno Unito, Stati Uniti, Belgio, Slovenia, Repubblica Ceca, Francia e Lussemburgo hanno programmi pubblici altamente mirati a sostenere le persone più povere, così i tassi di sostituzione sono più alti per le categorie di lavoratori a basso reddito e diminuiscono all’aumentare dei salari ricevuti durante l’attività lavorativa; ad esempio la Repubblica Ceca fornisce una rendita pari al 71,8% ai percettori di un reddito pari alla metà di quello medio, per poi diminuire al 43,5% e al 34,1% per quelli che guadagnano rispettivamente il 100% e il 150% del reddito medio.

Se escludiamo i paesi con un regime privato obbligatorio il tasso di sostituzione pubblico sale al 58%, mentre per i 13 stati con sistemi privati obbligatori, la media è del 59% considerando sia gli schemi pubblici, sia quelli privati.

In questo contesto di tassi di sostituzione pubblici non molto elevati, la previdenza complementare privata svolge un ruolo importante nella fornitura di reddito per la vecchiaia. Questo è illustrato dai tassi di sostituzione quando sono inseriti nel calcolo anche i sistemi privati obbligatori e quelli volontari; con i primi la copertura media aumenta fino al 54%, mentre considerando anche i secondi si arriva al 68%. Per i percettori di salari bassi questa percentuale aumenta in modo considerevole fino al 70% esaminando pensioni pubbliche e private obbligatorie (88% con quelle volontarie) e si riduce di circa 16 punti percentuali per i lavoratori con alti redditi (- 20% considerando anche le pensioni private volontarie).

Alcuni paesi hanno la previdenza complementare destinata a coprire i redditi più alti sopra i livelli del sistema pubblico e per questo i tassi di sostituzione dei piani privati sono crescenti all'aumentare del reddito in Svezia, Paesi Bassi e Norvegia. Il modello in Svizzera è complesso, anche in questo caso i percettori di basso reddito ricevono una pensione complementare inferiore a quella dei lavoratori con un reddito medio per compensare i proventi dai benefici pubblici, ma il tasso diminuisce anche per i lavoratori con salari più alti a causa dell'introduzione di alcuni massimali relativamente bassi per beneficiare di una rendita più alta.

Per quello che riguarda i sistemi volontari i dati sono a disposizione per i 9 paesi in cui le pensioni private volontarie sono maggiormente diffuse e coprono una percentuale della forza lavoro che va dal 40% al 65%: Belgio, Canada, Repubblica Ceca, Germania, Irlanda, Nuova Zelanda, Norvegia, Gran Bretagna e Stati Uniti⁸⁷. In questi stati il sistema si basa su un regime a contribuzione definita e in genere pagano un tasso di sostituzione costante con i redditi percepiti. Le uniche eccezioni sono in Belgio, in cui l'esistenza di alcuni massimali sulle retribuzioni pensionistiche portano a variare le prestazioni pensionistiche, e in Norvegia, in cui i tassi di sostituzione aumentano con i

⁸⁷ Per il calcolo dei sistemi privati volontari è stato ipotizzato che i partecipanti contribuiscano per tutta la durata della loro carriera.

guadagni perché i programmi privati sono stati progettati per compensare in parte la redistribuzione di prestazioni pensionistiche pubbliche.

4.1.3 La copertura dei piani pensionistici privati

La previdenza complementare sta crescendo di importanza come fonte di reddito in quasi tutti i paesi dell'OCSE, raggiungendo però livelli di copertura molto diversi tra le varie nazioni. Il tasso di partecipazione è un elemento fondamentale dei sistemi pensionistici complementari e una condizione necessaria per garantire un reddito adeguato dopo il pensionamento; questo però non è sufficiente da solo a garantire l'adeguatezza dei sistemi, ma deve essere associato ad altri fattori, come alti livelli di contribuzione e buone prestazioni dei piani.

I tassi di copertura presenti in questa analisi considerano gli individui iscritti in piano pensionistico privato con un saldo positivo e benefici maturati, attraverso contributi propri o per loro conto; sono considerate anche le persone che hanno smesso di contribuire o per conto dei quali non sono stati versati i contributi, solamente se questi hanno maturato dei benefici nel piano.

Per il calcolo della partecipazione ai piani previdenziali privati possono usate diverse modalità e non esiste una regola standard, per questo diventa fondamentale la scelta della popolazione di riferimento utilizzata per il confronto con il numero complessivo delle persone iscritte a un piano integrativo. La letteratura utilizza come denominatore sia la forza lavoro, sia la popolazione in età lavorativa (16-64 anni); usando il numero delle persone occupate però si potrebbe avere misure inesatte del tasso di copertura perché alcuni membri dei piani previdenziali possono effettivamente essere fuori dalla forza lavoro (ad esempio, nel 2012 in Spagna il 17,4% di tutti gli individui iscritti erano fuori dal mondo del lavoro). Per questo motivo è più adeguato utilizzare la popolazione in età lavorativa, che comprende tutti gli individui indipendentemente dalla loro condizione lavorativa, iscritti a un piano pensionistico privato.

**Tabella 18. La copertura dei regimi pensionistici privati per tipo di piano, 2011.⁸⁸
In percentuale di popolazione in età lavorativa (15-64 anni).**

	Mandatory/ quasi-mandatory	Voluntary		
		Occupational	Personal	Total
Australia	68.5	x	19.9	19.9
Austria	x	19.6	18.0	..
Belgium	x	45.2	..	..
Canada	x	33.4	32.8	..
Chile	75.6	..	..	..
Czech Republic	x	x	62.1	62.1
Denmark	ATP: 83.7 QMO: 61.9	x	23.6	23.6
Estonia	68.9	x	..	..
Finland	74.2	6.4	19.1	25.4
France	x	16.5	5.4	..
Germany	x	56.4	35.2	71.3
Greece	x	0.2	..	..
Hungary	1.5	x	20.0	20.0
Iceland	84.8	x	41.9	41.9
Ireland	x	31.0	12.0	41.3
Israel	81.8	x	x	x
Italy	x	7.5	6.9	14.0
Japan	..	..	..	..
Korea	12.2	x	23.4	23.4
Luxembourg	x	3.0	..	..
Mexico	59.5	1.9	x	1.9
Netherlands	88.0	x	28.3	28.3
New Zealand	x	7.9	63.7	..
Norway	68.1	..	23.2	..
Poland	56.5	1.3	..	..
Portugal	x	3.3	5.1	..
Slovak Republic	44.4	x	..	..
Slovenia	x	..	..	38.2
Spain	x	3.3	15.7	18.6
Sweden	PPS: -100 QMO: -90	x	27.1	27.1
Switzerland	70.5	x	..	..
Turkey	0.9	0.2	4.7	..
United Kingdom	x	30.0	11.1	43.3
United States	x	41.6	22.0	47.1

Note: x = non applicabile; .. = non disponibile; PPS = *Premium Pension System*; QMO = *Quasi-mandatory occupational*.

Fonte: *Pensions at a glance* 2013.

Utilizzando questa misura risulta evidente che i paesi OCSE in cui le pensioni private sono volontarie hanno registrato in media bassi tassi di copertura; tra questi le più alte percentuali di iscritti sono presenti in Repubblica Ceca, Germania e Nuova Zelanda (con registrazione automatica), dove, al termine del

⁸⁸ Il totale degli aderenti ad un piano pensionistico volontario non può essere ottenuto sommando i dati delle coperture dei sistemi professionali e personali, perché uno stesso individuo può essere membro di entrambi i piani. Ad esempio, nel caso degli Stati Uniti, il 41,6% della popolazione in età lavorativa partecipa ad un piano occupazionale e il 22% ad uno personale, mentre la copertura del sistema pensionistico volontario è del 47,1%; questo indica che il 40% delle persone con previdenza professionale hanno anche un piano personale.

2013, gli iscritti superavano il 60% della popolazione in età lavorativa. Questi livelli di copertura, anche se elevati, potrebbero non essere sufficienti a garantire prestazioni previdenziali elevate a tutti i cittadini, dato che in questi stati il tasso medio di sostituzione dei regimi pensionistici pubblici è attualmente intorno o sotto il 50%. Oltre a questi, soltanto altri 5 paesi superavano una copertura del 40%, tra cui Belgio, Islanda, Irlanda e i sistemi con meccanismi di registrazione automatica di Usa e Gran Bretagna.

In queste nazioni la copertura delle pensioni private volontarie è stata generalmente stabile negli ultimi anni e solo pochi paesi hanno registrato una notevole crescita; tra questi vi sono gli stati che hanno avviato meccanismi di registrazione automatica e la Germania che, grazie all'introduzione di importanti sussidi statali con le pensioni *Riester*, hanno riportato un aumento delle adesioni dal 2,5% del 2001 al 26,1% alla fine del 2011.

Nel 2013 i tassi di partecipazione erano molto bassi (inferiori al 5%) nei sistemi volontari di Grecia, Lussemburgo, Portogallo e Turchia, a causa delle elevate prestazioni fornite dalle pensioni pubbliche. Le adesioni su base volontaria erano molto basse anche nei paesi già coperti da un sistema obbligatorio o semi obbligatorio, come ad esempio Messico (1,9%) e Polonia (1,3%).

I tassi di copertura sono di gran lunga più elevati nei paesi con regimi pensionistici privati obbligatori, infatti Australia, Cile, Estonia, Finlandia, Israele, Islanda, Norvegia, Svezia e Svizzera hanno una percentuale di iscritti intorno o superiore al 70% della popolazione in età lavorativa, con l'Islanda che riusciva a coprire l'84,8% nell'ultima rilevazione. In questi paesi le pensioni private sono obbligatorie e i lavoratori devono aderire ad un piano pensionistico, mentre le aliquote minime di contribuzione (o dei benefici) sono fissate dal governo. In Australia soltanto i datori di lavoro sono obbligati a contribuire ai piani di previdenza professionale, mentre i lavoratori possono contribuire volontariamente (solamente il 24,7% di questi ha deciso di effettuare versamenti a tali piani).

Gli unici paesi in cui la previdenza complementare obbligatoria non erano ancora riuscita a generare tassi di copertura superiori al 60% erano il Messico e la

Polonia. In Polonia il sistema obbligatorio è stato introdotto successivamente agli altri (1999), in modo graduale e ha avuto un ridimensionamento negli anni successivi: la registrazione è stata imposta dalle autorità solo per i nuovi assunti e per i lavoratori già attivi con meno di 30 anni al momento della riforma. Il tasso di partecipazione dovrebbe perciò aumentare nel tempo, infatti sempre più persone in età lavorativa saranno obbligate ad essere iscritti ad un piano previdenziale. In Messico il sistema pensionistico privato è stato imposto a tutti i lavoratori al momento della riforma che l'ha introdotto nel 1995, ma la percentuale di iscritti è rimasta al 59,5% a causa dell'elevata presenza di lavoratori nel settore informale, cioè non regolamentati da norme legali o contrattuali.

Altri sistemi pensionistici aziendali o professionali che raggiungono una copertura simile ai regimi obbligatori sono quelli semi-obbligatori, in cui tramite accordi collettivi o a livello di settore, i datori di lavoro istituiscono piani ai quali i dipendenti devono aderire. In questa categoria vi rientrano Danimarca, Paesi Bassi e Svezia che presentavano un tasso di copertura rispettivamente del 61,9%, 88% e 90%.

La copertura però non è uniforme in tutti i gruppi della popolazione, infatti alcuni di essi presentano tassi di iscrizione ai piani pensionistici privati molto più bassi. Queste lacune di copertura sono presenti soprattutto nei paesi in cui la previdenza complementare è volontaria e per alcune categorie con determinate caratteristiche socio-economiche, portando importanti implicazioni per l'adeguatezza del reddito da pensione. L'OCSE ha approfondito questo aspetto e ha analizzato i tassi di copertura in base all'età, al reddito, al sesso, al tipo di occupazione e al tipo di contratto utilizzando i dati forniti dalle indagini campionarie sulle famiglie di un gruppo eterogeneo di paesi.

Le analisi mostrano che gli individui nella fascia di età più giovane (16-24 e 25-34 anni) tendono ad essere iscritti in misura minore ai piani pensionistici privati, in particolare nei sistemi ad adesione volontaria, e che la copertura aumenta con l'età. Questo implica che gli individui iniziano a risparmiare nei piani piuttosto tardi e questo potrebbe portare a non avere adeguate prestazioni previdenziali al

momento del pensionamento. Al contrario la copertura è relativamente costante nei gruppi di età diversi nei sistemi obbligatori o semi-obbligatori, dove si registra un tasso di copertura minore solo per la fascia più giovane (15-24 anni), perché per alcuni di loro l'adesione non è ancora obbligatoria. Ad esempio, in Australia l'iscrizione è imposta ai lavoratori subordinati di età compresa tra i 18 e i 70 anni che guadagnano più di 450 dollari australiani (AUD) al mese; pertanto, sono esclusi sia le persone molto giovani che quelle con un basso stipendio mensile, fattore molto diffuso tra i giovani rispetto ai gruppi più anziani. Inoltre, in alcuni paesi la copertura si riduce notevolmente per gli individui di età compresa tra i 55 e i 64, poiché in quella fascia di età si possono trovare persone a basso reddito che non aderiscono ai piani previdenziali privati. Questo è il caso della Germania, in cui le persone con un reddito inferiore alla media si trovano principalmente in età avanzata (circa il 40% si trova nella fascia 55-64 anni).

I tassi di adesione aumentano anche con il reddito percepito dagli individui, anche in questo caso con un divario maggiore nei sistemi volontari; infatti, in questi piani la copertura tra le persone con un reddito inferiore ai valori intermedi è molto bassa con una media intorno al 15%, ad esclusione negli USA, dove raggiunge il 29%. Questo può avere importanti ripercussioni nella disparità del reddito dopo il pensionamento, soprattutto se i tassi di sostituzione dei regimi pubblici non sono sufficienti per le persone più povere.

Solo poche nazioni mostrano differenze nei tassi di copertura dei piani pensionistici privati in relazione al sesso degli individui. Il divario più grande si osserva nei Paesi Bassi e Irlanda, dove il livello di iscrizione per gli uomini è superiore a quello delle donne di oltre 10 punti percentuali, mentre rimane inferiore o trascurabile negli altri paesi per cui sono forniti i dati. In questi due stati la diversità nei sessi è dovuta alle differenze di copertura tra il lavoro a tempo pieno e quello part-time, infatti i lavoratori a tempo pieno registrano molte più adesioni ai piani previdenziali rispetto a quelli part-time. Inoltre, i dati mostrano che le donne tendono ad essere spesso assunte in lavori part-time (in

Irlanda il 37,1% dei casi), a differenza degli uomini in cui questa percentuale è molto minore (11,5% in Irlanda)⁸⁹.

Nei paesi in cui sono disponibili le informazioni, il tasso di copertura è più basso per i lavoratori che hanno un contratto a tempo determinato rispetto ai lavoratori a tempo indeterminato; questa differenza è particolarmente rilevante in Germania, Paesi Bassi e Spagna dove il livello di adesione dei lavoratori assunti a tempo indeterminato è superiore di almeno 17 punti percentuali. Il tasso di iscrizione più basso dei lavoratori con contratti a termine può anche in parte spiegare perché gli individui più giovani tendono ad essere meno coperti di quelli anziani, infatti la percentuale di questa tipologia di lavoratori è più alta nelle fasce di età più basse.

I tassi di copertura irregolari potrebbero essere anche il risultato di differenze di accesso dei lavoratori ai piani pensionistici integrativi oppure di diversità negli incentivi offerti ai cittadini. Per questo i responsabili politici devono analizzare queste disparità al fine di determinare se le persone con età e caratteristiche socio-economiche diverse stanno utilizzando i piani complementari per completare i loro benefici pensionistici pubblici e, in caso negativo, trovare le misure politiche per migliorare l'accesso e aumentare i livelli di contribuzione.

Ci possono essere diverse opzioni per superare gli ostacoli per raggiungere livelli elevati e distribuiti in maniera uniforme di copertura, che possono comprendere l'inserimento dell'iscrizione obbligatoria o meccanismi di iscrizione automatica, la fornitura di incentivi finanziari, lo sviluppo di programmi di educazione finanziaria e la semplificazione dell'accesso e della scelta dei piani pensionistici.

La politica più efficace per aumentare i livelli di copertura è rendere l'iscrizione alle pensioni private obbligatoria o semi-obbligatoria, infatti, come mostrano i dati, la differenza dei tassi medi di partecipazione tra i paesi con sistemi obbligatori e quelli volontari è di quasi 30 punti percentuali. Questa teoria è supportata anche dalle letterature dell'economia comportamentale, che evidenzia come l'inerzia e la miopia di molte persone possono portare a rimandare o evitare

⁸⁹ *The Irish Quarterly National Household Survey (QNHS), Relazione per l'anno 2012, 2013.*

di risparmiare abbastanza per la pensione, anche quando sanno che questo è nel loro interesse; la registrazione obbligatoria non solo garantisce una maggiore copertura, ma anche una più equa distribuzione dei benefici fiscali e altri incentivi statali.

Ci sono tuttavia possibili vincoli e svantaggi nella scelta dell'iscrizione obbligatoria che devono essere considerati; in primo luogo, il limite principale è il problema dei disoccupati e dei lavoratori del settore informale, infatti è molto difficile fare in modo che i lavoratori fuori dall'economia formale e gli individui economicamente inattivi contribuiscano a qualsiasi sistema pensionistico (sia pubblico che privato). Questo può spiegare perché l'adesione obbligatoria ha avuto i migliori risultati negli stati OCSE ad alto reddito, mentre ha avuto meno successo in paesi come Cile e Messico, che presentano alti tassi di lavoro informale. In secondo luogo, l'iscrizione obbligatoria richiede la fissazione di un livello di contributi specifico, che può risultare inefficace per alcuni lavoratori, soprattutto se li costringe a diventare indebitati o deviare le risorse da altre spese o investimenti necessari. Come sostengono alcuni autori, questo problema può essere risolto in parte usando aliquote di contribuzione variabili in base all'età dei dipendenti o ad altri fattori. Infine, l'adesione obbligatoria potrebbe non essere necessaria per tutti gli individui a seconda del progetto previdenziale, ad esempio, gli individui a basso reddito potrebbero non avere bisogno di una rendita integrativa se godono già di elevati tassi di sostituzione del sistema pensionistico pubblico.

Gli incentivi finanziari del datore del lavoro o dello stato possono contribuire ad aumentare la copertura e il livello dei contributi ai piani pensionistici privati. Gli incentivi fiscali sono stati e continuano ad esserlo il principale tipo di incentivo finanziario fornito dai governi per promuovere le pensioni private; questi possono essere diversi a seconda del reddito percepito o in favore di alcune categorie, come donne, giovani (ad esempio in Cile) o persone con un basso salario (in Australia) oppure uniformi per tutti i lavoratori, come in Repubblica Ceca, Germania, Messico e Nuova Zelanda.

Germania e Australia sono due esempi di come gli incentivi finanziari possono avere un forte impatto successo della previdenza complementare con modalità diverse. La Germania ha registrato un importante aumento della copertura grazie all'introduzione delle pensioni *Riester* nel 2001 come parte di una riforma totale delle pensioni. Le pensioni *Riester* possono essere acquistate da chiunque sia coperto dal sistema di previdenza pubblico e che sia soggetto a un debito d'imposta pieno; i partecipanti beneficiano di sovvenzioni o sgravi fiscali da parte del governo, il cui livello dipende dal rispettivo tasso di contribuzione e dal numero dei figli, ma non dal livello del reddito⁹⁰. La normativa permette una sovvenzione piena ai partecipanti che hanno investito almeno il 4% del reddito in uno di questi piani l'anno precedente, ad eccezione delle famiglie a basso reddito (inferiore a 800 euro il mese), delle persone che ricevono prestazioni sociali minime e quelle inattive non pensionate, le quali possono ricevere il contributo pieno soltanto con un contributo di 60 euro l'anno. Il tasso di copertura dei piani *Riester* è stato del 26,7% della popolazione al termine del 2011 e, a differenza degli altri piani, hanno avuto una distribuzione omogenea in tutte le fasce di reddito e non solo in quelle più alte, grazie agli incentivi agevolati alle fasce più basse.

