

ARGOMENTI DELLA LEZIONE

- Il modello Beveridge e il modello Bismarck
- La previdenza complementare e integrativa
- Evoluzione normativa
- Schemi di previdenza e sistemi tecnico-finanziari di gestione
- Il sistema previdenziale italiano
- I fondi pensione
- L'Asset Allocation
- Le tipologie di rendita presenti sul mercato e i rischi coperti



PRINCIPIO DEL PRO RATA E DIRITTI ACQUISITI

- Il principio del c.d. **pro rata** significa che le modifiche alle regole di calcolo vanno applicate tendenzialmente solo per il **futuro** e non relativamente ai contributi già versati negli anni precedenti.
- *C'è una sorta di “maturato previdenziale” che non può essere sterilizzato dal legislatore (nè tanto meno dall’ente previdenziale nell’esercizio del suo potere di autoregolamentazione delle prestazioni).....Il legislatore – chiamato ripetutamente a riequilibrare il sistema pensionistico – è stato ben consapevole che, mutando in termini meno favorevoli i criteri di calcolo delle pensioni, occorre comunque apprestare una clausola di garanzia a tutela delle posizioni previdenziali già maturate nel vigore di precedenti criteri più favorevoli. Quindi la tutela del “maturato previdenziale” si traduce in una specifica clausola di garanzia, tra le tante astrattamente ipotizzabili come attualizzazione in concreto della garanzia di soglia minimale di trattamento pensionistico. (Cass. n. 24221 del 2018, al paragrafo n. 8 - si tratta di una sentenza assai importante, scritta dal Giudice Giovanni Amoroso, attualmente Giudice in Corte Costituzionale)*
- *In materia di quiescenza non può parlarsi di **diritto quesito** se non quando la pensione non sia stata liquidata, mentre anteriormente al verificarsi del fatto acquisitivo del diritto a pensione il dipendente può vantare solo un’aspettativa ad un determinato trattamento di quiescenza (Cons. Stato, sez. V, 28 febbraio 1987, n. 140, in Foro amm., 1987, I, 159.)*

I MODELLI DI POLITICA SOCIALE

Il modello Beveridge
Il modello Bismarck

Due scuole di pensiero divergenti: dallo
Stato sociale a tutela del lavoratore allo
Stato universale a tutela del cittadino.



LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE E INTEGRATIVA

La funzione fondamentale della previdenza obbligatoria viene così individuata nella soddisfazione dell'interesse sociale alla liberazione dalle situazioni di bisogno, realizzando una solidarietà estesa a tutti i cittadini, affinché siano garantiti i mezzi adeguati alle esigenze di vita.

D'altro canto, i lavoratori hanno anche l'esigenza di mantenere, una volta pensionati, lo stesso tenore di vita che è stato loro consentito dalle retribuzioni percepite in età lavorativa. Tuttavia, tale esigenza, di notevole importanza, sarà sempre meno soddisfatta dalle pensioni pubbliche.



LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE E INTEGRATIVA

Per questo motivo si è ritenuto opportuno procedere alla definizione dei cosiddetti regimi previdenziali integrativi ad opera della autonomia collettiva.

In molti casi queste forme di previdenza collettiva sono nate a livello aziendale e disciplinate da regolamenti interni all'azienda stessa, ma successivamente tale regolamentazione ha assunto la forma di contrattazione collettiva con l'intervento dei sindacati.



IL MODELLO BEVERIDGE

Il 20 novembre del 1942, nel pieno della seconda guerra mondiale, in Inghilterra fu introdotta la riforma dell'assistenza sociale denominata Social Insurance and Allied Services (Assicurazioni sociali e servizi connessi), più nota come Rapporto Beveridge.

Autore della proposta era Lord William Beveridge (1879-1963), scienziato sociale britannico, che nei mesi precedenti aveva ricevuto dal governo inglese l'incarico di studiare un sistema di protezione sociale obbligatoria che potesse interessare tutte le persone di ogni classe sociale.



IL MODELLO BEVERIDGE

Beveridge rilanciò, in forma innovativa, il ruolo dello Stato come imprenditore sociale e garante del benessere dei cittadini.

Secondo le sue teorie, occorre rimuovere gli ostacoli che impedivano lo sviluppo del progresso sociale attraverso la liberazione dal bisogno di tipo economico, dalle malattie, dall'ignoranza, dal contesto miserabile della vita, dalla mancanza di lavoro.