In Australia, dal 2003, lo schema pensionistico "*Superannuation Co-contribution*" fornisce contributi corrispondenti da parte del governo, fino a un massimo di 1.000 AUD l'anno, alle fasce a basso reddito che fanno versamenti aggiuntivi per il loro fondo pensione. Questa sovvenzione, al contrario di quella tedesca, non è diretta a tutti, ma solamente alle persone che, nel corso dell'anno precedente, avevano meno di 71 anni, avevano un reddito totale sotto la soglia massima ed il loro reddito ammissibile era almeno il 10% del reddito complessivo. Secondo l'*Australian Taxation Office*⁹¹, di quella popolazione

⁹⁰ Dal 2008 il contributo statale annuo di base è di 154 euro per le singole persone, 308 euro per le coppie sposate (quando ogni partner ha il proprio piano) e 185 euro per ogni bambino (300 euro per i bambini nati nel 2008 o dopo). In alternativa, sia i propri contributi che i sussidi statali possono essere dedotti dal reddito imponibile del partecipante fino a 2.100,21 euro. Questo di solito è più vantaggioso per i lavoratori con redditi superiori alla media.

⁹¹ L'*Australian Taxation Office* (ATO) è un'agenzia del governo australiano ed è incaricata della riscossione delle tasse per lo Stato.

bersaglio, soltanto il 15,7% aveva il diritto agli incentivi negli anni 2010 e 2011, in diminuzione dal 20,3% del 2008. Per questo motivo le persone a basso reddito hanno una probabilità minore di essere iscritte e di contribuire rispetto agli altri gruppi di reddito, ma quelle che effettuano versamenti tendono a contribuire con una quota maggiore del loro salario rispetto agli altri. Questo può essere anche causato parzialmente dalla riduzione realizzata dal governo australiano che ha diminuito gli incentivi dal 150% al 100% dei contributi personali ammissibili dopo il 1 luglio 2009, in combinazione con una riduzione della soglia massima da 1.500 a 1.000 AUD.

L'esperienza tedesca suggerisce che gli incentivi non legati al reddito hanno un effetto positivo sul tasso di copertura per le persone a basso reddito, mentre il caso australiano dimostra che gli incentivi corrispondenti incoraggiano maggiori livelli di contributi, ma non sono necessariamente efficaci per aumentare la copertura tra i gruppi a basso reddito.

Anche i programmi di educazione pensionistica e finanziaria possono essere utilizzati per promuovere la copertura dei regimi pensionistici privati, i quali mirano a spiegare le ragioni per cui risparmiare e nozioni finanziarie di base in termini semplici attraverso strumenti di comunicazioni efficaci su diversi mezzi di informazioni. Tutti i paesi OCSE hanno utilizzato una loro strategia comunicativa con diversi risultati sia in termini di persone informate, sia di effettive adesione ai piani previdenziali complementari.

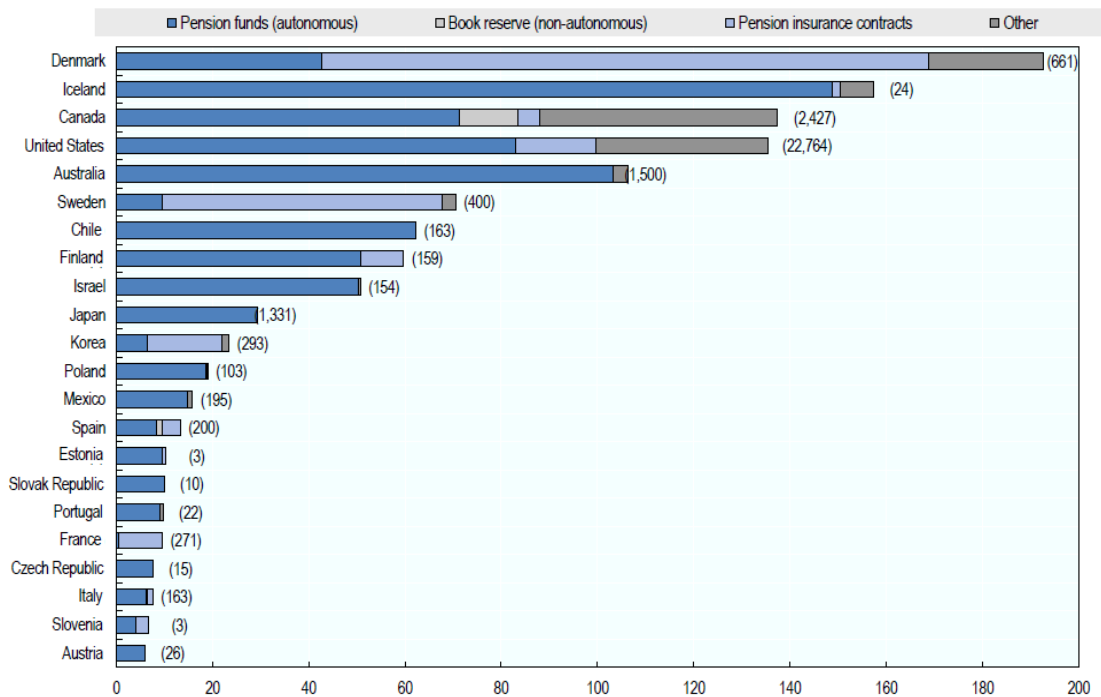
4.1.4 Le attività dei piani previdenziali privati

Per quanto riguarda le attività delle forme pensionistiche private notiamo un consistente divario tra i vari stati, sia per quanto riguarda la valutazione rispetto alla relativa economia, sia in valori assoluti misurata in dollari USA.

Negli ultimi dieci anni c'è stato un considerevole aumento degli assets dei sistemi pensionistici privati in tutti i paesi OCSE, i quali hanno raggiunto una valutazione di 36.000 miliardi di dollari alla fine del 2013. Poco più del 60% delle attività era gestito dal sistema degli Stati Uniti con 22.746 miliardi di

dollari, seguito da Canada (2.427 miliardi di dollari), Australia (1.500) e Giappone (1.331). In Europa le due più grandi organizzazioni previdenziali private sono quelle semi-obbligatorie presenti in Danimarca e Svezia, con rispettivamente 661 e 400 milioni di dollari.

Grafico 21. Forme di previdenza private per tipo di finanziamento nei Paesi OCSE selezionati, 2013. In percentuale del PIL e in termini assoluti (in miliardi di dollari)⁹².



Fonte: *Pension markets in focus 2014*

Confrontando il totale degli asset con i rispettivi PIL, constatiamo che solo cinque nazioni avevano un sistema previdenziale privato più grande del loro sistema economico. Come si evince dai dati elaborati dall'OCSE in "*Pension Market in Focus*" del 2014, alla fine del 2013 il sistema pensionistico privato danese raggiungeva il 193% del PIL nazionale, mentre questo rapporto si attestava intorno al 140% nelle due principali economie nord-americane (USA e Canada) e era di poco superiore al 100% in Australia; questo indicatore era molto elevato anche in Islanda (160%), anche se in termini assoluti era uno dei paesi

⁹² I dati non sono disponibili per tutti i paesi perché alcuni non li raccolgono o non li forniscono all'OCSE.

con le minori attività pensionistiche totali, con solo 24 miliardi di dollari. Questo confronto mostra anche le difficoltà di sviluppo della previdenza complementare in molti stati, infatti quasi la metà dei paesi analizzati presentava un rapporto attività in pensioni private su PIL inferiore al 30%, con la quasi totalità di questi situati nell'Europa centro-meridionale, tra cui Francia, Spagna e Italia.

I fondi pensione sono il principale veicolo di finanziamento per i piani pensionistici privati con un totale di circa 24.700 miliardi di dollari di risorse amministrate ad inizio 2014, pari il 68% del totale. L'importanza dei fondi è evidente in quasi tutti gli stati e soprattutto in quelli in cui i piani pensionistici personali sono obbligatori (Cile, Messico, Polonia e Repubblica Slovacca), in cui le prestazioni pensionistiche possono essere finanziate solo tramite i fondi pensione durante la fase di costituzione del patrimonio (prima del pensionamento); al momento del pensionamento però il patrimonio accumulato può (o in alcuni casi deve) essere convertito in una rendita, che in alcuni casi è classificata come prodotto di assicurazione pensionistica.

I prodotti fornite da banche o società di gestione degli investimenti rappresentano circa un quinto del mercato (7.100 miliardi di dollari nel 2013) e sono sviluppati e diffusi soprattutto in Stati Uniti e Canada; seguono le compagnie di assicurazione, che avevano in gestione 4.200 miliardi di dollari sotto forma di contratti di assicurazione pensionistica (12% del capitale di previdenza privata). Rimane inferiore all'1% la parte tenuta in riserve contabili (book reserve), cioè i corrispondenti dei fondi pensione non autonomi italiani, in cui le somme sono iscritte nel bilancio di un'impresa o ente sponsor come riserve per prestazioni pensionistiche; alcune attività di queste riserve possono essere detenute in conti separati per quanto riguarda le prestazioni di finanziamento, ma non sono giuridicamente o contrattualmente attività del piano pensionistico. Le riserve contabili si possono trovare solamente e con una quota di minoranza in Canada, Spagna e Italia.

Grafico 22. Asset della previdenza privata per tipo di finanziamento nei paesi OCSE selezionati, 2012. In percentuale del totale delle attività.



Fonte: *Pensions at a glance* 2013.

I contratti pensionistici di assicurazione sono ormai diffusi in quasi in tutti i paesi, ma rappresentano la quota maggiore dei fondi previdenziali privati aggregati solamente in Danimarca, Francia, Corea, Belgio e Svezia. In Danimarca le attività dei prodotti assicurativi a fine previdenziale raggiungevano ad inizio 2014 il 126% del PIL nazionale, con oltre 400 miliardi di dollari investiti; la Francia ha un sistema pensionistico basato quasi esclusivamente (oltre il 95% delle attività) da contratti assicurativi e dal 2011 ha diminuito la quota dei fondi pensione dal 11% al 4%. In Svezia, la maggior parte dei risparmi pensionistici individuali e delle pensioni aziendali e professionali sono amministrati da assicuratori vita (oltre l'80% del totale delle attività di pensione privati nel 2013) e non dai fondi pensione. Il totale delle attività detenute in contratti di assicurazione previdenziali era di 330 miliardi di dollari alla fine del 2013, pari al 58% del PIL nazionale.

Il prosieguo dell'analisi si concentrerà esclusivamente sui fondi pensione autonomi, visto la loro importanza in questo ampio contesto e a causa del fatto che le informazioni sui contratti assicurativi, sui prodotti offerti da banche o altri intermediari e sulle riserve contabili non sono raccolte, segnalate o messe a completa disposizione da tutti i paesi analizzati.

4.2 In particolare: i fondi pensione negli stati OCSE

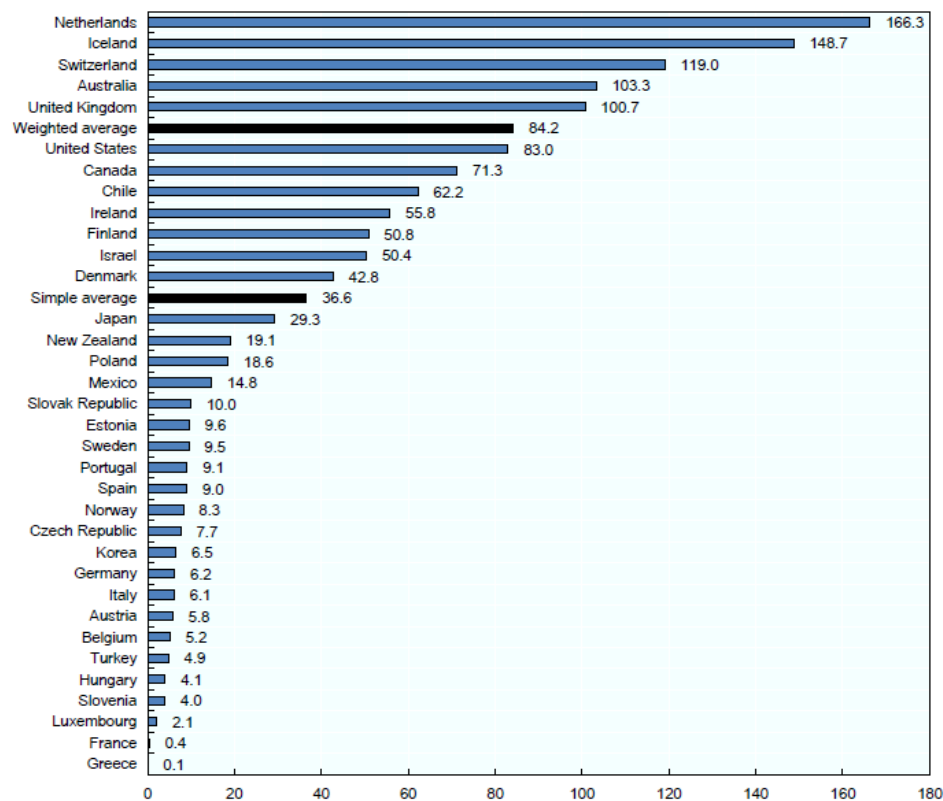
4.2.1 Il funzionamento dei fondi pensione

I fondi pensione rappresentano la forma pensionistica privata maggiormente usata nei paesi aderenti l'OCSE, con un patrimonio di 24.700 miliardi di dollari al termine del 2013; al contrario rimangono poco utilizzati al di fuori di questa area, infatti i principali paesi non appartenenti all'OCSE avevano alla stessa data di riferimento un totale di attività in questa forma previdenziale pari a 691 miliardi di dollari. L'importanza dei fondi pensione è in crescita costante nell'ultimo decennio e la media degli attivi pensionistici amministrati, ponderati per le grandezze delle varie economie, ha raggiunto l'84,2% del PIL alla fine del 2013; negli ultimi anni 3 anni di analisi si è registrato un incremento di circa 14 punti percentuali (71,6% del 2010), grazie soprattutto allo sviluppo dei fondi pensione negli Stati Uniti, i quali detengono la quota più rilevante in termini assoluti dell'area OCSE, con uno stock di 13.941 miliardi di dollari.

Se andiamo ad analizzare i singoli paesi (Grafico 23), notiamo che, all'ultima rilevazione, il valore di mercato dei beni accumulati rispetto alle dimensioni dell'economia era superiore alla media ponderata solo in cinque nazioni: Paesi Bassi (166,3%), Islanda (148,7%), Svizzera (119,0%), Australia (103,3%) e il Regno Unito (100,7%). Poco sotto la media si trovavano gli stati del nord America (USA e Canada), seguiti da alcuni dell'Europa settentrionale (Finlandia, Irlanda e Danimarca), Israele, Cile e Giappone. I restanti 21 paesi avevano questo indicatore sotto la soglia del 20%, che è considerata dall'OCSE la percentuale minima per soddisfare la definizione di un mercato dei fondi pensione "maturo". In questa fascia si trovavano le nazioni con il sistema previdenziale coperto

tramite contratti assicurativi (Francia, Belgio e Corea), quelle con piani privati obbligatori o semi-obbligatori che non utilizzavano fondi pensione (Polonia, Messico e Repubblica Slovacca), ma anche quelle in cui i fondi pensione non avevano ancora assunto le adeguate dimensioni, per i ritardi nello sviluppo o per la recente introduzione.

Grafico 23. Rapporto attività dei fondi pensione su PIL nazionale nelle economie OCSE, 2013.



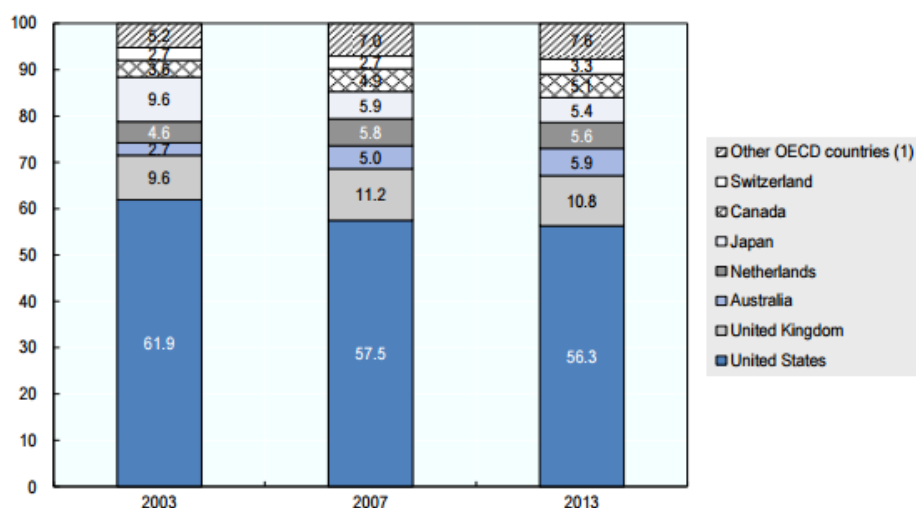
Fonte: *Pension markets in focus 2014*.

In termini assoluti, cioè rispetto alle attività totali, i paesi con le quote di fondi pensioni più elevate dopo gli USA, erano la Gran Bretagna, con il 10,8% del patrimonio OCSE (2,6 milioni di dollari), l’Australia, i Paesi Bassi e il Giappone con una percentuale compresa tra il 5 e il 6%.

Il Grafico 24 mostra anche le variazioni di queste quote negli ultimi 10 anni: gli Stati Uniti, nonostante abbiano avuto un incremento delle attività in fondi pensione, hanno registrato una diminuzione del loro peso nell’area OCSE dal 61,9% del 2003 al 56,3% del 2013; allo stesso modo la quota del Giappone ha

riportato una restrizione di circa 4 punti percentuali (dal 9,6% al 5,3%) a fronte di un aumento del numero di patrimoni gestiti. Queste diminuzioni sono causate principalmente dal notevole sviluppo che la previdenza complementare ha avuto in alcune aree, in particolare in Australia (passata dal 2,7% al 5,9%) e Canada (dal 3,1% al 5,1%). Inoltre la percentuale degli asset detenute dai fondi pensione degli altri paesi non inclusi nel grafico è aumentata progressivamente, dal 5,2% del 2003 al 7,6 % del 2013.

Grafico 24. Distribuzione territoriale delle attività dei fondi pensione in nell'area OCSE negli anni 2003, 2007 e 2013. Dati in percentuale delle attività totali.



Fonte: *Pension markets in focus*, 2014.

I fondi pensione nei paesi non OCSE, anche se hanno avuto un notevole incremento, rimangono a livelli molto più bassi di quelli degli stati OCSE membri. Infatti, la media ponderata delle attività dei fondi pensione su PIL era del 38,3% nel 2013 (-47% rispetto agli stati OCSE) e solo 9 paesi selezionati su 37 avevano un rapporto PIL superiore al 20%; tra questi Sud Africa (87,1%), Namibia (76,6%) e Liechtenstein (65,8%) mostravano il coefficiente asset - PIL maggiore.

I fondi pensione nei vari paesi OCSE presentano caratteristiche molto eterogenee e ognuno dei sistemi presenta peculiarità che li differenzia dagli altri. Le

principali diversità riguardano le modalità di partecipazione, quelle di contribuzione ed erogazione delle prestazioni e gli aspetti fiscali.

La prima differenza è quella del calcolo delle prestazioni previdenziali, tra gli schemi a “prestazione definita” (DB) e quelli a “contribuzione definita” (DC). I primi hanno avuto una larga diffusione in passato, sono di difficile sostenibilità e comportano rischi elevati per gli erogatori delle prestazioni. Per questo motivo, la regolamentazione prudenziale di molti paesi, allineandosi ai principi introdotti nei sistemi bancari (normativa “Basilea”) e nel mondo assicurativo con le direttive “Solvency”, ha introdotto requisiti patrimoniali e criteri di valutazione delle riserve e degli attivi più rigorosi per gli schemi a prestazione definita.

Al contrario negli schemi a contribuzione definita i rischi ricadono interamente sugli aderenti, i quali non sono in grado di sapere le prestazioni che riceveranno dai fondi a fronte dei versamenti effettuati. Questa incertezza ha posto un freno all’incremento delle adesioni, specie nei sistemi in cui la previdenza privata era meno sviluppata. Un primo passo per il superamento di queste difficoltà è stato compiuto con l’introduzione in alcuni paesi di schemi a contribuzione definita di un rendimento minimo garantito.

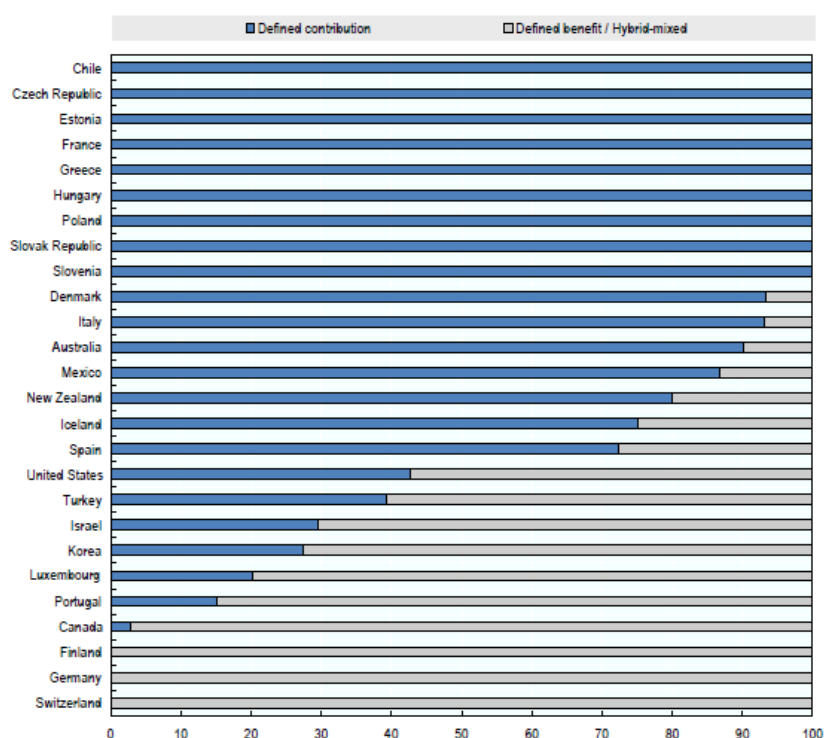
Una seconda forma di innovazione prevede l’introduzione di forme miste di contribuzione/prestazione definita, ad esempio mediante la definizione di obiettivi di rendimento predeterminati (ma non vincolanti) o indicizzazioni di una parte del capitale. Queste tipologie mirano a offrire maggiori punti di riferimento all’aderente e a limitare l’assorbimento del patrimonio rispetto ai fondi a prestazione definita, anche se la costituzione di fondi pensione di questo tipo al momento si presenta ancora in una fase iniziale⁹³.

In 16 dei 26 paesi per i quali era disponibile la scissione tra gli investimenti DC e DB, gli investimenti a contribuzione definita superavano quelli dei piani a benefici definiti; tra questi 9 paesi (Cile, Repubblica Ceca, Estonia, Francia, Grecia, Ungheria, Polonia, Repubblica Slovacca e Slovenia) offrivano nel 2013 solo piani DC. In Danimarca, Italia, Australia e Messico i piani DB costituivano

⁹³ *Focus, settimana del Servizio Studi BNL*, del 4 novembre 2013.

una piccola parte (tra il 6% e il 14%) del mercato dei fondi pensione e in molti casi erano ad esaurimento. Il passaggio dai piani DB a quelli a contribuzione definita è iniziato nei primi anni novanta, in cui alcuni Paesi, tra cui Italia (1993) e Australia, hanno chiuso i fondi pensione DB ai nuovi membri, mentre in altri, come la Nuova Zelanda, sono stati aperti principalmente nuovi piani DC.

Grafico 25. Quote delle attività dei piani DB e DC dei fondi pensione nei paesi OCSE selezionati, 2013. In percentuale sulle attività totali.



Fonte: *Pension markets in focus*, 2014.

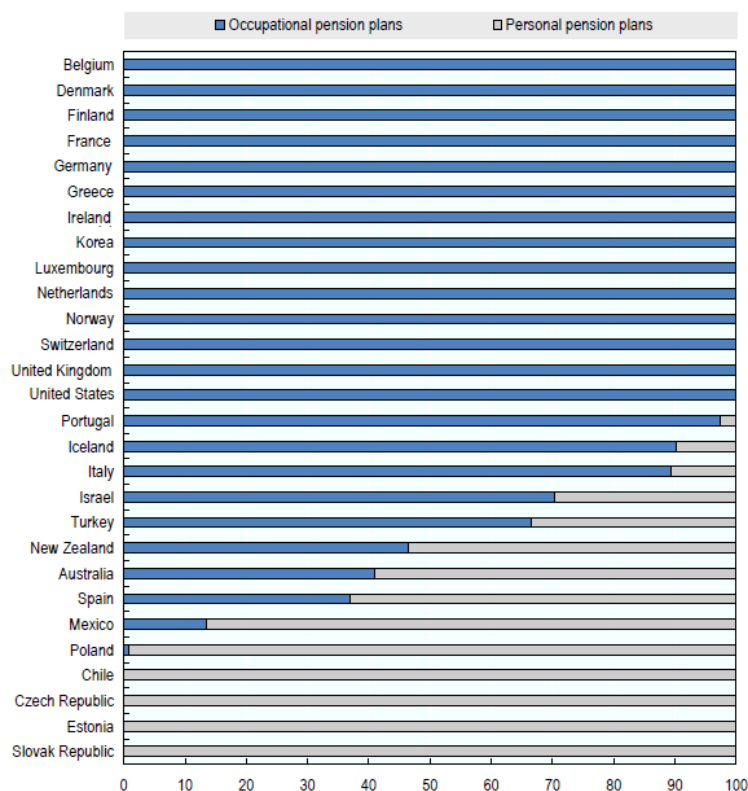
Nonostante questo, i piani a prestazione definita svolgono ancora un ruolo importante, dovuto alla rilevanza storica di alcuni accordi professionali previdenziali in alcune nazioni; questi piani dominano il mercato dei fondi pensione in Canada, Finlandia, Germania, Svizzera, USA, Israele, Corea, Lussemburgo, Portogallo e Turchia⁹⁴.

Un'altra distinzione che è possibile trovare tra i fondi pensione è quella tra i piani professionali e quelli individuali. Al termine del 2013 l'attività dei fondi

⁹⁴ In questi paesi restano in prevalenza a prestazione definita anche i fondi pensione del settore pubblico.

pensione è stata svolta principalmente attraverso fondi professionali, cioè destinati a specifiche categorie di lavoratori o ai dipendenti di una specifica azienda, mentre rimangono meno utilizzati i fondi ad adesione individuale.

Grafico 26. Fondi pensione per tipo di piano, 2013. In percentuale delle attività totali.



Fonte: *Pension markets in focus*, 2014.

Tra i 28 paesi per i quali erano disponibili le informazioni, in 14 era presente esclusivamente l'attività dei fondi pensione professionali, mentre in altri 5 era prevalente (Portogallo, Italia, Irlanda, Israele e Turchia). In Israele, la previdenza professionale continuava ad avere più asset dei piani pensionistici individuali, nonostante ci sia stato lo sviluppo di nuovi fondi ad adesione individuale e la chiusura ai nuovi membri dei vecchi fondi pensione che offrono piani occupazionali. Nel resto dei membri OCSE era superiore la partecipazione ai fondi pensione su base individuale e questa modalità di adesione è esclusiva in Cile, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca ed Estonia.

Nel corso del periodo 2008 – 2013, la quota di attività detenute in fondi pensione ad adesione individuale è aumentata in 7 paesi, grazie al forte sviluppo imposto dai governi e in alcuni casi dalla chiusura dei piani collettivi; queste variazioni vanno dallo 0,1% in Polonia ai 17,7 punti percentuali della Nuova Zelanda. Nello stesso periodo la stessa quota è diminuita solamente in 3 paesi (Australia, Spagna e Turchia), mentre è rimasta stabile nelle altre nazioni.

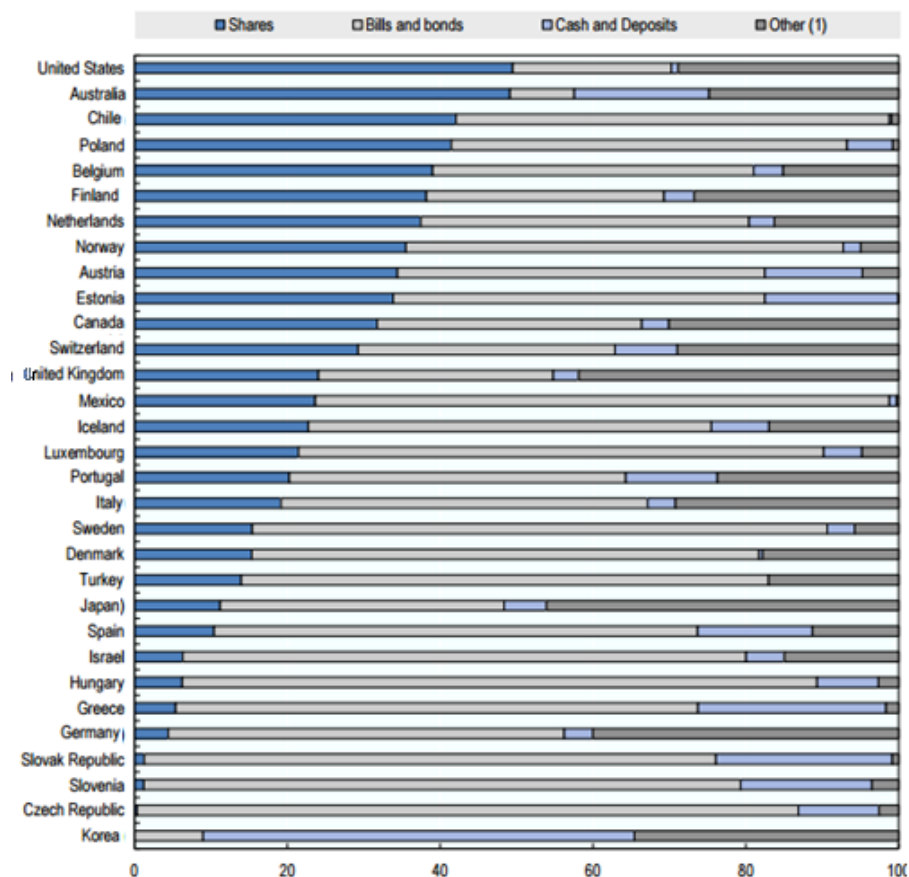
4.2.2 Asset allocation

Oltre che per l'ammontare di risorse gestite dai fondi pensione, i diversi paesi presentano notevoli differenze anche in termini di asset allocation. Nella maggior parte degli stati OCSE, per i quali erano disponibili i dati sugli investimenti, le due classi di attività più importanti in cui investivano i fondi pensione nel 2013 erano i titoli di debito e i titoli azionari. Ventuno paesi avevano investito più del 70% del loro portafoglio in questi strumenti finanziari; tra questi Cile e Messico avevano la percentuale più elevata con il 97%, mentre la restante parte era impiegata in strumenti a fini di copertura.

Gli investimenti dei fondi pensione possono essere limitati da alcune regole a livello nazionale, che determinano le percentuali massime di strumenti finanziari in cui un fondo può impiegare le sue risorse. In un gran numero di stati, non esistono soglie all'investimento in azioni, titoli di stato e obbligazioni, mentre in 14 paesi esistono restrizioni all'allocazione in azione e in 4 ci sono limiti agli investimenti in titoli di debito. Le soglie più stringenti per i titoli azionari si trovano in Slovenia, Germania, Corea e Messico con limiti che vanno dal 30% al 40% del totale degli investimenti; questi limiti hanno condizionato in modo diverso gli investimenti effettuati, infatti se per i primi tre la componente azionaria è rimasta esigua, in Messico questa ha comunque superato il 20%.

Le soglie per i titoli di debito sono più alte e sono presenti solamente in Cile (80%). Austria, Grecia (70%) e Germania (50%). In questo caso però i limiti non hanno diminuito gli investimenti in obbligazioni e titoli di stato, infatti questi paesi sono in linea con la media degli altri paesi OCSE.

Grafico 27. Asset allocation dei fondi pensione per categoria di investimento. In percentuale degli investimenti totali. 2013

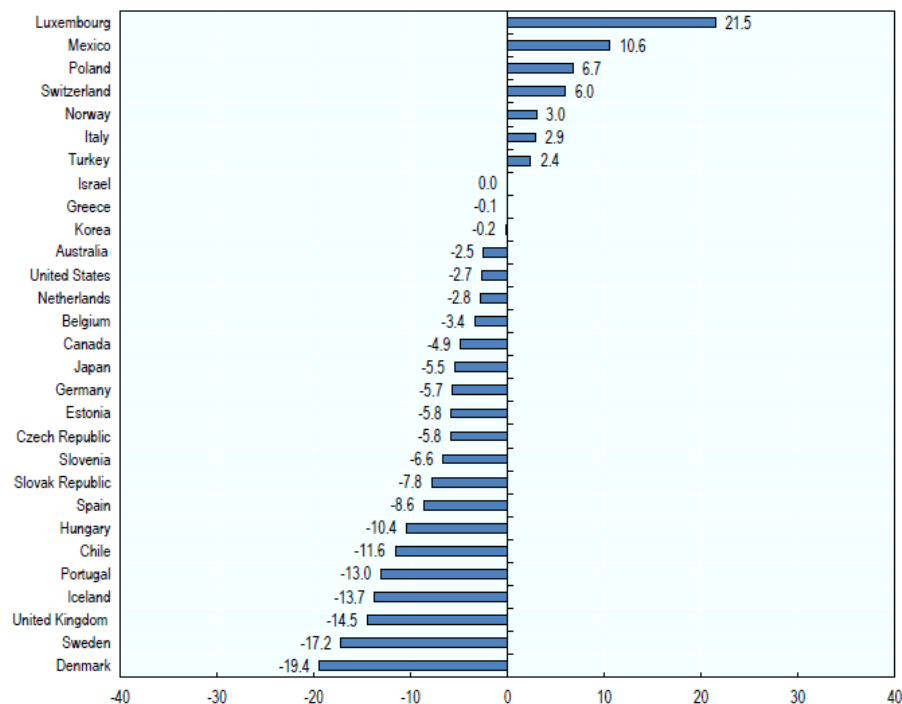


Fonte: *Pension markets in focus* 2014.

Alcuni stati, soprattutto quelli anglosassoni (Stati Uniti, Regno Unito e Australia) e quelli del nord Europa (Svezia, Danimarca e Irlanda), sono tradizionalmente più inclini all'investimento in attività rischiose e presentano un'elevata concentrazione nel patrimonio di titoli azionari. Alcuni di questi però hanno modificato l'allocatione degli impieghi in seguito alla crisi dei mutui *subprime* e hanno preferito investire in attività meno rischiose. Gli esempi più eclatanti sono la Danimarca, la Svezia e il Regno Unito che hanno ridotto gli investimenti in titoli azionari rispettivamente del 19,4%, 17,2% e 14,6%. Stati Uniti e Australia sono i paesi che hanno la quota più significativa del portafoglio investita in azioni (circa il 45%) ed hanno mantenuto questa percentuale dal 2007 al 2013, registrando solo una lieve flessione del 2%.

Al termine del 2013, circa la metà dei paesi aveva meno del 20% del portafoglio impiegato in azioni, con 4 nazioni che avevano una percentuale inferiore al 2%: Slovenia, Repubblica Slovacchia, Repubblica Ceca e Corea. Nonostante il periodo di recessione, in 7 paesi sono aumentate le percentuali di azioni nel portafoglio dei fondi pensione; il Lussemburgo ha effettuato l'incremento maggiore (21,5%), seguito da Messico (10,6%), Polonia (6,7%), Svizzera (6,0%), Norvegia (3,0%), Italia (2,9%) e Turchia (2,4%).

Grafico 28. Variazione della componente azionaria dei patrimoni dei fondi pensione tra il 2007 e il 2013. In punti percentuali.

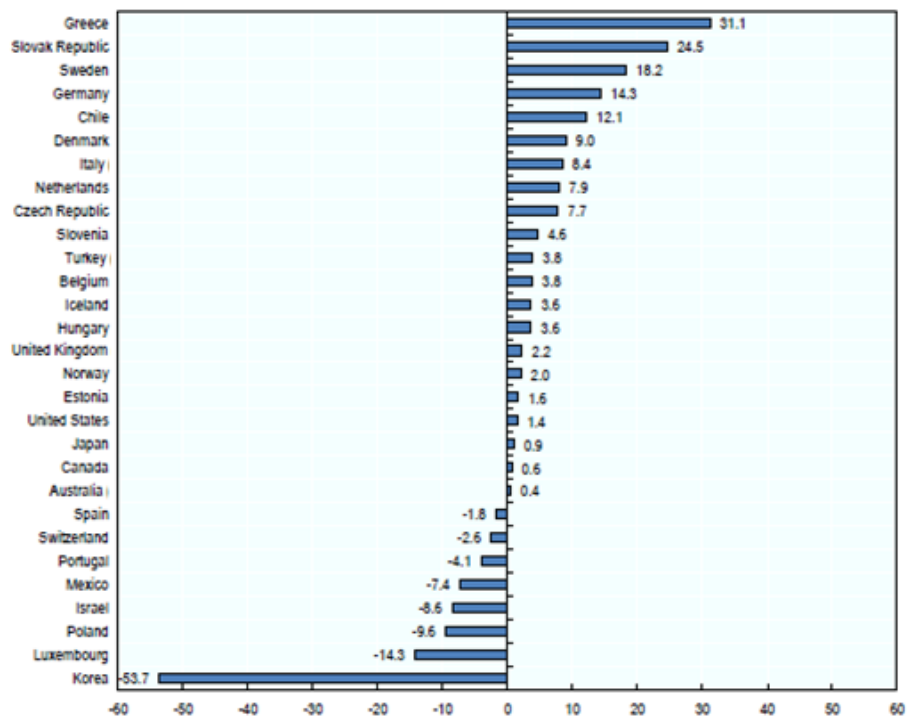


Fonte: Pension markets in focus, 2014.

I titoli obbligazionari e quelli di stato formano la componente principale dei portafogli dei fondi pensione dei paesi OCSE; in poco più della metà dei membri OCSE la percentuale detenuta in questi strumenti supera il 50% del totale ed è inferiore al 10% solamente in Australia e Corea. Al contrario di quanto visto per i titoli azionari, gli stati OCSE, con propagarsi degli effetti della crisi del 2008, hanno incrementato i loro investimenti in titoli di debito; solamente 7 paesi hanno diminuito questa quota e l'hanno riallocata in gran parte in azione. La più

grande redistribuzione del patrimonio viene osservata in Corea, che ha più che dimezzato la quota di obbligazioni e titoli di stato e ha trasferito gli asset in contanti e depositi o altre tipologie di investimento con un minor rischio.

Grafico 29. Variazione della componente obbligazionaria dei patrimoni dei fondi pensione tra il 2007 e il 2013. In punti percentuali.



Fonte: *Pension markets in focus*, 2014

La liquidità e i depositi rimangono un investimento marginale nel patrimonio dei fondi pensione e la quota di questi strumenti è in leggera diminuzione negli ultimi due anni, poiché a questi sono stati preferiti attività con maggiori rendimenti. Le altre tipologie di investimento, come gli strumenti derivati o strumenti per l'investimento collettivo, stanno conquistando una maggiore quota di mercato, grazie anche a una continua evoluzione di questi prodotti finanziari. Una percentuale superiore al 20% di questi strumenti si trova nei portafogli dei fondi pensione degli stati con un'economia più sviluppata, come Stati Uniti, Canada, Regno Unito, Giappone, Corea e Germania.

4.2.3 I rendimenti

I metodi di calcolo dei rendimenti medi dei fondi pensione variano notevolmente da nazione a nazione, rendendo difficile la comparabilità internazionale di queste statistiche. Al fine di aumentare il confronto dei dati tra i vari paesi, l'OCSE ha deciso di applicare lo stesso metodi di calcolo del tasso interno di rendimento (TIR o IRR) in tutti i paesi, utilizzando le variabili raccolte⁹⁵. Poiché le singole autorità governative possono utilizzare un metodo di calcolo diverso per il TIR, ci possono essere discrepanze tra i tassi medi calcolate dall'OCSE e quelli pubblicati dai vari stati.

Negli ultimi sei anni la media dei rendimenti dei fondi pensione dei paesi OCSE ha riportato un risultato negativo solamente nel 2008 (-21,4%) e nel 2011 (-1,1%), mentre negli altri anni i risultati sono stati positivi, anche se con esiti differenti.

Nel 2008 la crisi economico-finanziaria dei mutui *subprime* e il conseguente crollo dei mercati finanziari hanno portato i fondi pensione a registrare un rendimento medio negativo del 21,4%. L'impatto della crisi sul rendimento degli investimenti è stato più grande tra i fondi pensione nei paesi in cui le azioni rappresentano oltre un terzo del patrimonio investito complessivo; tra i più colpiti risultano l'Irlanda (-35% in termini nominali), gli Stati Uniti (-24%) e l'Australia (-23%). La quota maggiore della perdita totale è stata causata dai fondi pensioni degli Stati Uniti (2.200 miliardi di dollari rispetto ad una diminuzione totale nei paesi OCSE di 3.300 miliardi⁹⁶), seguito da Regno Unito con 300 miliardi e Australia con 2 miliardi. Queste perdite, anche se consistenti, sono rimaste più contenute rispetto al declino dei valori azionari, grazie alla diversificazione dei portafogli di investimento, impiegati in prevalenza in obbligazioni o in altri

⁹⁵ La formula per il TIR medio è data, in ogni anno N, da:

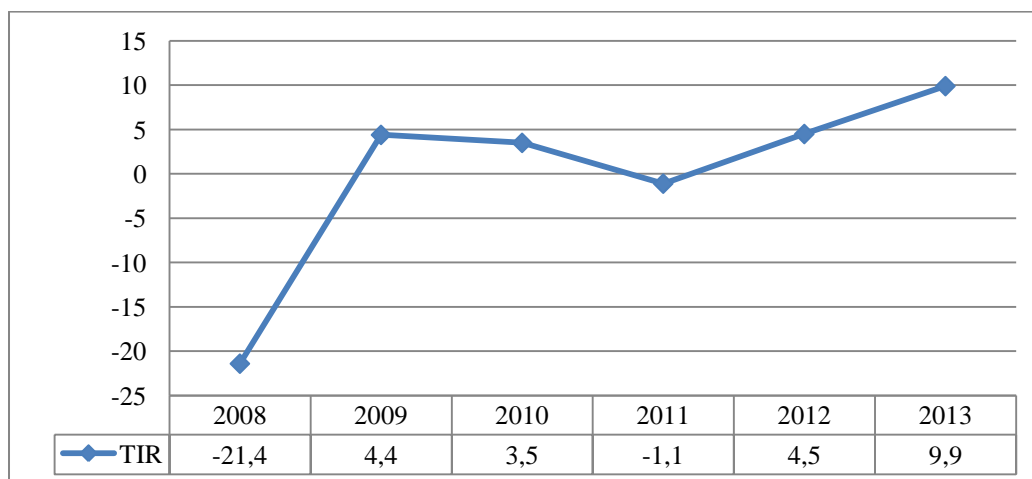
$$\left[\frac{\text{Reddito netto da investimenti } N}{(\text{Totale Investimenti } N-1 + \text{Totale Investimenti } N)/2} \right] \times 100$$

Reddito netto da investimenti comprende i proventi da investimenti, riprese di valore su partecipazioni e dei proventi da plusvalenze e minusvalenze realizzate e non realizzate. Esso comprende gli interessi, i dividendi e le plusvalenze realizzate e non realizzate, al lordo delle imposte e al netto delle spese di investimento.

⁹⁶ Da 18,7 mila miliardi di dollari nel dicembre 2007 a 15,3 mila miliardi di dollari nel mese di dicembre 2008.

strumenti meno rischiosi. Gli unici paesi ad avere ritorni annui positivi alla fine del 2008 sono stati Corea, Turchia e Germania grazie alla bassa esposizione dei loro portafogli in titoli azionari.

Grafico 30. Media ponderata per il PIL dei rendimenti reali dei paesi OCSE selezionati dal 2008 al 2013.



Fonte: Elaborazione personale dati *Pension markets in focus* dal 2008 al 2014.

Nei due anni successivi alla crisi, le attività dei fondi pensione nella maggior parte dei paesi hanno recuperato il valore gestito alla fine del 2007. Alcuni stati, tuttavia, non hanno compensato le perdite subite nel 2008; questo è il caso del Belgio (le attività alla fine del 2010 sono state il 10% sotto il livello del dicembre 2007), Irlanda (13%), Giappone (8%), Portogallo (12%), Spagna (3%) e Stati Uniti (3%).

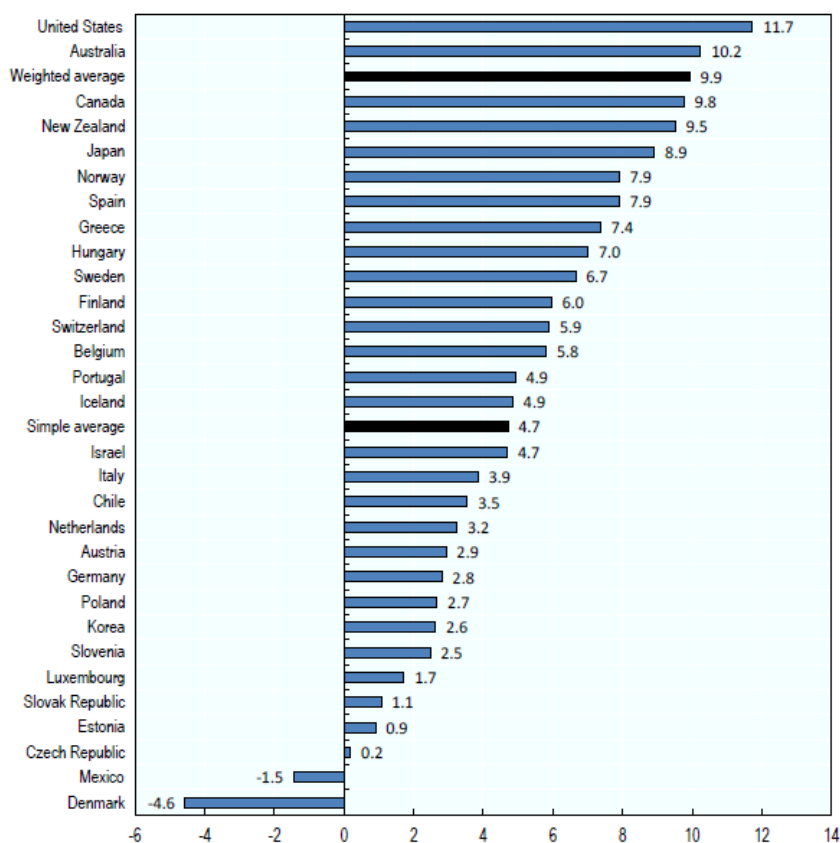
Nel 2009, con la ripresa dei corsi azionari iniziata a marzo, i fondi pensione hanno recuperato circa 1.500 miliardi di dollari, quasi la metà della perdita subita l'anno precedente con un tasso di rendimento medio positivo del 4,4%. La maggior parte di questi ha avuto rendimenti nel range 10-15%, con le migliori prestazioni dei fondi realizzate in Cile (25%), Ungheria (22%), Paesi Bassi (18%) e Turchia (17,1%), mentre le peggiori sono state registrate in Australia e Nuova Zelanda, con prestazioni negative rispettivamente dell'11% e dell'8%, dal momento che gli effetti della crisi si sono manifestati successivamente rispetto al resto del mondo.

Nell'anno successivo i rendimenti medi degli investimenti si sono attestati intorno al 3,5%, poiché in molti paesi si è registrata una diminuzione delle prestazioni, mentre Portogallo e Grecia hanno avuto risultati negativi del 2,4% e del 7,4%; il dato negativo di questi due stati è stato causato dal crollo delle prestazioni dei mercati borsistici nazionali, problema che si è acuitizzato ed esteso l'anno successivo.

La rinnovata incertezza nell'economia mondiale nel 2011 ha invertito il trend positivo dei mercati azionari e influenzato negativamente le performance dei fondi pensione, in particolare quelli più esposti in titoli di capitale. Le prestazioni dei fondi pensione sono state frenate anche dalla crisi dei debiti sovrani europei iniziata a fine 2010, data l'elevata percentuali di questi strumenti nei portafogli dei fondi, soprattutto in quelli europei. Il TIR in quell'anno è stato negativo in quasi tutti i paesi ad eccezione che in Danimarca (+12%), Olanda (+8%), Australia (+4,1%), Islanda (+2,5%), Nuova Zelanda (+2,5%) e Canada (+1,8%); le performance di questi stati sono state guidate in gran parte dalle plusvalenze sugli investimenti obbligazionari e da appropriate operazioni di copertura. Il tasso di rendimento medio aggregato è stato comunque negativo di 1,1%, con le performance peggiori ottenute in Turchia (-10,8%) e Polonia (-9,1%); l'Italia e gli Stati Uniti hanno chiuso l'anno in linea con la media OCSE con una perdita rispettivamente del 3,5% e del 2,7%.

Nonostante siano perdurate le incertezze dell'economia mondiale e la volatilità dei mercati finanziari, i fondi pensione hanno ottenuto buoni risultati in quasi tutti i paesi OCSE nel 2012, con una media ponderata del 4,5%, in rialzo di circa 6 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Le performance più elevate si sono registrate in Olanda (+13,5%), Messico, Belgio e Turchia (circa il 10%) e altri 16 paesi hanno avuto tassi di rendimento tra il 2% e il 7%. Gli unici due paesi con rendimenti negativi sono stati l'Australia, con -1%, e il Regno Unito, che ha avuto rendimenti migliori rispetto all'anno precedente, anche se ancora negativi (-2%). L'Italia ha mostrato anche in questo anno performance in linea con la media europea, con un risultato finale positivo del 5%.

Grafico 31. Rendimenti dei fondi pensione nei paesi OCSE selezionati per l'anno 2013. Dati in percentuale.



Fonte: *Pension markets in focus*, 2014.

Il trend positivo dei mercati finanziari e di conseguenza quello dei fondi pensione è perdurato anche nell'ultimo anno di analisi; questo andamento ha portato ad un aumento del valore delle attività in tutti paesi OCSE e la media ponderata dei rendimenti ha raggiunto i 9,9 punti percentuali, il 4,4% in più rispetto all'anno precedente. Questo incremento è dovuto soprattutto dalla crescita dal 10% al 12% del patrimonio dei fondi pensione degli Stati Uniti, Australia e Canada, che rappresentano la quota maggiore delle attività pensionistiche private dell'OCSE. In ben 16 paesi c'è stato un ritorno positivo superiore al 4,5%, con i fondi del nostro Paese che hanno terminato l'anno con un aumento del 3,9%.

Performance negative sono state registrate solamente in Messico (-1,5%) e Danimarca (-4,6%), a causa dei contributi negativi degli strumenti di copertura, mentre per gli stessi motivi sono state positive, anche se inferiori all'1% in Estonia e Repubblica Ceca.

Le prestazioni cumulate dei fondi pensione dei singoli stati misurate nel corso degli ultimi cinque anni sono state tutte positive. Nel periodo che va dal dicembre 2008 al dicembre 2013, 24 paesi hanno avuto un tasso di rendimento reale medio annuo superiore al 2%, mentre 22 hanno registrato un tasso medio nominale superiore al 4%. Il rendimento reale è inferiore a quello nominale poiché è al netto degli effetti inflazionistici dei paesi in quegli anni, quindi una riduzione maggiore del tasso nominale indica un'inflazione più alta.

I Paesi Bassi e il Canada hanno mostrato i migliori risultati in termini nominali, con prestazioni medie pari rispettivamente al 9,6% e 9,1% annuo e sono anche i due stati con un rendimento maggiore dopo aver tenuto conto dell'inflazione, con un tasso reale pari al 7,4% annuo. Per contro la Repubblica Slovacchia e la Grecia hanno avuto i più bassi rendimenti nominali degli ultimi 5 anni, che sono stati perfino negativi se consideriamo gli effetti degli aumenti dei prezzi.

Notiamo quindi che, dal primo anno dopo l'inizio della crisi, le performance più alte sono state ottenute nei paesi che hanno un portafoglio con una percentuale più elevata di investimenti in titoli azionari e una quota più ridotta in obbligazione e depositi. L'Australia è l'unico caso in cui la percentuale di azioni e rendimenti non sono collegati, infatti pur presentando un'alta percentuale di azioni in portafoglio si trova sotto la media OCSE. Questo è probabilmente imputabile al fatto che in Australia gli effetti negativi della crisi dei *subprime* si sono mostrati principalmente nel 2009 e quindi sono conteggiati in questo calcolo, mentre sono esclusi i risultati negativi ottenuti l'anno precedente in quasi tutti gli altri paesi.

Al contrario i rendimenti peggiori sono stati registrati nei fondi dei paesi che avevano componente azionaria quasi nulla, infatti le quattro peggiori performance sono state realizzate in stati che hanno investito una quota inferiore al 5% in azioni.

L'Italia si trova sotto la media OCSE, con un ritorno nominale sugli investimenti dei fondi pensioni nazionale pari al 4,2 e si abbassa al 2,3 se si tolgono gli effetti inflazionistici. Nel nostro Paese, come in Germania, è ancora alta la percentuale

di titoli obbligazionari e di altri investimenti con basso livello di rischio, che hanno ottenuto risultati di gran lunga inferiori a quelli dei corsi azionari.

Tabella 19. Tasso di rendimento nominale e reale dei fondi pensione dal 2009 al 2013 nei paesi Ocse selezionati. Dati in percentuale.

Country	5-year average annual return	
	Nominal	Real
Netherlands	9.6	7.4
Canada	9.1	7.4
Mexico	8.7	4.6
Chile	8.4	6.5
Israel	8.2	5.6
Iceland	8.1	3.3
United States	7.9	5.7
Norway	7.5	5.8
Belgium	7.6	5.5
Denmark	6.1	4.1
Estonia	5.3	2.8
New Zealand	5.2	2.8
Switzerland	5.2	5.3
Poland	5.0	2.1
Luxembourg	4.9	2.5
Austria	4.9	2.6
Spain	4.6	2.7
Australia	4.4	2.1
Germany	4.4	2.9
Italy	4.2	2.3
Slovenia	4.1	2.2
Portugal	3.9	2.2
Korea	3.7	1.1
Japan	3.6	3.8
Czech Republic	2.1	0.2
Slovak Republic	1.7	-0.3
Greece	1.5	-0.3

Fonte: *Pension markets in focus* 2014.

CAPITOLO 5 - GLI SCHEMI DI REGISTRAZIONE AUTOMATICA ALLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: UN CONFRONTO INTERNAZIONALE

5.1 Cenni introduttivi

La registrazione automatica sta guadagnando popolarità come possibile soluzione per aumentare la partecipazione ai piani pensionistici privati a capitalizzazione, senza imporre alle persone l'obbligo di iscriversi; questi sistemi, infatti, sfruttano l'inerzia degli individui, che mantengono la scelta individuale e la responsabilità sulla decisione di aderire o meno alla previdenza complementare.

Finora, questo meccanismo è organizzato a livello nazionale in Cile, Italia, Nuova Zelanda e Regno Unito, mentre è sostenuto dalla regolamentazione di Canada e Stati Uniti, dove i datori di lavoro possono scegliere se istituire tale sistema per i loro dipendenti o inserire disposizioni per adeguare i piani esistenti all'adesione automatica. Nel caso del Cile, dove l'iscrizione è già obbligatoria per i lavoratori dipendenti, per quelli autonomi l'adesione automatica è stata stabilita per un periodo limitato di tre anni e successivamente trasformata in obbligatoria.

Altri paesi stanno valutando la possibilità di introdurre la registrazione automatica, infatti negli ultimi anni ha ottenuto molti consensi come possibile alternativa all'iscrizione obbligatoria. Se la scelta dell'adesione obbligatoria è la più efficace per raggiungere elevati livelli di copertura, questa può portare anche limiti e svantaggi che i governi devono considerare nella scelta dei loro sistemi pensionistici, come ad esempio la fissazione di un tasso di contribuzione inefficace, il problema delle persone senza lavoro e il fatto che l'iscrizione obbligatoria può non essere necessaria per tutti gli individui.

La scelta della registrazione automatica comporta una maggiore flessibilità operativa rispetto a quella obbligatoria, anche se questo conduce a costi di realizzazione e gestione maggiori, a causa soprattutto degli incentivi all'adesione e alla continua classificazione dei lavoratori.

Gli schemi automatici di iscrizione in atto nei sei paesi OCSE si differenziano in molti aspetti, tra cui la progettazione, come ad esempio la popolazione target e le aliquote contributive, gli incentivi utilizzati per evitare le uscite dal sistema e il contesto in cui operano. Questi fattori possono avere un impatto fondamentale sul successo dei programmi di iscrizione automatica e quindi nell'aumentare la copertura della previdenza complementare. Un ruolo essenziale in questi sistemi lo hanno le aziende e i datori di lavoro, che molto spesso sono responsabili della verifica dei requisiti e dell'iscrizione dei propri lavoratori ai piani previdenziali, oltre che al pagamento dei contributi.

Il primo paese ad introdurre i meccanismi di registrazione automatica sono stati gli Stati Uniti nel 1998, quando sono entrate in vigore le norme che prevedevano l'iscrizione automatica per i nuovi assunti ad i piani pensionistici 401(k); nel 2000 queste disposizioni sono state estese a tutti i lavoratori non coperti da un regime pensionistico, portando ad un aumento graduale della copertura previdenziale. Nel 2006 il governo statunitense ha emanato il "*Pension Protection Act*", il quale ha sostenuto l'incremento delle adesioni, dando maggiori certezze alle aziende per quanto riguarda il trattamento normativo e semplificando alcuni requisiti per soddisfare i nuovi piani 401(k).

Nel 2007 i meccanismi di registrazione automatica sono entrati nell'ordinamento italiano e neozelandese; nel nostro Paese l'iscrizione automatica è stata introdotta nel gennaio 2007 per tutti i dipendenti del settore privato e ha implicato il versamento ai fondi di previdenza dei flussi del trattamento di fine rapporto maturando, fino a quel momento trattenuti in azienda. Da quel momento i singoli lavoratori hanno un periodo di sei mesi per decidere esplicitamente se optare per questa soluzione, oppure lasciare il TFR in azienda, ma in caso di mancata scelta sono iscritti ad un piano previdenziale previsto dagli accordi o contratti collettivi o trasferito a Fondinps (per le imprese con più di 50 dipendenti).

La Nuova Zelanda ha introdotto nel luglio del 2007 il programma definito "*KiwiSaver*", in cui i datori di lavoro devono iscrivere nello schema previdenziale i nuovi assunti e questi hanno un massimo di 8 settimane per decidere di rinunciare all'adesione al piano.

In Cile, la riforma delle pensioni del 2008 ha stabilito la registrazione automatica per i lavoratori autonomi al sistema pensionistico privato dal 1° gennaio 2012, prima a carattere volontario. La legge cilena prevede un processo graduale per l'iscrizione ai sistemi e per il pagamento dei contributi tra il 2012 e il 2014, a meno che non ci sia un'espressa volontà di non partecipare ai nuovi programmi. Dal 2015 tutti i lavoratori autonomi non hanno più la possibilità di recesso e quindi la registrazione non è più automatica, ma obbligatoria.

Il Canada ha introdotto nel 2012 il nuovo quadro normativo di riferimento per le pensioni, avviando, a livello federale, il *Pooled Registered Pension Plan* (PRPP); questi piani devono essere abilitati nelle singole province attraverso un regolamento di attuazione. Fino ad ora, solamente 4 province hanno introdotto nella loro ordinamento questo tipo di piani. Nelle province abilitate, i datori di lavoro possono scegliere di offrire un PRPP e l'iscrizione per i dipendenti è automatica, a meno che i lavoratori non scelgano espressamente di non aderire.

In Gran Bretagna la registrazione automatica è stata introdotta nel 2012 per tutti i lavoratori che non sono già coperti da una forma di previdenza privata; anche in questo caso i datori di lavoro sono tenuti a iscrivere i loro dipendenti, che hanno però la possibilità di recedere. L'inserimento dei nuovi programmi sarà graduale dal 2012 al 2018, partendo dalle imprese più grandi per poi passare anche a quelle medio - piccole.

L'analisi dei sistemi di registrazione automatica si concentrerà in particolare sui destinatari dei programmi, sugli incentivi, le campagne informative e sulla copertura che i diversi schemi hanno raggiunto dalla loro introduzione.

5.2 I destinatari della registrazione automatica

I responsabili politici, quando progettano i sistemi di registrazione automatica, devono definire chiaramente quali sono le persone che hanno bisogno di una maggiore copertura pensionistica. Questa popolazione obiettivo deve essere definita in base alle finalità e alle situazioni specifiche di ogni paese, tenendo conto della struttura complessiva del sistema previdenziale. Le limitazioni per la

registrazione automatica che vengono inserite dai governi possono però ridurre il potenziale impatto positivo sui tassi di copertura complessivi, lasciando fuori dai programmi alcune categorie di lavoratori. I sei paesi oggetto di analisi hanno diversi criteri per definire la popolazione target di riferimento, in relazione soprattutto a criteri quali: lo stato di occupazione, l'anzianità di lavoro, l'età e il livello di contribuzione.

In tutti i paesi ad eccezione del Cile, solo i dipendenti possono essere automaticamente iscritti in un piano pensionistico privato, infatti il Cile è l'unica nazione in cui il programma è diretto esclusivamente ai lavoratori autonomi. In questo paese è stato introdotto per un periodo limitato di tempo (3 anni) e per i lavoratori di una determinata categoria fiscale, nel contesto che poi ha portato alla partecipazione obbligatoria dei lavoratori autonomi dal 2015. In Canada, Nuova Zelanda e Regno Unito i lavoratori autonomi possono aderire volontariamente ai sistemi di iscrizione automatica, iscrivendosi direttamente attraverso un fornitore di questi programmi.

Inoltre in 3 paesi (Canada, Italia e Regno Unito) tutti i dipendenti sono automaticamente iscritti, anche se in alcuni casi sono necessari altri criteri di idoneità, mentre in Nuova Zelanda, solo i nuovi assunti dopo il 2007 fanno parte del target dei piani *KiwiSaver*. Negli Stati Uniti, anche se il regolamento in vigore consente ai datori di lavoro di iscrivere automaticamente tutti i loro dipendenti, molti hanno scelto di usare la registrazione automatica solamente per i nuovi assunti.

I governi possono anche utilizzare l'anzianità di lavoro come criterio per selezionare la popolazione target e nei due stati nord americani, alcune categorie di dipendenti hanno bisogno di avere un periodo minimo di servizio per l'iscrizione ai piani. I governi possono anche stabilire un'età minima (età di ingresso) per l'adesione automatica e può anche escludere i lavoratori che hanno raggiunto una certa età; l'età di ingresso, se è stabilita, è solitamente molto bassa per incoraggiare i lavoratori ad aderire molto presto e far sì che contribuiscano per periodi molto lunghi. Un'età di ingresso minima esiste in Nuova Zelanda (18 anni) e Regno Unito (22 anni), mentre negli USA i datori di lavoro possono

escludere dai loro piani pensionistici i lavoratori di età inferiore ai 21 anni. Limiti massimi di età sono presenti in Cile, dove i lavoratori autonomi entro 10 anni dalla pensione sono esenti dai contributi al sistema pensionistico, in Nuova Zelanda, in cui le persone di età superiore a quella per l'eleggibilità per la pensione pubblica (attualmente 65 anni) non possono aderire al *Kiwisaver*, e nel Regno Unito, dove i dipendenti oltre l'età della pensione statale non possono essere automaticamente iscritti⁹⁷.

Cile e Gran Bretagna hanno stabilito anche come criterio di entrata un certo livello di reddito, per esentare i lavoratori con bassi salari dal contribuire ai piani pensionistici privati, perché possono già godere di tassi di sostituzione elevati del sistema pensionistico pubblico o perché l'adesione ad una forma di previdenza privata non è conveniente per loro. Questi livelli di reddito devono essere determinati con attenzione per evitare di escludere persone che avrebbero bisogno di una rendita integrativa. In Gran Bretagna solo i lavoratori che guadagnano più di 10.000 sterline all'anno sono idonei a essere automaticamente iscritti dal datore di lavoro; questa soglia è rivista dal governo ogni anno ed è progettata per escludere le persone che non possono avere un beneficio dalla previdenza complementare.

Infine, vale la pena notare che alcuni paesi permettano alle persone al di fuori della popolazione obiettivo di scegliere volontariamente di partecipare al regime di registrazione automatica. Questo è il caso del Cile, dove i lavoratori autonomi al di fuori del campo di applicazione del meccanismo di adesione automatica possono contribuire volontariamente al sistema. In Canada, i lavoratori autonomi o persone il cui datore di lavoro sceglie di non partecipare al piano possono iscriversi in una PRPP di loro scelta, mentre in Nuova Zelanda, i dipendenti già assunti prima del 2007, i liberi professionisti e ragazzi di età inferiore ai 18 anni possono scegliere volontariamente di iscriversi ad un piano *KiwiSaver*. I dati mostrano che a fine giugno 2014, più del 60% dei membri dei piani *KiwiSaver* erano in realtà persone che avevano aderito volontariamente, sia tramite il loro

⁹⁷ I dipendenti oltre l'età della pensione statale e sotto i 74 anni hanno però il diritto di optare volontariamente per un regime pensionistico.

datore di lavoro, sia attraverso un altro provider. In Gran Bretagna i lavoratori non ammessi all'iscrizione automatica hanno il diritto di scegliere un piano pensionistico, con il datore di lavoro che è obbligato a pagare i contributi a favore dei lavoratori di queste categorie.

Riassumendo i principali criteri per l'adesione ai programmi di registrazione automatica sono:

- Canada: tutti i dipendenti a tempo pieno e part-time con almeno 24 mesi di lavoro continuo.
- Cile: i lavoratori autonomi che svolgono un'attività e ricevono un reddito tassato ai sensi dell'articolo 42 della Legge sull'imposta sul reddito. Sono esenti tutti i lavoratori di sesso maschile che abbiano compiuto 55 anni di età e le lavoratrici che abbiano almeno 50 anni dal 1° gennaio 2012, nonché i lavoratori autonomi che hanno un vantaggio di prepensionamento o coloro che sono membri di un istituto di previdenza del vecchio sistema a ripartizione, del Dipartimento di Sicurezza Sociale della polizia cilena (DIPRECA) o della Protezione sociale del Fondo per la sicurezza nazionale (CAPREDENA).
- Italia: possono conferire tacitamente il TFR ad una forma previdenziale tutti i dipendenti del settore privato.
- Nuova Zelanda: i nuovi dipendenti dai 18 ai 64 anni.
- Regno Unito: i dipendenti dai 22 anni fino all'età della pensione statale, che guadagnano oltre le 10.000 sterline.
- USA: i dipendenti idonei a partecipare al programma promosso dal datore di lavoro (in genere quelli di età superiore ai 21 anni, con almeno un anno di servizio)

5.3 La scelta di non aderire, la finestra di opt-out e le aliquote contributive

La registrazione automatica è stata progettata per massimizzare la copertura pensionistica privata senza imporre costrizioni, dando la possibilità agli individui di uscire dal sistema (*opt-out*) entro un certo periodo. Questo lasso di tempo,

indicato come la finestra di *opting-out*, si differenzia da paese a paese e influenza notevolmente il tasso di partecipazione al sistema; un periodo breve per decidere di recedere può portare più persone a rimanere automaticamente iscritte, mentre intervalli più lunghi possono portare un tasso di non adesione maggiore. La finestra di *opting-out* nei sei paesi con un sistema di registrazione automatica varia da un mese nel Regno Unito ai sei mesi in Italia.

La decisione di rimanere iscritti terminata la finestra di *opting-out* è irrevocabile in Canada, Italia e Nuova Zelanda; dopo tale periodo la gente non può lasciare il piano previdenziale, se non in condizioni molto particolari.

Nel Regno Unito e negli Stati Uniti, le persone, terminata la finestra in cui possono scegliere se aderire o no, possono riconsiderare la loro decisione a intervalli regolari. In questi paesi il periodo iniziale per usufruire del recesso è molto breve (un mese nel Regno Unito e 90 giorni negli USA), ma le persone sono autorizzate ad interrompere la partecipazione in qualsiasi momento terminato questo periodo, incrementando la possibilità di avere un numero più consistente di individui che non contribuiscono ad un piano pensionistico complementare. Allo stesso tempo, il programma di registrazione automatica britannico permette, ogni tre anni, ai datori di lavoro di riscrivere i loro lavoratori che hanno scelto di recedere dal piano, offrendo l'opportunità ai dipendenti di ripensare alla loro situazione finanziaria e alle loro opzioni di risparmio da quando hanno optato per la rinuncia. Questa opportunità aumenta la possibilità di estendere la copertura, ma comporta anche un onere supplementare per i datori di lavoro che devono considerare lo status di ciascun dipendente e valutare la loro forza lavoro ad intervalli regolari per identificare i potenziali lavoratori ammissibili ai piani previdenziali.

I tassi di opt-out sono documentati dall'OCSE in Cile, Nuova Zelanda e Regno Unito; in Cile sono frequenti i casi di non adesione, con il 68% dei lavoratori autonomi che hanno deciso di non contribuire per l'anno 2012 e il 73% per l'anno 2013⁹⁸. Uno dei motivi principali per la mancata partecipazione è la

⁹⁸ Si tratta di dati preliminari, i dati effettivi saranno pubblicati nel 2016.

volontà di non avere salari netti più bassi a causa dei contributi al sistema pensionistico; infatti, sia il reddito sia l'occupazione dei lavoratori autonomi sono molto instabili e questo impedisce loro una contribuzione continua su base mensile. Inoltre vi è una mancanza di informazioni riguardanti i benefici della previdenza complementare e di una “cultura pensionistica”, così come una preferenza per la liquidità nella scelta degli investimenti⁹⁹. Queste cause, insieme ad altri fattori, possono spiegare perché soltanto il 4% dei lavoratori autonomi erano coperti dal sistema pensionistico integrativo prima del 2012.

In Nuova Zelanda la percentuale di coloro che hanno scelto di non aderire è diminuita nel corso dei sette anni dall'introduzione dei piani *KiwiSaver*, dal 34,7% del giugno 2008 al 20,9% del giugno 2014. Secondo la “*Inland Revenue*¹⁰⁰” neozelandese, le persone le persone più giovani in età lavorativa (18-44 anni) con un reddito medio (10.000 – 40.000 dollari neozelandesi) avevano una probabilità maggiore di rinunciare all'adesione ad un piano integrativo; a questo proposito, un sondaggio condotto per conto dal “*Financial Services Institute of Australasia*” del 2011 ha trovato una delle ragioni principali della non partecipazione ai piani pensionistici nella mancanza di risparmi per effettuare investimenti per costruirsi una pensione complementare. Un altro motivo evidenziato in questa indagine era la preoccupazione dei lavoratori circa la stabilità dei programmi pensionistici, poiché in molti pensavano che ci sarebbero stati in futuro enormi cambiamenti nel funzionamento dei piani.

Nel Regno Unito, l'indagine sulla previdenza condotta nel 2013 ha rilevato che il tasso medio di uscita durante il periodo di *opting-out*, calcolato su tutti i datori di lavoro, è stato del 9-10%, contro una previsione prima delle riforme che si attestava tra il 15% e il 30%; i dati sono in linea con la precedente ricerca del 2010 tra i grandi datori di lavoro, dove il tasso medio di non adesione è stato del 9%, con la maggior parte dei singoli datori di lavoro che ha avuto una percentuale compresa tra il 5% e il 15%. Anche in Gran Bretagna, i motivi

⁹⁹ OECD, *Pension Outlook*, 2014.

¹⁰⁰ *Inland revenue* è il reparto di servizio pubblico della Nuova Zelanda che ha il compito di consigliare il governo in merito alla politica fiscale, alla raccolta e all'erogazione dei pagamenti per i programmi di sostegno sociale, e alla raccolta di tasse.

principali della mancata adesione sono dati dai vincoli finanziari, in particolare la decisione di impiegare il risparmio disponibile per altre priorità, e da altri motivi che ruotano intorno alle fasi di vita e di carriera degli individui, come ad esempio la vicinanza alla pensione o la possibilità di cambiare lavoro in un futuro prossimo. Un'indagine del governo britannico rivela che tra i lavoratori più anziani, quelli che non hanno aderito ritenevano che la pensione fosse troppo vicina per prendere in considerazione un piano di risparmio a lungo termine oppure avevano già a disposizione sufficienti risorse. Invece, i lavoratori più giovani o non potevano permettersi di partecipare ai piani o non sentivano il bisogno di costruirsi una rendita integrativa poiché vedevano il periodo della pensione troppo lontano per prendere in analisi questa scelta. Altri individui non hanno partecipato perché pensavano di realizzare una pensione integrativa non sufficiente ai loro bisogni a causa del tasso di contributo troppo basso. Secondo il *Pension Policy Institute* (PPI)¹⁰¹, nel Regno Unito circa l'80% delle piccole e micro imprese non hanno ancora un accordo per un piano pensionistico per i propri dipendenti e neanche nessuna esperienza nell'affrontare i compiti amministrativi necessari per la configurazione e la gestione di un regime pensionistico. Rispetto alle imprese di dimensioni maggiori con piani pensionistici già sviluppati, le aziende più piccole non si possono permettere gli stessi livelli di finanziamenti, salari e infrastrutture. Questa situazione influenza notevolmente i tassi di partecipazione ai meccanismi di registrazione automatica, anche se gli effetti sono limitati dal fatto che le imprese più grandi (con oltre 50 addetti) occupano circa il 65% della forza lavoro del settore privato¹⁰², così i tassi di partecipazione delle aziende più piccole hanno un impatto minore sull'adesione collettiva totale.

Per i sei paesi i periodi per recedere dall'iscrizione automatica sono:

- Canada: 60 giorni successivi all'iscrizione automatica;

¹⁰¹ Il PPI è un'organizzazione indipendente che fornisce, commenta e analizza i dati della politica pubblica per le pensioni e la prestazione di reddito pensionistico nel Regno Unito.

¹⁰² Dati forniti dal "*Department for Work and Pensions*" (2013).

- Cile: fino a prima della presentazione della dichiarazione dei redditi in ogni anno fiscale;
- Italia: sei mesi dopo la registrazione automatica;
- Nuova Zelanda: in qualsiasi momento tra le 2 settimane e le 8 settimane dopo la registrazione automatica e i contributi già effettuati vengono rimborsati;
- Gran Bretagna: entro un mese dalla registrazione automatica e i contributi già versati sono rimborsati.
- USA: entro 90 giorni dalla registrazione automatica per i sistemi che soddisfano determinati requisiti e i contributi già versati sono rimborsati; dopo il periodo di opt-out, i lavoratori possono interrompere la partecipazione in qualsiasi momento.

In uno schema di registrazione automatica il tasso al quale i contributi sono impostati dipende strettamente da come il sistema pensionistico complementare interagisce con il sistema previdenziale pubblico. Se il sistema pubblico prevede già alti benefici, il programma di registrazione automatica attuerà tassi di sostituzione più bassi per integrare il reddito da pensione; ad esempio, quando i piani privati devono completare una pensione statale e il tasso di sostituzione obiettivo per la registrazione automatica è del 30%, il tasso di contribuzione necessario per raggiungere questo obiettivo è molto più basso (circa il 5% del salario) rispetto a quando le pensioni private sono la fonte principale del reddito pensionistico e il tasso di sostituzione obiettivo è del 70% (è necessario un tasso di contribuzione di circa il 12%¹⁰³)¹⁰⁴.

I sistemi di iscrizione automatici possono funzionare con un tasso di contribuzione universale per tutti i partecipanti o con tassi variabili, in quest'ultimo caso è presente un tasso minimo di default per gli individui che non vogliono o non sono in grado di scegliere. In entrambe le circostanze è importante impostare l'aliquota di contribuzione, universale o di default, ad un

¹⁰³ I tassi di contribuzione sono ipotizzati considerando un lavoratore che contribuisce per tutta la sua carriera lavorativa.

¹⁰⁴ OECD, *Pension Outlook*, 2014, pag 161.

livello sufficientemente elevato per garantire che gli obiettivi di reddito pensionistico possono essere soddisfatti.

I tassi di contribuzione universali sono utilizzati in Cile, pari al 10% del salario, e in Italia, dove è destinata alla previdenza complementare la quota del TFR (6,91% dei salari lordi). In Nuova Zelanda e negli Stati Uniti, tramite accordi specifici, le aliquote minime di contribuzione sono definite sia per il datore di lavoro che per i dipendenti; queste quote minime corrispondono anche alle aliquote di default se i membri non fanno una scelta attiva. Ad esempio, in Nuova Zelanda, i membri di un piano del *KiwiSaver* possono scegliere di contribuire al 3%, 4% o 8% del salario, ma se gli aderenti non scelgono espressamente, contribuiranno al tasso minimo del 3%.

In Gran Bretagna vi è un livello minimo per il tasso di contribuzione totale e per i contributi del datore di lavoro a favore dei dipendenti automaticamente iscritti, i quali devono pagare la differenza tra il livello minimo di partecipazione totale e la quota versata dal datore di lavoro e lo Stato (tramite sgravi fiscali). Per esempio, da ottobre 2018, se il datore di lavoro offre uno schema in cui contribuisce al 6%, il contributo dei dipendenti potrebbe essere fissato all'1% (con un contributo statale dell'1%) per soddisfare il livello di contribuzione minima dell'8%.

Per ridurre al minimo la scelta di non aderire, le aliquote minime o di default potrebbero essere fissate inizialmente sotto il livello desiderato e aumentate in seguito; questo può essere fatto in modo automatico, secondo un calendario prestabilito o può essere a discrezione degli organi governativi. Nuova Zelanda, Regno Unito e Stati Uniti hanno scelto l'approccio degli incrementi automatici. Nel Regno Unito i livelli minimi di contribuzione, per tutti i piani di registrazione automatica, saranno introdotti gradualmente per aiutare sia i datori di lavoro sia gli aderenti ad adeguarsi ai costi aggiuntivi della riforma. Tra l'ottobre del 2012 e l'ottobre del 2018, l'aliquota di contribuzione totale minima passerà dal 2% all'8%, mentre il tasso di partecipazione minimo dei datori di lavoro passerà dal 1% al 3%.

Negli Stati Uniti l'iscrizione automatica è accompagnata da un incremento automatico dei contributi del lavoratore. Per un accordo, denominato “*Qualified Automatic Contribution Arrangement*”¹⁰⁵ (QACA), il contributo iniziale del dipendente deve essere almeno il 3% dei salari, con un aumento di un punto percentuale l'anno, in modo che entro il quarto anno, il contributo sarà almeno del 6%. Il datore di lavoro deve corrispondere totalmente il primo punto percentuale dei contributi versati del lavoratore, più il 50% dei successivi contributi oltre il primo punto percentuale e fino alla corrispondenza del 6% oppure un minimo del 3% a tutti i partecipanti.

Allo stesso modo in Cile la quota per il versamento dei contributi ha avuto un incremento graduale tra il 2012 e il 2014; infatti, i lavoratori autonomi che non hanno espresso esplicitamente la loro volontà hanno avuto un tasso di contribuzione pari al 4% dei salari percepiti nel 2012, aumentando al 7% dei salari nel 2013, fino al raggiungimento del 10% dal 2014 in poi.

L'esperienza di *KiwiSaver* fornisce un'esperienza cruciale sull'importanza del tasso di contribuzione predefinito. Gli individui che hanno aderito ai piani prima dell'aprile del 2009 aveva un tasso predefinito del 4%, aliquota ridotta successivamente al 2% fino all'aprile del 2013, per poi aumentare al 3%. Le statistiche mostrano che al 30 giugno 2011, l'80% delle persone che hanno aderito al *KiwiSaver* dopo l'aprile 2009 hanno versato il 2%, mentre il 62% di coloro che hanno aderito prima di quella data, hanno contribuito al tasso di default del 4%.

Con l'introduzione dei programmi di registrazione automatica vi è il rischio che l'introduzione di aliquote minime o di default porti ad un livellamento verso il basso dei tassi di contribuzione ai piani pensionistici. Infatti, se le aliquote minime o di default sono inferiori a quelle dei piani esistenti, i datori di lavoro e i lavoratori potrebbero decidere di allineare i loro contributi con tali minimi andando a danneggiare l'adeguatezza dei futuri redditi da pensione.

¹⁰⁵ I *Qualified Automatic Contribution Arrangement* sono stati istituiti con il *Pension Protection Act* del 2006, come un modo per aumentare la partecipazione dei lavoratori a piani pensionistici a contribuzione definita autofinanziati come 401 (k) , 403 (b) e 457 (b).

Tabella 20. Aliquote contributive dei datori di lavoro, lavoratori e lo Stato.

NAZIONE	DATORI DI LAVORO	LAVORATORI	STATO
CANADA	Volontario	Scelto dal dipendente (può essere dallo 0%) Se non viene fatta nessuna scelta, l'amministratore piano prevede un tasso di default	Nessuno
CILE	Nessuno	Il 10% dei redditi (con un graduale aumento della quota del reddito nel periodo tra il 2012 e il 2015)	Nessuno
ITALIA	Quota del TFR (6,91% dei salari lordi), più un contributo volontario	Obbligatoria in alcuni casi (per gli aderenti che oltre al flusso di TFR, versano anche il proprio contributo), volontaria nelle altre situazioni	Nessuno
NUOVA ZELANDA	Minimo 3% dei salari	Minimo 3% dei salari	Contributo iniziale di 1.000 NZD. Contributo di 50 centesimi per ogni dollaro di contributo annuale del lavoratore, fino a NZD 521,43
GRAN BRETAGNA	Contributo minimo: ● ottobre 2012-settembre 2017: 1% dei guadagni di qualificazione ● ottobre 2017-settembre 2018: 2% ● ottobre 2018 in poi: 3%	Contributo minimo totale: ● ottobre 2012-settembre 2017: 2% salari ● ottobre 2017-settembre 2018: 5% ● ottobre 2018 in poi: 8% Il dipendente ha bisogno solo di contribuire alla differenza (se presente) tra il contributo minimo totale e i contributi del datore di lavoro e quelli statali	Sgravi fiscali: ● ottobre 2012-settembre 2017: 0,2% dei guadagni di qualificazione ● ottobre 2017-settembre 2018: 0,6% ● ottobre 2018 in poi: 1%
STATI UNITI	Piani di base e EACA: volontario ● QACA: contributo minimo di corrispondenza del 100% del primo punto percentuale versato dai dipendenti, più il 50% dei contributi oltre l' 1% e fino al 6%; o minimo del 3% a tutti i partecipanti	● di base: a scelta del lavoratore ● EACA: aliquota contributiva uniforme e automatica per tutti i dipendenti ● QACA: almeno il 3% dei salari, incremento automatico annuo al 6% (massimo del 10%)	Nessuno

Fonte: Elaborazione personale dati *Pension Outlook* 2014.

I dati disponibili, forniti da una ricerca del 2013 sulle grandi aziende britanniche, mostra che la maggior parte dei datori di lavoro, che ha programmato sistemi di registrazione automatica, ha scelto di impostare i livelli di contribuzione al livello minimo richiesto. Inoltre dalla ricerca scaturisce che le aziende che utilizzano le disposizioni già esistenti hanno meno probabilità di abbassare i

livelli di contribuzione rispetto a quelli che offrono l'accesso ad un nuovo schema di registrazione automatica.

I contributi dei datori di lavoro e dei dipendenti sono entrambi obbligatori in Nuova Zelanda, Stati Uniti (solamente nella struttura QACA) e in Italia (solamente quando il lavoratore dipendente versa al piano il TFR e un contributo volontario). Nel Regno Unito, se il datore di lavoro decide di pagare il livello di contribuzione totale minimo (per esempio, l'8% dal 2018), i dipendenti non sono tenuti a versare i contributi in base alla regolamentazione dell'iscrizione automatica. I contributi delle aziende sono volontari in Canada e negli Stati Uniti per i piani che non sono strutturati come QACA.

Nuova Zelanda e Gran Bretagna sono gli unici due paesi con la registrazione automatica in cui lo Stato contribuisce ai piani dei lavoratori; questi contributi assumono la forma di credito di imposta in Nuova Zelanda (50 centesimi per ogni dollaro neozelandese di contribuzione del partecipante) e un contributo iniziale di 1.000 NZD per ogni singolo piano, mentre nel Regno Unito assume la forma di uno sgravio fiscale crescente negli anni: 0,2% dei salari per il periodo 2012-settembre 2017, 0,6% da settembre 2017 a ottobre 2018 e 1% dall'ottobre 2018 in poi.

5.4 Gli incentivi finanziari e non finanziari

Gli incentivi finanziari e non finanziari possono essere usati dalle autorità per incoraggiare i lavoratori iscritti automaticamente a rimanere nel sistema e a non scegliere di usare l'opzione di *opt-out*; inoltre possono spingere persone al di fuori della popolazione target del programma a iscriversi volontariamente.

Le detrazioni fiscali e gli sgravi fiscali sono stati storicamente i tipi di incentivi più usati dai governi per promuovere le pensioni private. Di questa tipologia di incentivi ne beneficiano maggiormente le persone con un reddito più alto in quanto sono soggetti a maggiori aliquote e ricevono un maggior contributo fiscale, mentre in molti casi gli individui a reddito medio-basso ottengono un beneficio minore. Per questo i paesi con uno schema registrazione automatica

possono fornire altri tipi di incentivi finanziari per incoraggiare le persone con un reddito medio-basso a rimanere iscritti: i contributi corrispondenti (dal datore di lavoro e/o dallo stato), le sovvenzioni statali e le garanzie.

In Italia, Nuova Zelanda e Regno Unito il datore di lavoro deve contribuire alla previdenza complementare dell'aderente, mentre negli Stati Uniti, attraverso i contributi ad un piano previdenziale, le aziende possono beneficiare di un trattamento fiscale favorevole. I contributi minimi del datore di lavoro sono circa del 3% dei salari lordi in questi paesi, tranne in Italia, dove i contributi delle aziende sono circa l'1,5%.

In Nuova Zelanda, le persone che partecipano ad un programma del *KiwiSaver* possono beneficiare di due diversi tipi di sussidi statali: un contributo iniziale di 1.000 NZD all'apertura del piano e una sovvenzione sull'acquisto della prima casa; gli individui, infatti, possono avere diritto ad un sussidio per comprare la prima casa pari a 1.000 NZD per ogni anno di contribuzione (fino ad un massimo di 5.000 NZD), ma devono aver contribuito per almeno tre anni ad un piano *KiwiSaver* al tasso minimo (4% dal 1° luglio 2007 e il 31° marzo 2009, 2% tra il 1° aprile 2009 e il 31 marzo 2013, 3% dal 1° aprile 2013) e devono vivere in quella casa per almeno 6 mesi. Una pubblicazione del 2011 della *Inland Revenue* neozelandese ha sottolineato il ruolo fondamentale degli incentivi finanziari, da parte dello Stato e delle aziende, nella percezione positiva da parte del pubblico del *KiwiSaver* e nell'aumento delle sottoscrizioni a questi piani.

Un altro tipo di incentivo a rimanere iscritti può essere quello di permettere agli iscritti di ritirare una parte del loro risparmio previdenziale per affrontare gli imprevisti, poiché una grande preoccupazione per gli aderenti, nel confluire denaro in accordi pensionistici privati, obbligatori o meno, è quella di non essere in grado di ritirarlo fino alla pensione; consentire l'accesso ai risparmi potrebbe però distogliere troppe risorse ai fondi e influenzare negativamente l'adeguatezza del reddito pensionistico. Alcuni paesi consentono prelievi dai sistemi di risparmio previdenziale sotto specifiche circostanze eccezionali; Canada, Italia, Nuova Zelanda e Stati e Uniti permettono l'anticipo di una percentuale delle somme accantonate a fini previdenziali per affrontare varie necessità prima del

pensionamento, per esempio per far fronte alle spese per problemi di salute che non sono coperte dal sistema sanitario o da assicurazioni private. In Canada, le attività di competenza degli PRPP sono bloccate, ad eccezione dei casi disabilità, anticipo di piccole quantità (meno del 20% delle retribuzione pensionabile massima annua) o emigrazione. In Italia, gli individui sono autorizzati a ritirare una parte dei loro fondi (in alcuni casi anche completamente, come ad esempio dopo quattro anni di disoccupazione) ogni sette anni per motivi specifici, come l'acquisto di una casa o la copertura di spese mediche. In Nuova Zelanda le persone possono ritirare tutto o una parte dei loro risparmi nel *KiwiSaver* se stanno comprando la loro prima casa (a condizione che abbiano fatto parte dei piani per almeno 3 anni), emigrare (in qualsiasi nazione ad eccezione dell'Australia) o che siano in gravi difficoltà finanziarie o abbiano una grave malattia. Regole analoghe, chiamate "*hardship withdrawals*", sono previste negli Stati Uniti, dove è anche consentito accedere ai fondi pensionistici attraverso dei prestiti, a condizione che siano rimborsati con un programma prestabilito.

Un ulteriore incentivo è la possibilità di smettere di contribuire ai piani previdenziali con modalità di registrazione automatica, per assicurare i risparmiatori da eventuali difficoltà finanziarie e aumentarne l'attrattiva dei regimi pensionistici. Anche questo incentivo può portare a problemi di adeguatezza della prestazione previdenziale, a meno che le persone non aumentino successivamente i loro contributi per colmare il divario. Questa opzione è disponibile in Nuova Zelanda, dove, dopo 12 mesi di appartenenza al piano, gli iscritti possono sospendere i contributi (denominata "*contribution holiday*"¹⁰⁶) per un minimo di tre mesi, fino a cinque anni per qualsiasi motivo; non vi è alcun limite al numero di volte in cui l'individuo può scegliere di non pagare i contributi. Al 30 giugno 2013, 127.974 membri del *KiwiSaver*, pari al 6% di tutti gli iscritti, avevano sospeso i contributi da quando questa possibilità è stata introdotta, con la maggior parte che ne ha usufruito solamente una volta¹⁰⁷. Anche in Canada esiste questa opzione, in quanto i partecipanti possono scegliere

¹⁰⁶ OECD, *Pension Outlook* 2014, pag. 163.

¹⁰⁷ Dati forniti da *Inland Revenue* 2013.

di stabilire il loro tasso di partecipazione allo 0% per evitare di contribuire ai loro PRPP dopo 12 mesi di appartenenza al piano.

Canada e Stati Uniti hanno anche introdotto incentivi per incoraggiare i datori di lavoro ad iscrivere automaticamente i loro dipendenti ad un piano pensionistico privato su base volontaria (a differenza degli altri paesi in cui è occupazionale). In Canada, esiste un'importante distinzione tra i piani PRPP e quelli *Registered Retirement Savings Plans* (RRSP), infatti, nei primi il datore di lavoro contribuisce direttamente e ottiene una corrispondente detrazione fiscale, mentre per i dipendenti i contributi dell'azienda non sono reddito imponibile; nei secondi gli importi versati dai datori di lavoro sono reddito imponibile per i lavoratori.

Negli Stati Uniti, la "*Pension Protection Act*" del 2006 ha rimosso i disincentivi alla registrazione automatica facilitando la conformità delle aziende con i requisiti per le agevolazioni fiscali e fornendo maggiori certezze su come questi piani previdenziali sarebbero stati trattati sotto alcuni aspetti del diritto del lavoro e della normativa delle pensioni private.

Altre caratteristiche dei piani di previdenza possono influenzare il successo della registrazione automatica ed aumentare la copertura delle pensioni private.

In tutti i paesi analizzati, ad eccezione del Regno Unito, tutti i lavoratori sono automaticamente iscritti a piani pensionistici a contribuzione definita, mentre in Gran Bretagna le aziende hanno la possibilità di creare e gestire piani a prestazione definita, ibridi e a contribuzione definita o di offrire ai lavoratori l'adesione ad un piano DC gestito da una terza parte, come ad esempio una compagnia di assicurazione o il *National Employment Saving Trust*¹⁰⁸ (NEST). A marzo 2014, la grande maggioranza degli aderenti era iscritta ad un piano a contribuzione definita, infatti il 10,5% dei lavoratori sono stati automaticamente registrati ad un piano DB, il 6,5% ad un piano ibrido e l'83% in un piano DC;

¹⁰⁸ Il *National Employment Savings Trust* (NEST) è uno schema pensionistico a contribuzione definita del Regno Unito. È stato istituito appositamente per facilitare la registrazione automatica ai sensi della Pension Act del 2008. Ogni datore di lavoro nel Regno Unito può utilizzare NEST come un sistema di registrazione automatica ed avere accesso ad un regime pensionistico che soddisfa i requisiti delle norme previdenziali. NEST è gestito da un comitato indipendente e alla fine di giugno 2014 aveva circa 1,3 milioni di soci e oltre 160 milioni di sterline gestite. (<http://www.nestpensions.org.uk>)

fino al 2014 la maggior parte dei datori di lavoro (circa il 72%) ha utilizzato sistemi a contribuzione definita per l'iscrizione automatica dei propri dipendenti¹⁰⁹.

Alcuni governi hanno inserito alcuni requisiti minimi che gli schemi di registrazione automatica devono soddisfare per avere un maggiore qualità dei piani pensionistici. Questi sono presenti nel Regno Unito, dove i piani a contribuzione definita devono presentare un livello minimo di contribuzione pari all'8% dei salari dei lavoratori, e un tasso minimo di partecipazione del datore di lavoro del 3% dei salari, mentre i piani a prestazione definita devono impostare un tasso di riferimento per le prestazioni degli aderenti. Inoltre, il governo britannico ha introdotto ulteriori misure per aumentare la qualità del risparmio gestito a fini previdenziali, soprattutto per quanto riguarda il prezzo e i rendimenti dei prodotti; queste misure comprendono:

- un tasso massimo dei costi sui fondi di default negli schemi DC. Questo, entrato in vigore nell'aprile 2015, è fissato allo 0,75% dei fondi in gestione e si applica a tutti i costi di gestione, ad esclusione dei costi di transazione, mentre le spese di consulenza sono state vietate in questi piani da quella data. Nel 2017 il governo britannico valuterà questo livello massimo dei costi e se includere alcuni o tutti i costi di transizione all'interno di questo tasso;
- gli oneri incompatibili con la registrazione automatica saranno eliminati. Le commissioni dei consiglieri e gli sconti attivi saranno vietati nei piani previdenziali da aprile 2016;
- un cambiamento nelle regole sulla trasparenza nell'operatività degli schemi occupazionali. Da aprile 2015 i comitati di governance indipendenti hanno nuovi compiti da considerare e da riferire sui costi e oneri.

In Canada i piani PRPP sono stati istituiti per fornire ai cittadini un nuovo veicolo per il risparmio gestito pensionistico a basso costo. Questi sono gestiti da

¹⁰⁹ Dati forniti da “*The Pensions Regulator*”, 2014.

una società amministratrice e permettono opportunità di investimento e di risparmio a costi inferiori rispetto agli altri strumenti finanziari; infatti, la normativa prevede che questi piani debbano avere costi uguali o inferiori a quelli sostenuti dai membri di un piano DC che offre opzioni di investimento a 500 o più persone. Inoltre, quando una società si applica per la licenza per essere amministratore di un PRPP è richiesto che fornisca una stima dei costi che saranno a carico dei membri e una descrizione di come intende soddisfare il requisito di fornire piani a basso costo.

In Nuova Zelanda, per assicurare che i regimi *KiwiSaver* siano competitivi e siano fatti gli interessi degli iscritti, lasciano a questi ultimi la possibilità di scegliere i fornitori dei piani, oppure può essere scelto loro dal datore di lavoro o può essere assegnato dall'*Inland Revenue* ad un piano predefinito; in ogni caso, gli schemi previdenziali sono strettamente monitorati dalla *Financial Markets Authority* neozelandese. I dati in Nuova Zelanda mostrano che la percentuale di coloro che hanno scelto il proprio piano è aumentata gradualmente dal 49% del 2008 al 67% nel 2013 (dati *Inland Revenue*, 2013). Inoltre tutti gli schemi del *KiwiSaver* sono tenuti ad avere costi entro un determinato limite e i fornitori di piani predefiniti hanno un contratto speciale con il governo che impone loro di rispettare ulteriori obblighi informativi e di investimento.

5.5 Le campagne di educazione pensionistica e i costi della registrazione automatica

La sola attuazione dei sistemi con registrazione automatica non è sufficiente ad aumentare la copertura pensionistica e a migliorare i livelli di partecipazione, ma è necessario anche sviluppare efficaci campagne di comunicazione e di educazione previdenziale, per accompagnare il lancio e la realizzazione di questi programmi. Queste devono avere un messaggio chiaro e mirato per portare un cambiamento comportamentale nelle persone, rendendole più consapevoli dei benefici che può portare il risparmio realizzato attraverso l'adesione ad una forma di previdenza complementare.

Queste campagne, per migliorare i livelli di partecipazione e di conformità, devono riguardare sia il sistema pensionistico e gli aspetti specifici dei programmi di registrazione automatica, mostrando quali sono i cambiamenti in atto, sia concetti più generali sulla finanza di base.

Oltre al contenuto, è di cruciale importanza nella strategia il timing delle comunicazioni, infatti, queste devono avvenire in modo che le persone e le aziende abbiano tempo sufficiente per capire le principali peculiarità per l'implementazione dei nuovi programmi e per rispettare i nuovi requisiti richiesti. La “*Superintendence of Pensions*”¹¹⁰ del Cile ha condotto campagne informative sulla partecipazione obbligatoria dei lavoratori autonomi nei tre anni (2009-2011) precedenti l'introduzione della registrazione automatica. In questi anni l'autorità ha sviluppato briefing, ha aggiornato il proprio sito web con informazioni e ha riprodotto video sugli schermi della metropolitana di Santiago del Cile; inoltre, ha organizzato corsi di formazione per il personale incaricato del servizio clienti per consentire loro di rispondere alle domande dei lavoratori autonomi sul nuovo sistema previdenziale (attraverso il sito web o call center). I risultati al termine della campagna sono stati sotto le attese, infatti, un sondaggio ha mostrato che non tutti i lavoratori autonomi avevano compreso completamente il funzionamento dei nuovi meccanismi di registrazione.

L'impatto della campagna di comunicazione in Nuova Zelanda è stato più positivo; l'informativa della *Inland Revenue* è durata sette mesi (tra maggio e settembre 2007) ed era costituita da pubblicità alla televisione, radio, siti internet (in particolare quello del *KiwiSaver* e della *Inland Revenue*), giornali e seminari per i datori di lavoro e i lavoratori. Grazie a questi strumenti, a fine della campagna informativa (ottobre 2007), tutte le aziende erano a conoscenza delle caratteristiche essenziali dei nuovi piani previdenziale e il 96% dei lavoratori ne aveva sentito parlare, con una minor conoscenza tra i non occupati e i lavoratori con un salario annuo inferiore ai 50.000 NZD¹¹¹.

¹¹⁰ La *Superintendence of Pensions* è un'autorità tecnica responsabile per la supervisione e il controllo delle istituzioni coinvolte nel sistema pensionistico cileno.

¹¹¹ Dati forniti dal rapporto dell'*Inland Revenue* del 2008.

Nel Regno Unito ci sono due organizzazioni responsabili per le esecuzioni della campagna informativa: *The Pensions Regulator* (TPR), per le aziende e i fornitori di servizi pensionistici, e il *Department for Work and Pensions* (DWP) per il pubblico. Il TPR favorisce la conformità dei datori di lavoro ai nuovi programmi, chiedendo loro di raggiungere traguardi specifici durante l'implementazione del sistema e attraverso la sensibilizzazione e la comprensione delle proprie responsabilità, coinvolgendo anche i fornitori e i consulenti sia in modo diretto che indiretto. Il sito del TPR contiene aree specifiche, dedicate alle aziende, agli intermediari e alle persone, in cui fornisce informazioni dettagliate sulle linee guida, sulla selezione degli schemi previdenziali e una serie di strumenti per sostenere le loro esigenze nella pianificazione. I dati più recenti hanno mostrato livelli alti di consapevolezza in Gran Bretagna, con il 99% delle grandi e medie imprese che ne erano a conoscenza e il 90% di queste che ne aveva compreso il funzionamento nel luglio del 2014, quattro mesi prima della loro entrata in vigore; le imprese più piccole sono più indietro per quanto riguarda i livelli di consapevolezza e comprensione, ma i dati mostrano un continuo miglioramento¹¹².

Inoltre, per facilitare l'attuazione delle riforme, il DWP è attivo in campagne pubblicitarie per la comprensione degli schemi di registrazione automatica tra gli individui. La sensibilizzazione è eseguita in diverse fasi e su più canali informativi, tra cui oltre ai più comuni TV, radio, giornali e pubblicità on line, anche video on demand e pubblicità sugli autobus, stazioni ferroviarie e tram.

Il DWP sta monitorando l'impatto di queste campagne, inclusi i comportamenti verso la previdenza complementare degli individui, tramite sondaggi a scadenze regolari; la misurazione più recente, effettuata nel novembre 2013, ha mostrato che il riconoscimento complessivo da parte del pubblico è stato elevato, con un 80% che ne conosceva le caratteristiche principali¹¹³. L'analisi ha evidenziato anche che la comprensione della campagna ha avuto un effetto sulle intenzioni degli individui di rimanere o no nel piano pensionistico una volta iscritti; quasi la

¹¹² Dati forniti dalle analisi de *The Pensions Regulator* nel 2014.

¹¹³ *The Department for Work and Pensions*, Relazione per l'anno 2014.

metà di coloro che ne conoscevano il funzionamento (47%) si sono mostrati più propensi ad affermare che sarebbero rimasti iscritti, contro il 34% di quelli che non ne avevano conoscenza.

Negli Stati Uniti, il *Department of Labor's Employee Benefits Security Administration*¹¹⁴ (DOL/EBSA) e l'*Internal Revenue Service*¹¹⁵ (IRS) hanno lanciato una pubblicazione congiunta nel 2009, intitolata "*Automatic Enrollment 401(k) Plans for Small Businesses*", per aiutare le piccole aziende a comprendere la registrazione automatica dei piani 401(k) offerti ai propri dipendenti. Questa pubblicazione fornisce una panoramica completa del funzionamento e dei vantaggi di questo tipo di piani, descrivendo le modalità di impostazione, gestione e adesione ad un piano 401(k) e fornendo una serie di controlli per garantire il rispetto della legge.

L'introduzione di uno schema pensionistico a registrazione automatica non può essere a costo zero per le aziende e per lo stato, che hanno un ruolo essenziale in questi sistemi. Infatti i datori di lavoro svolgono attività che comportano oneri aggiuntivi come informare i lavoratori, scegliere un provider per le pensioni, classificare i lavoratori per determinare se sono ammissibili per la registrazione automatica, iscrivere i lavoratori ammissibili, accogliere le richieste di opt-out e in alcuni casi versare i contributi.

In Nuova Zelanda le autorità governative hanno cercato di ridurre al minimo questi costi per le aziende, implementando il nuovo sistema sulla base di quello già esistente per tutti i tipi di impresa e non applicando modifiche al sistema di retribuzione. Secondo il rapporto per il 2010 della *Inland Revenue*, le piccole e medie imprese spendevano in media 705 NZD per essere in regola con i requisiti del *KiwiSaver*, misurati attraverso le ore spese per l'adeguazione, i costi di consulenza e il costo psicologico (misurato con un punteggio su una scala di sette punti). Secondo il rapporto le PMI neozelandesi spendevano in media 14,5 ore l'anno per soddisfare le nuove esigenze (con un costo medio 660 NZD), mentre i

¹¹⁴ L'ESBA è un'agenzia del Dipartimento del Lavoro degli Stati Uniti responsabile dell'amministrazione, della regolazione e del rispetto delle norme del titolo I della legge sulle pensioni del 1974.

¹¹⁵ L'*Internal Revenue Service* è l'agenzia delle entrate del governo federale degli Stati Uniti.

costi di consulenza (in media 47 NZD) e quelli psicologici erano in media molto più bassi.

Le grandi imprese presentavano oneri, per il rispetto delle nuove normative, maggiori rispetto a quelle più piccole e che variavano considerevolmente tra le diverse organizzazioni; livelli più elevati di costi erano presenti in aziende con un maggior numero di dipendenti e aderenti al *KiwiSaver*, ma anche in quelle che avevano più tipologie di contratti collettivi o programmi diversi da quelli della registrazione automatica.

Come si evince del “*KiwiSaver Annual Reports*” dell’*Inland Revenue*, la quota più grande della spesa delle aziende era quella per i contributi ai piani, che a giugno 2013 ammontavano a 3,5 miliardi di NZD; la spesa totale è cresciuta costantemente nei primi tre anni dall’introduzione della registrazione automatica per poi stabilizzarsi intorno ai 740 milioni dal 2011 in poi.

Anche l’istituzione della registrazione automatica in Gran Bretagna ha portato costi aggiuntivi per le aziende, che devono valutare i lavoratori ammissibili al sistema, li iscrivono ad un accordo pensionistico e pagano i contributi ai piani. In questo caso i maggiori oneri sono stati causati anche dalla scarsa partecipazione prima dell’introduzione del nuovo schema obbligatorio, infatti solo il 32% dei dipendenti del settore privato era iscritto ad un piano¹¹⁶. Le aziende che non avevano un regime pensionistico prima della riforma, hanno sostenuto dei costi extra per finanziare la costituzione e la gestione dell’accesso ad un piano previdenziale, oltre a versare, per la prima volta, i contributi per conto dei dipendenti.

Le sfide più complesse e onerose, che hanno affrontato le aziende nell’implementazione della registrazione automatica, sono state la valutazione e la classificazione dei lavoratori, l’adeguamento dei sistemi retributivi e la comunicazione dei cambiamenti ai lavoratori. Nel Regno Unito, il costo totale

¹¹⁶ *Office for National Statistics*, Relazione per l’anno 2013

annuo per le aziende, una volta che il sistema sarà a pieno regime, è stimato tra i 2,9 e i 4,4 miliardi di sterline¹¹⁷.

I nuovi schemi obbligatori implicano anche dei costi per lo stato e questo è particolarmente rilevante, in Nuova Zelanda e Regno Unito, dove gli organi governativi corrispondono anche una quota dei contributi dei lavoratori. Nel complesso, fino a giugno 2013, i contributi agli aderenti e ai datori di lavoro hanno avuto un costo per il governo neozelandese di 5,3 miliardi di NZD; questi sono in gran parte dovuti alla sovvenzione iniziale ai nuovi iscritti e agli incentivi fiscali sia per le aziende sia per i membri. Negli altri paesi la spesa per l'implementazione della registrazione automatica risulta di difficile determinazione.

5.6 La copertura della registrazione automatica

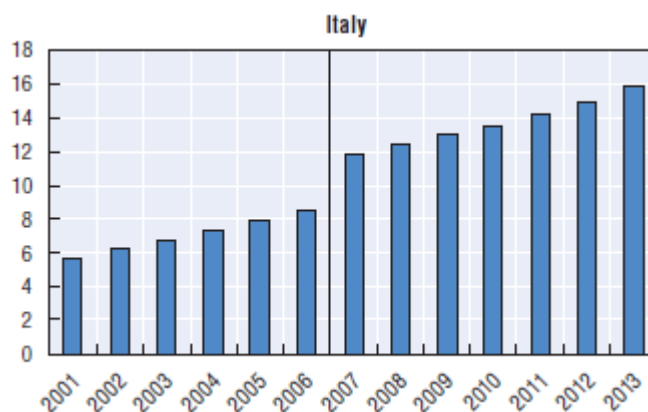
L'aumento della copertura pensionistica complementare, a seguito dell'introduzione della registrazione automatica è stato significativo in tutti e sei i paesi analizzati, in particolare per Italia, Nuova Zelanda e Regno Unito. Il successo dei sistemi ha però prodotto livelli di copertura molto diversi nei sei paesi OCSE e queste differenze dipendono dal disegno di tali regimi, in particolare dalle opzioni di default, dall'efficacia delle campagne di comunicazione e di educazione e dall'interazione con altri sistemi o incentivi esistenti.

Nel nostro Paese, come abbiamo visto nel capitolo 3, la riforma ha coinvolto circa 12,2 milioni di lavoratori del settore privato nel 2007 e il tasso di copertura della popolazione in età lavorativa è aumentata dall'8,5% all'11,9% in quell'anno, per raggiungere il 15,9% a fine 2013; l'impatto del meccanismo del silenzio-assenso, dall'introduzione del sistema, ha portato però solamente 231.000 membri iscritti automaticamente, che rappresentano l'8% sul totale dei

¹¹⁷ Stima effettuata dal *Department for Work and Pensions*.

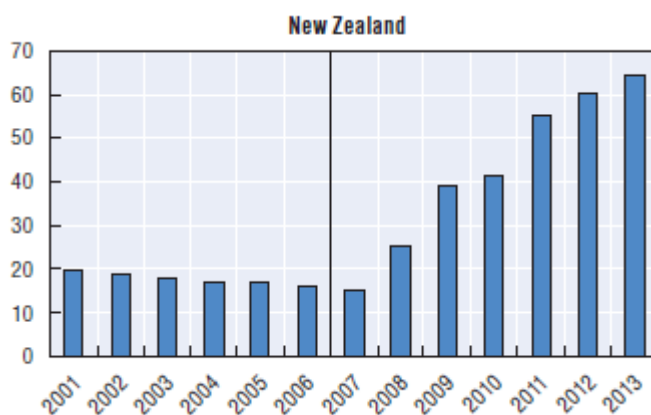
nuovi iscritti del settore privato, mentre la maggioranza ha deciso aderito volontariamente.

Grafico 32. La copertura dei piani pensionistici privati, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Italia. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa.



Fonte: *Pension Outlook* 2014.

Grafico 33. La copertura dei piani pensionistici privati, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Nuova Zelanda. In percentuale sulla popolazione sotto i 65 anni di età.

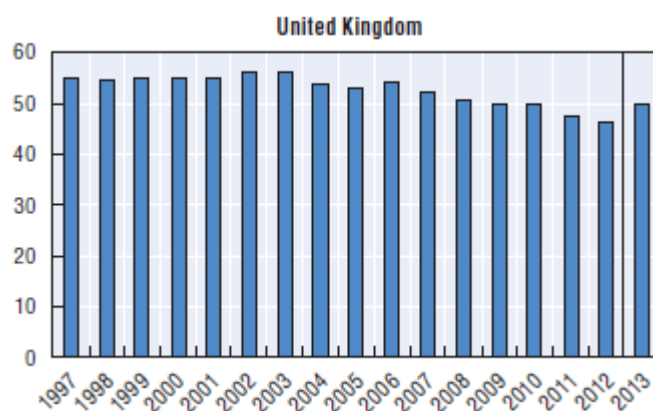


Fonte: *Pension Outlook* 2014.

L'introduzione dei piani *KiwiSaver* nel 2007 ha invertito la precedente tendenza negativa sulla copertura pensionistica privata, portandola dal 15,2% della popolazione sotto i 65 anni di età alla fine del 2007, al 64,4% alla fine del 2013. La crescita è stata costante negli ultimi sette anni, con un piccolo rallentamento nel 2010, dovuto alle difficoltà finanziarie portate dalla crisi. Anche in questo

caso, gran parte delle persone ha però scelto di aderire volontariamente ai sistemi per godere degli incentivi finanziari offerti; secondo le statistiche dell'*Inland Revenue*, a giugno 2014, le persone iscritte automaticamente hanno rappresentato il 39% di tutti i membri dei *KiwiSaver*.

Grafico 34. La copertura dei piani pensionistici privati professionali, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Gran Bretagna. In percentuale sul totale dei lavoratori dipendenti.



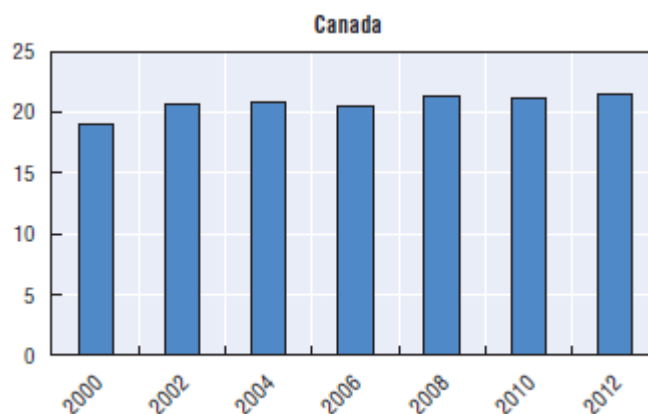
Fonte: Pension Outlook 2014.

In Gran Bretagna, la percentuale dei lavoratori in uno schema pensionistico professionale era del 55% rispetto al totale dei lavoratori dipendenti nel 1997 ed è rimasta stabile negli anni successivi per poi cominciare a scendere dal 2006, fino ad arrivare al 47% nel 2012; l'introduzione dello schema a registrazione automatica ha riportato questa quota al 50% nel 2013¹¹⁸. Questo aumento ha riguardato soprattutto i dipendenti del settore privato, infatti, secondo i dati del “*Department for Work and Pensions*”, il tasso di copertura di questa categoria di lavoratori è passato dal 26% del 2011 al 35% del 2013, registrando l'unico aumento nell'ultimo decennio. Questi numeri suggeriscono che l'introduzione della registrazione automatica ha già mostrato i suoi effetti nel primo anno dalla sua introduzione, ma l'aumento della copertura è destinato a continuare nei prossimi anni, con 27.818 aziende che nel 2014 hanno completato la

¹¹⁸ Office for National Statistics, *Relazione 2013, 2014*

dichiarazione di conformità a questo sistema e più di 4 milioni di lavoratori sono potenzialmente ammissibili in un regime pensionistico¹¹⁹.

Grafico 35. La copertura dei piani pensionistici privati prima dell'introduzione di registrazione automatica in Canada. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa (15-64 anni).



Fonte: Pension Outlook 2014.

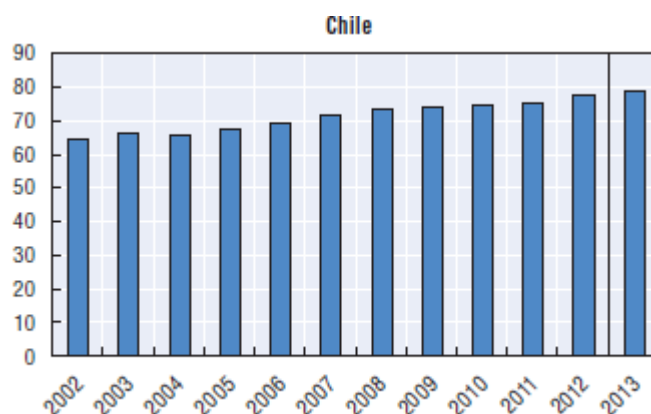
È ancora troppo presto per vedere l’impatto dell’introduzione della registrazione automatica in Canada, poiché dopo il passaggio alla legislazione federale nel 2012, soltanto alcune province (Saskatchewan, Alberta, British Columbia e Quebec) hanno introdotto i piani pensionistici denominati “Pooled Registered Pension Plan” (PRPP). I tassi di copertura saranno osservabili soltanto quando i dati delle adesioni per il 2014 saranno disponibili. I rilevamenti precedenti, mostrano una percentuale di iscritti sostanzialmente stabile dal 2000 con un lieve aumento in questi 12 anni, dal 18% al 21% della popolazione in età lavorativa.

Il Cile ha sempre avuto un’alta percentuale di adesione negli ultimi 10 anni, con un incremento costante dal 65% del 2002 al 77% a fine 2012 rispetto alle persone in età lavorativa; questi alti livelli di copertura sono dovuti al fatto che il sistema pensionistico per i lavoratori dipendenti è obbligatorio. Per questo paese, l’impatto delle nuove regole di iscrizione, introdotte nel 2013, non si è tradotto in tassi di copertura più elevati, sia per un incremento della popolazione in età

¹¹⁹ Dati forniti da “*The Pensions Regulator*”, 2014

lavorativa (al denominatore), sia per il fatto che gran parte dei lavoratori autonomi aderiva già ad un piano previdenziale. Secondo il “*Superintendence of Pensions*” cileno, 304.011 lavoratori autonomi, che rappresentano il 32% delle persone colpite dalla riforma, hanno contribuito automaticamente al sistema pensionistico nel 2013; tuttavia, soltanto l’11% non aveva aderito prima ad un piano a contribuzione definita e si sono iscritti per la prima volta dopo la riforma, mentre tutti gli altri erano già aderenti ad una forma di previdenza complementare. Inoltre, il 60% dei nuovi iscritti con la registrazione automatica aveva già contribuito al sistema previdenziale come lavoratori dipendenti, così i contributi come lavoratori autonomi sono andati a colmare il gap per il reddito pensionistico complessivo. I dati preliminari per il 2014 mostrano una lieve diminuzione rispetto agli anni precedenti, infatti secondo le stime sono 254.295 i lavoratori autonomi che hanno contribuito.

Grafico 36. La copertura dei piani pensionistici privati, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Cile. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa (15.64 anni).

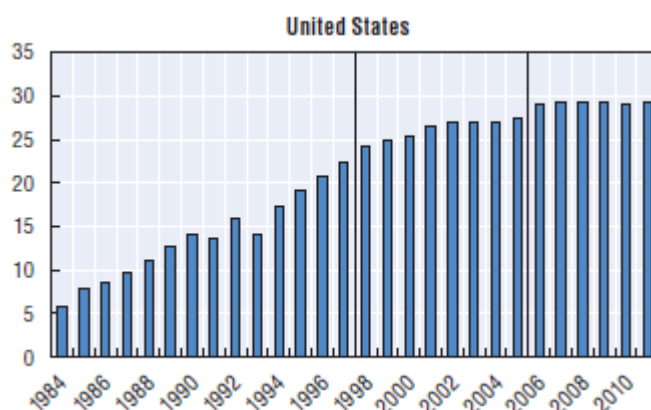


Fonte: *Pension Outlook* 2014.

L’obiettivo del programma cileno è quindi aumentare il numero di persone che contribuiscono in modo permanente e per una maggiore quota dei proventi registrati, piuttosto che aumentarne la copertura, che già si attestava a circa il 77% della popolazione in età lavorativa prima della riforma.

Negli Stati Uniti, dopo l'adozione della legge sulle pensioni (*"Pension Protection Act"*) del 2006, l'adesione ad uno dei piani 401(k) è rimasta sostanzialmente costante; secondo il *Department of Labor* statunitense, dal 2005 la copertura è aumentata dal 27,5% della popolazione in età lavorativa al 29,1% del 2006 e al 29,4% del 2011. Anche se a livello nazionale l'impatto sulla copertura della registrazione automatica può sembrare piccolo, la letteratura statunitense ha attestato l'impatto positivo sui tassi di partecipazione a livello aziendale. Ad esempio, il *"Government Accountability Office"* (GAO) ha esaminato i dati disponibili circa l'effetto delle politiche di registrazione automatica e ha osservato che queste hanno comportato notevoli aumenti dei tassi di partecipazione ai piani 401(k), che in alcuni settori hanno raggiunto il 90%. Un altro studio ha confrontato le adesioni degli assunti prima e dopo l'introduzione della registrazione automatica e ha notato che quelli assunti prima della riforma hanno avuto una partecipazione intorno al 37%, contro l'86% di quelli assunti dopo.

Grafico 37. La copertura dei piani pensionistici 401(k), prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Cile. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa (15-64 anni).



Fonte: *Pension Outlook* 2014.

Uno dei motivi per cui l'impatto della registrazione automatica non è visibile a livello nazionale può derivare dal fatto che molte aziende hanno introdotto i piani solamente per i nuovi dipendenti, lasciando quelli già assunti fuori dal

programma. Inoltre, la copertura pensionistica negli USA è subordinata alla sponsorizzazione del datore di lavoro e fortemente correlata ai salari, all'età e ad altri fattori che possono aver avuto un impatto negativo sul successo del nuovo regolamento, dato che il periodo successivo alla promulgazione del PPA coincide con gli effetti negativi della crisi finanziaria mondiale.

I dati mostrano che l'iscrizione automatica ha generalmente un impatto positivo sui tassi di copertura, ma che questo tipo di registrazione non ha permesso ancora di raggiungere i livelli dei sistemi obbligatori. Infatti, in questi ultimi (ad esempio Australia, Estonia, Finlandia, Islanda, Svezia e Svizzera) il tasso di adesione supera il 70% della popolazione in età lavorativa. Inoltre, i paesi analizzati hanno sperimentato diversi livelli di aumento dei tassi di copertura; in Nuova Zelanda, dopo sette anni dopo l'introduzione della registrazione automatica, la copertura dei piani pensionistici privati è aumentata di 48,6 punti percentuali, mentre in Italia è stata di solamente del 7,5%. Per questo dovranno essere ulteriormente sviluppati sia dal punto di vista regolamentare, sia su quello dell'informativa per raggiungere un tasso di adesione in linea con quelli dei sistemi obbligatori e garantire così un reddito adeguato a tutti pensionati.

CONCLUSIONI

Il presente lavoro ha analizzato lo sviluppo e lo stato attuale della previdenza complementare italiana alla luce delle riforme iniziate negli anni novanta, per poi confrontare la nostra realtà con quelle dei paesi dell'area OCSE.

In Italia, la crescente insostenibilità finanziaria del sistema pensionistico pubblico ha condotto ad una serie di riforme che stanno riducendo gradualmente le prestazioni fornite ai pensionati, mettendo così in evidenza il problema dell'adeguatezza dei redditi previdenziali. Per questo motivo il governo italiano ha sviluppato, a partire dal 1993 sotto il governo Amato, un sistema basato su più pilastri, in cui al regime pubblico obbligatorio si aggiunge un pilastro di natura privata a carattere collettivo o individuale. La normativa prevede quattro tipologie di strumenti per la costruzione di una rendita integrativa: i fondi negoziali, i fondi aperti, i fondi preesistenti e i piani individuali pensionistici.

Dall'analisi dei dati disponibili emerge chiaramente come la previdenza complementare abbia avuto un'importante crescita dall'inizio del nuovo millennio in termini sia di numero di iscritti, sia di capitali gestiti. Un importante fattore per questo sviluppo è stata l'entrata in vigore nel 2007 della riforma Maroni, che regola l'istituzione per i dipendenti del settore privato del versamento del TFR alle forme di previdenza complementare e del meccanismo del silenzio-assenso, in base al quale, i lavoratori sono iscritti ad uno strumento pensionistico predeterminato in caso di inerzia nella decisione se aderire o no.

Anche se in continua crescita, il sistema di previdenza complementare italiano non ha ancora raggiunto una dimensione adeguata per le esigenze del nostro paese, nonostante i vantaggi che l'iscrizione comporta e i rendimenti che si sono dimostrati superiori a quelli della rivalutazione del TFR. Infatti, mentre i recenti cambiamenti stanno abbassando gradualmente le prestazioni pubbliche, che si attesteranno nei prossimi decenni intorno alla metà degli ultimi salari percepiti, il tasso di partecipazione ai fondi privati è circa del 25% rispetto alla forza lavoro e di poco inferiore al 30% rispetto al numero degli occupati. Questo problema è

più evidente per gli individui nelle fasce di età più giovani, infatti per queste categorie le percentuali si abbassano sotto il 20%.

Questa bassa adesione rispecchia un'esigenza che è ancora poco sentita dai lavoratori italiani, i quali hanno preferito non risparmiare o investire in altri tipi di strumenti finanziari; questa situazione si è aggravata con l'inizio della crisi economico finanziaria dei mutui *subprime*, che ha portato ulteriori difficoltà legate alla capacità di risparmiare delle famiglie italiane. Inoltre la COVIP, in collaborazione con il Censis, ha evidenziato i problemi collegati con le campagne informative utilizzate, infatti i lavoratori italiani si sono dimostrati poco e male informati sia sugli aspetti finanziari in generale, sia su quelli specifici degli strumenti previdenziali privati.

Per questi motivi è evidente che devono essere fatti ulteriori passi in avanti per rendere più attraente l'iscrizione ad una forma di previdenza complementare, tramite migliori incentivi e una campagna informativa che faccia comprendere agli individui tutti i rischi a cui vanno incontro con le nuove regole previdenziali.

Lo stesso problema è stato affrontato in modi molto diversi nel resto dei paesi OCSE, infatti 18 stati su 34 hanno istituito un sistema pensionistico privato obbligatorio o semi-obbligatorio, in 6 nazioni sono stati introdotti meccanismi di adesione automatica, mentre nel resto la partecipazione è unicamente volontaria.

I paesi con la previdenza complementare obbligatoria sono caratterizzati da bassi tassi di sostituzione delle pensioni pubbliche e un'alta copertura dei fondi integrativi, che in molti casi superano l'80% della popolazione in età lavorativa. Questa si è dimostrata la soluzione migliore per avere un tasso di partecipazione sufficiente, anche se comporta diverse difficoltà e limitazioni che i governi devono gestire nel migliore dei modi per non creare nuove problematiche.

L'adesione volontaria alla previdenza complementare, oltre che in alcuni paesi con programmi obbligatori, è presente prevalentemente negli stati che garantiscono ancora elevate prestazioni per mezzo dei regimi pubblici; questi presentano tassi di copertura dei sistemi privati che variano molto in relazione alle modalità con cui sono attuati e alla campagne informative e di incentivazione alla partecipazione usate. Risulta evidente come sia coperta una quota di

popolazione inferiore a quella dei piani obbligatori, con una differenza media di circa 30 punti percentuali tra le due modalità.

Infine sono stati esaminati nel dettaglio i sistemi con meccanismi di registrazione automatica, tra cui l'Italia, mettendo in risalto le diverse implementazioni dei processi di iscrizione e la popolazione bersaglio di queste campagne; in questo contesto sono state evidenziate le principali differenze e i diversi risultati ottenuti dal nostro regime pensionistico.

Da quest'analisi risulta chiaro come l'Italia sia tra i paesi OCSE con la previdenza complementare meno sviluppata e la mancata costruzione di una rendita integrativa, se da un lato non costituisce una preoccupazione per gli attuali pensionati, che possono disporre ancora di elevate prestazioni pubbliche, dall'altro è e sarà una questione fondamentale da affrontare per l'adeguatezza dei redditi pensionistici dei futuri pensionati.

ELENCO GRAFICI

- Grafico 1. Confronto adesioni previdenza complementare tra il 1998 e il 1999. Pag. 24
- Grafico 2. Iscritti non versanti e posizioni nulle o irrisorie dal 2008 al 2013. Pag. 31
- Grafico 3. Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età. Pag. 33
- Grafico 4. Adesione ai fondi pensione negoziali (1999-2013). Pag. 34
- Grafico 5. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto dei fondi pensione negoziali. Pag. 35
- Grafico 6. Numero di adesioni ai fondi pensione aperti e numero di adesioni individuali (1999-2013). Pag. 37
- Grafico 7. Composizione iscritti per tipologie di comparto fondi aperti. Pag. 38
- Grafico 8. Numero adesione ai fondi preesistenti (1999-2013). Pag. 40
- Grafico 9. Numero adesioni PIP “vecchi” (rosso) e PIP “nuovi” (blu). Pag. 41
- Grafico 10. Scelte degli investitori nel 2013 e nel 2008. Pag. 43
- Grafico 11. Composizione del patrimonio dei fondi pensione negoziali. Pag. 47
- Grafico 12. Composizione del patrimonio dei fondi pensione aperti. Pag. 49
- Grafico 13. Composizione del patrimonio dei fondi preesistenti autonomi. Pag. 52
- Grafico 14. Composizione delle attività delle gestioni di ramo I. Pag. 53
- Grafico 15. Composizione del patrimonio delle gestioni di ramo III. Pag. 54
- Grafico 16. Rendimenti dei fondi pensione preesistenti (dati percentuali). Pag. 60
- Grafico 17. Adesioni collettive a fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi. Pag. 63
- Grafico 18. Rapporto tra popolazione in età lavorativa e anziani nella media dei Paesi OCSE. Pag. 88
- Grafico 19. Spesa per pensioni in percentuale della spesa pubblica. 2012. Pag. 92
- Grafico 20. Proiezioni spesa pensionistica in percentuale del PIL (2015-2050). Pag. 93
- Grafico 21. Forme di previdenza private per tipo di finanziamento nei Paesi OCSE selezionati, 2013. In percentuale del PIL e in termini assoluti (in miliardi dollari). Pag. 110
- Grafico 22. Asset della previdenza privata per tipo di finanziamento nei paesi OCSE selezionati, 2012. In percentuale del totale delle attività. Pag. 112
- Grafico 23. Rapporto attività dei fondi pensione su PIL nazionale nelle economie OCSE, 2013. Pag. 114
- Grafico 24. Distribuzione territoriale delle attività dei fondi pensione in nell’area OCSE negli anni 2003, 2007 e 2013. Dati in percentuale delle attività totali. Pag. 115

Grafico 25. Quote delle attività dei piani DB e DC dei fondi pensione nei paesi OCSE selezionati, 2013. In percentuale sulle attività totali. Pag. 117

Grafico 26. Fondi pensione per tipo di piano, 2013. In percentuale delle attività totali. Pag. 118

Grafico 27. Asset allocation dei fondi pensione per categoria di investimento. In percentuale degli investimenti totali. 2013. Pag. 120

Grafico 28. Variazione della componente azionaria dei patrimoni dei fondi pensione tra il 2007 e il 2013. In punti percentuali. Pag. 121

Grafico 29. Variazione della componente obbligazionaria dei patrimoni dei fondi pensione tra il 2007 e il 2013. In punti percentuali. Pag. 122

Grafico 30. Media ponderata dei rendimenti reali dei paesi OCSE selezionati dal 2008 al 2013. Pag. 124

Grafico 31. Rendimenti dei fondi pensione nei paesi OCSE selezionati per l'anno 2013. Dati in percentuale. Pag. 126

Grafico 32. La copertura dei piani pensionistici privati, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Italia. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa. Pag. 153

Grafico 33. La copertura dei piani pensionistici privati, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Nuova Zelanda. In percentuale sulla popolazione sotto i 65 anni di età. Pag. 153

Grafico 34. La copertura dei piani pensionistici privati professionali, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Gran Bretagna. In percentuale sul totale dei lavoratori dipendenti. Pag. 154

Grafico 35. La copertura dei piani pensionistici privati prima dell'introduzione di registrazione automatica in Canada. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa (15-64 anni). Pag. 155

Grafico 36. La copertura dei piani pensionistici privati, prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Cile. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa (15-64 anni). Pag. 156

Grafico 37. La copertura dei piani pensionistici 401(k), prima e dopo l'introduzione di registrazione automatica in Cile. In percentuale sulla popolazione in età lavorativa (15-64 anni). Pag. 157

ELENCO TABELLE

- Tabella 1. Forme pensionistiche complementari. Serie storiche. Pag. 25
- Tabella 2. Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale (dati aggiornati al dicembre 2013). Pag. 28
- Tabella 3. Iscritti alla previdenza complementare. Pag. 29
- Tabella 4. Risorse destinate alle prestazioni dal 1999 al 2013. Pag. 44
- Tabella 5. Composizione del patrimonio delle forme pensionistiche complementari. Dati di fine 2014. Pag. 46
- Tabella 6. Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario. Confronto 2005 – 2013. Pag. 48
- Tabella 7. Serie storiche dei rendimenti dal 1999 al 2013. Pag. 56
- Tabella 8. Rendimenti dei comparti dei fondi negoziali. Pag. 57
- Tabella 9. Rendimenti dei comparti dei fondi aperti. Pag. 58
- Tabella 10. Rendimenti dei PIP di ramo I e di ramo III. Pag. 59
- Tabella 11. Indicatore sintetico dei costi 2008 e 2013. Pag. 62
- Tabella 12. ISC a fine 2013 delle forme pensionistiche individuali per comparti di investimento. Pag. 64
- Tabella 13. Opinioni sulla condizione economica attesa nella propria vecchiaia. Pag. 69
- Tabella 14. Paure sul proprio futuro rispetto alla pensione per tipologia di lavoro svolto. Pag. 70
- Tabella 15. i principali canali di integrazione della pensione pubblica per tipologia di lavoro svolto. Pag. 72
- Tabella 16. Motivi della non adesione alla previdenza complementare per tipologia di lavoro svolto. Pag. 74
- Tabella 17. Tasso di sostituzione lordo per i sistemi pubblici, obbligatori e volontari. Aggiornato a dicembre 2012. Pag. 98
- Tabella 18. La copertura dei regimi pensionistici privati per tipo di piano, 2011. In percentuale di popolazione in età lavorativa (15-64 anni). Pag. 102
- Tabella 19. Tasso di rendimento nominale e reale dei fondi pensione dal 2009 al 2013 nei paesi Ocse selezionati. Pag. 128
- Tabella 20. Aliquote contributive dei datori di lavoro, lavoratori e lo Stato. Pag. 142

BIBLIOGRAFIA

- Assofondi Pensione, *Rapporto sui fondi pensione negoziale*, 2012.
- Banca D'Italia, *La pensione: i tre pilastri della previdenza*, in www.bancaditalia.it.
- Baselli V., *Fondi pensione, rendimenti ok*, in www.morningstar.it, 25 febbraio 2015.
- Brambilla A., *Capire i fondi pensione*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2007.
- Cesari R., Grande G e Panetta F., *Questioni di economia e finanza: La previdenza complementare in Italia: caratteristiche, sviluppo e opportunità per i lavoratori*, in “Banca d’Italia Eurosystema” Numero 8 - Maggio 2007.
- Commissione Europea, *Libro Bianco Un’agenda dedicata a pensioni adeguate, sicure e sostenibili*, febbraio 2012.
- Commissione Europea, *Libro Verde: La previdenza in Europa*, 2010.
- COVIP, *Guida introduttiva alla previdenza complementare, Conoscere per scegliere*, www.COVIP.it.
- COVIP, *Relazione annuale 1999*, 2000.
- COVIP, *Relazione anno 2000*, 2001.
- COVIP, *Relazione anno 2001*, 2002.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2002*, 2003.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2003*, 2004.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2004*, 2005.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2005*, 2006.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2006*, 2007.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2007*, 2008.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2008*, 2009.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2009*, 2010.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2010*, 2011.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2011*, 2012.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2012*, 2013.
- COVIP, *Relazione per l’anno 2013*, 2014.

COVIP, *Relazione per l'anno 2014*, 2015.

COVIP-Censis, *Promuovere la Previdenza Complementare come strumento efficace per una longevità serena*, gennaio 2013.

Ferraro A.A., *I redditi di lavoro dipendente e assimilati*, Giuffrè, Milano, 2002.

Figoli J., *Come funziona il terzo pilastro della previdenza?*, in www.professionefinanza.com , 30 dicembre 2010.

Finocchiaro A., *Il futuro della previdenza complementare*, 2010.

Focus – settimanale del Servizio Studi BNL, 4 novembre 2013.

Lesca A., *Lo sviluppo della previdenza complementare in Europa: alcune esperienze significative*, in www.intesasanpaolo.it , 17 maggio 2013.

Lo Conte M., *Pensioni, ecco quanto costano i fondi italiani (con qualche sorpresa positiva)*, in “Il Sole 24 Ore”, 24 settembre 2013.

Marè M., *La previdenza complementare quale futuro?*, Il Mulino, Bologna, 2011.

Nisticò S., *Dall'uniformità dei tassi di sostituzione all'uniformità dei rendimenti individuali: alcune riflessioni sull'equità e la sostenibilità del modello NDC*, in “Studi e Note di Economia”, Anno XIV, n. 3-2009, www.mps.it.

OECD, *Pensions at a Glance 2011 Retirement-income Systems in OECS and G20 Countries*, 2012

OECD, *Pensions at a Glance 2013 OECD and G20 indicators*, 2014.

OECD, *Pension Markets in Focus 2004*, giugno 2005.

OECD, *Pension Markets in Focus 2005*, giugno 2006.

OECD, *Pension Markets in Focus 2006*, giugno 2007.

OECD, *Pension Markets in Focus 2007*, giugno 2008.

OECD, *Pension Markets in Focus 2008*, giugno 2009.

OECD, *Pension Markets in Focus 2009*, giugno 2010.

OECD, *Pension Markets in Focus 2010*, giugno 2011.

OECD, *Pension Markets in Focus 2011*, giugno 2012.

OECD, *Pension Markets in Focus 2012*, giugno 2013.

OECD, *Pension Markets in Focus 2013*, giugno 2014.

OECD, *Pension Markets in Focus 2014*, giugno 2015.

OECD, *Pensions Outlook 2008*, 2009.

OECD, *Pensions Outlook 2012*, 2013.

OECD, *Pensions Outlook 2014*, 2015.

Office for National Statistics, *Relation 2013*, 2014.

Quirici M.C., *Il mercato mobiliare. L'evoluzione strutturale e normativa*, Franco Angeli, Milano, 2010.

Rinaldi A., *Auto-Enrolment in Private, Supplementary Pensions in Italy*, OECD Publishing, 2011.

Senato della Repubblica, *Comparazione dei sistemi pensionistici nei paesi area Ocse*, in www.senato.it.

The Irish Quarterly National Household Survey (QNHS), Relazione per l'anno 2012, 2013

The Department for Work and Pensions, Relazione per l'anno 2013, 2014

SITOGRAFIA

www.professionefinanza.com

www.anclsu.com

www.bancaditalia.it

www.morningstar.it

www.ilsole24ore.com

ec.europa.eu/green-papers/index_it.htm

ec.europa.eu/white-papers/index_it.htm

www.intesasanpaolo.it

www.bnl.it

www.mps.it

www.giornatanazionaledellaprevidenza.it

www.oecd.org

www.covip.it

www.senato.it

www.ons.gov.uk

www.pensionioggi.it

www.diritto.it

www.uil.it

www.pmi.it