IL MODELLO BEVERIDGE

Il rapporto si basava su tre pilastri:

- la costruzione di un sistema di previdenza sociale capace di intervenire in tutti i momenti critici della vita di una persona (la disoccupazione, gli incidenti sul lavoro, la malattia, la vecchiaia)
- l'elaborazione di un sistema di assistenza sanitaria universale e accessibile a tutti gratuitamente
- una politica economica basata sul pieno impiego e sulla riduzione generalizzata (fino all'eliminazione) della disoccupazione



IL MODELLO BISMARCK

Nel 1884, Bismark, detto cancelliere di ferro e primo cancelliere dell'impero tedesco, istituì la legge contro gli infortuni e gli incidenti sul lavoro a carico dei datori di lavoro.

Nel 1889, infine, realizzò un progetto di assicurazione per la vecchiaia. In questo caso il finanziamento e la gestione del fondo erano alla pari fra lavoratori e datori con un piccolo contributo dello Stato. Per l'inabilità la persona riceveva i due terzi del salario. In caso di morte, la vedova riceveva il 60 per cento del salario percepito dal marito.

Per la prima volta uno stato diede vita ad una previdenza pubblica, ovvero ad un sistema di assicurazioni sociali obbligatorie che mettevano i lavoratori al riparo dai rischi di malattia, infortunio, invalidità e vecchiaia. I provvedimenti, però, erano rivolti solo ai lavoratori di sesso maschile.



IL MODELLO BISMARCK

L'obiettivo era di rendere i lavoratori meno scontenti. Dichiarò nel 1881 «*chiunque abbia una pensione di vecchiaia è molto più soddisfatto e malleabile di chi è privo di tale prospettiva*»

Il modello bismarkiano ha ispirato la maggior parte dei sistemi di *welfare* dell'Europa continentale, dando vita al cosiddetto sistema di *welfare fordista* che conobbe il suo massimo sviluppo negli anni Sessanta del Novecento. È denominato *fordista* perché è principalmente rivolto ai lavoratori occupati in grandi aziende ispirate all'americana *Ford*. Questo sistema è costituito da tre istituzioni principali:

1. il mercato del lavoro;
2. la famiglia;
3. il *welfare state* assicurativo.



PRIME TUTELE PENSIONISTICHE

- *Fonte: State, Economy, and Society in Western Europe 1815–1975: Peter Flora et al..*

	Assicurazione pensionistica – Anno di introduzione		Percentuali forze lavoro		
	Volontaria	Obbligatoria	1910	1935	1975
Austria		1927	2	36	81
Belgio	(1900)	1924	29	44	100
Francia	(1895)	1910	13	36	98
Germania		1889	53	68	86
Irlanda	(1908)	1960	...	44	85
Italia		1919	2	38	94
Paesi Bassi		1913	NA	56	100
Norvegia		1936	NA	NA	100
Svezia		1913	NA	NA	100
Svizzera		1946	NA	NA	100
Gran Bretagna	(1908)	1925	NA	79	80
Media			20	50	93



STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

● 1898

Nasce la “Cassa Nazionale di Previdenza per l’Invalidità e la vecchiaia degli operai” su base volontaria. L’assicurato riceveva una rendita (sistema contributivo) a partire dal 65° anno di età. Diventa obbligatoria l’assicurazione per gli operai dell’industria contro gli infortuni sul lavoro.

● 1919

Viene istituita l’Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO).

Il finanziamento era basato sulla contribuzione paritaria dei lavoratori e dei datori di lavoro, con un modesto intervento dello Stato che corrispondeva a 100 lire per ogni pensione liquidata

Il regime finanziario era quello della capitalizzazione

La formula di calcolo era quella contributiva

L’età di pensionamento era fissata, per uomini e donne, a 65 anni.

● 1924-1939

-Istituita indennità di licenziamento, poi trasformata in indennità di anzianità (nel 1982 diventerà il TFR)

-Pensione anticipata a 60 anni con penalizzazioni

-Assegni per familiari a carico e pensione di reversibilità

● 1939-1945

-Nel 1939 riduzione età pensionabile a 60/55 M/F

-Nel 1943 aumento dei contributi con, per la prima volta, maggior onere a carico dei datori di lavoro (2/3), dal 1947 ½ datore di lavoro, ¼ stato, ¼ lavoratore

IL PRINCIPIO DELLA SICUREZZA SOCIALE

Articolo 38 della Costituzione Italiana

Ogni cittadino inabile al lavoro e sprovvisto dei mezzi necessari per vivere ha diritto al mantenimento e all'assistenza sociale.

I lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia, disoccupazione involontaria.

Gli inabili ed i minorati hanno diritto all'educazione e all'avviamento professionale.

Ai compiti previsti in questo articolo provvedono organi ed istituti predisposti o integrati dallo Stato.

L'assistenza privata è libera.



STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

● 1952

- abbandono graduale della capitalizzazione
- nasce il trattamento minimo di pensione
- inserimento della tredicesima

● 1957-1968

- Estensione assicurazione obbligatoria per invalidità e vecchiaia ai lavoratori autonomi
- Gestioni speciali INPS
- Enti previdenziali per categorie di liberi professionisti
- Innalzamento età pensionabile
- Nel 1968 L.238 formula retributiva: 65% dell'ultima retribuzione con abolizione della pensione di anzianità

● 1969 L.153

- abbandono di ogni residua forma di capitalizzazione
- adozione generalizzata della formula retributiva per il calcolo della pensione 74% dei migliori tre anni negli ultimi cinque, dal 1976 diventa l'80%
- l'erogazione di una pensione sociale ai cittadini over 65 che, sprovvisti di tutela pensionistica, non avessero un minimo di reddito
- reintroduzione della pensione di anzianità per coloro che avessero 35 anni di contribuzione pur non avendo raggiunto l'età pensionabile
- perequazione automatica (dal '75 al '92 legata anche ai salari)

● 1973

- DPR 1092 istituite le baby pensioni (soppresse nel 1992 dalla riforma Amato)

● 1975

- La pensione è pari all'80% della retribuzione media dell'ultimo triennio più favorevole negli ultimi 10 anni di lavoro (successivamente modificato con l'ultimo quinquennio)

● 1982

- Istituzione del TFR come è oggi

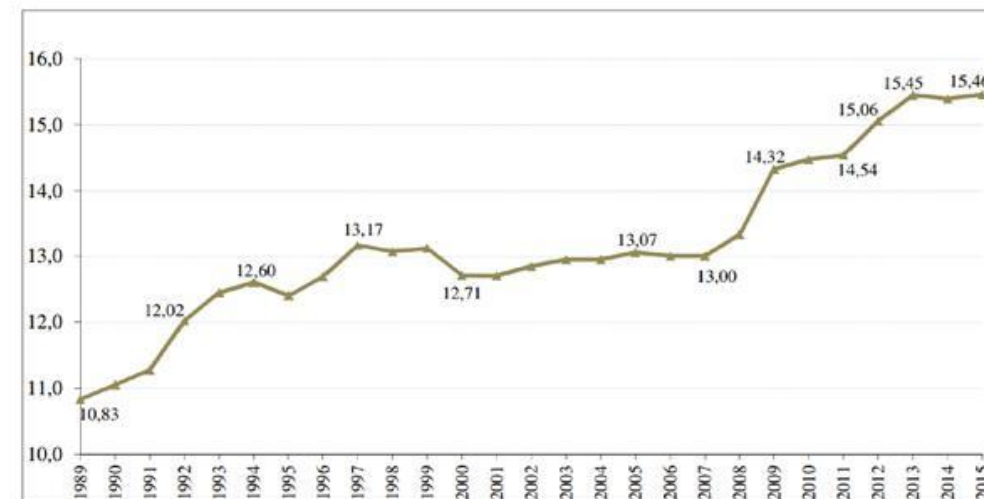


STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

Le pressioni politiche hanno portato ad una più estesa copertura pensionistica con sempre più generosi benefici, come conseguenza la spesa pensionistica cominciò a salire:

- Ne consegue un aumento dei tassi di sostituzione dal 15% nel 1939 al 51% nel 1969 al 62% nel 1980
- La spesa pubblica per pensioni passò dall'1,2% del Pil nel 1920 fino a quasi il 2% nel 1937, 4,5% nel 1960, 12,8% nel 1993
- Parte dell'aumento derivò anche dall'età media della popolazione: nei paesi OCSE la quota della popolazione con più di 60 anni aumentò dall'8,7% del 1900 al 14,4% del 1960.

Spesa per pensioni in percentuale del Pil



Fonte: Itinerari previdenziali



STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

● **1992 RIFORMA AMATO**

- Incremento età pensionabile a 65/60 anni per M/F con 20 anni di anzianità
- Revisione della rivalutazione delle pensioni (legata al solo costo della vita e non anche alla dinamica salariale)
- Aumento del periodo di riferimento per il calcolo della retribuzione

Anzianità al 31.12.1992	Dipendenti	Autonomi
Almeno di 15 anni	max 10 anni	max 15 anni
Inferiore a 15 anni	5 anni + periodi contributivi da 1.1.93 fino alla decorrenza della pensione	10 anni + periodi contributivi da 1.1.93 fino alla decorrenza della pensione

- Rivalutazione dei redditi o retribuzioni mediante l'indice annuo dei prezzi al consumo per famiglie di operai ed impiegati calcolato dall'ISTAT maggiorato di un punto percentuale per ogni anno solare preso in considerazione ai fini del computo delle retribuzioni e dei redditi pensionabili.



STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

- **1992 RIFORMA AMATO** (segue)
-Modifica delle aliquote di rendimento

Anzianità fino al 31/12/1992

Fasce di retribuzione o reddito (%)	Rendimento pensionistico per ogni anno di anzianità	Rendimento pensionistico con 40 anni di anzianità
I fascia	2,00%	80%
33% I fascia	1,50%	60%
66% I fascia	1,25%	50%
oltre 66% I fascia	1,00%	40%

Anzianità dal 1/1/1993

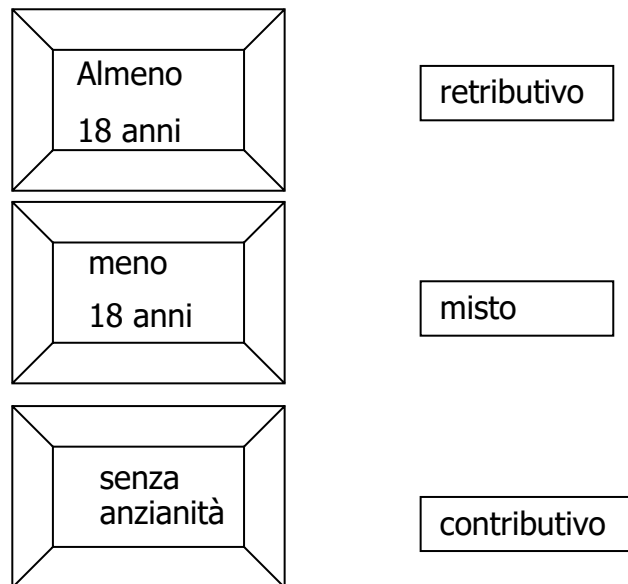
Fasce di retribuzione o reddito (%)	Rendimento pensionistico per ogni anno di anzianità	Rendimento pensionistico con 40 anni di anzianità
I fascia	2,00%	80%
33% I fascia	1,60%	64%
66% I fascia	1,35%	54%
90% I fascia	1,10%	44%
oltre 90% I fascia	0,90%	36%



STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

- **1995 RIFORMA DINI**

- pensionamento flessibile con penalizzazioni (pensione anzianità dal 2008 a 57 anni di età o 40 anni di anzianità)
- passaggio a contributivo:





CALCOLO CONTRIBUTIVO

La Legge n. 335/95 introduce il calcolo della pensione con il metodo contributivo, che prevede la stretta correlazione tra i contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa e la rendita pensionistica.

La correlazione è ottenuta attraverso il meccanismo dei coefficienti di trasformazione, che per l'appunto trasformano il montante accumulato in rendita. Il montante è costituito dalla sommatoria di tutti i contributi versati nel corso della vita lavorativa che vengono, su base annua, capitalizzati al tasso pari alla variazione media quinquennale del PIL italiano.

La rendita è correlata alla speranza di vita media del soggetto al momento del pensionamento e la capitalizzazione che si ottiene è virtuale, in quanto il sistema continua ad essere a ripartizione. L'età del pensionamento è flessibile, tra i 57 ed i 65 anni, con l'abolizione, a regime, della pensione di anzianità.



STORIA DELLA PREVIDENZA DI BASE

- **1997 Prodi**

- Velocizzata la transizione a 57 anni per la pensione di anzianità (dal 2002 in luogo del 2008)

- parificazione del regime pubblico e privato

- **2004 Maroni**

- Pensione di anzianità 61/62

- “superbonus” per chi rimane in attività dopo aver maturato i requisiti (→ 80.000 lavoratori)

- **2007 Damiano**

- si introducono le cosiddette “quote” per l’accesso alla pensione di anzianità (nel 2009 di 95 -con almeno 59 anni di età, dal 2011 quota 96 - con almeno 60 anni di età, mentre dal 2013 si sale a 97 - con almeno 61 anni di età)

- revisione dei coefficienti di calcolo (dall’1.1.2010) con automatico aggiornamento triennale
- abrogato “superbonus”

- **2009 Sacconi**

- requisiti adeguati all'incremento della speranza di vita

- **2010 Tremonti**

- finestre mobili (12/18 mesi)

- **2011 Fornero**

- contributivo per tutti dall’1.1.2012

- incremento dei requisiti per la pensione di vecchiaia

- incremento dei requisiti per la pensione di anzianità (raggiunta solo per anzianità)

- **2017-2018 Ape, Rita, Cumulo**

- **2019**

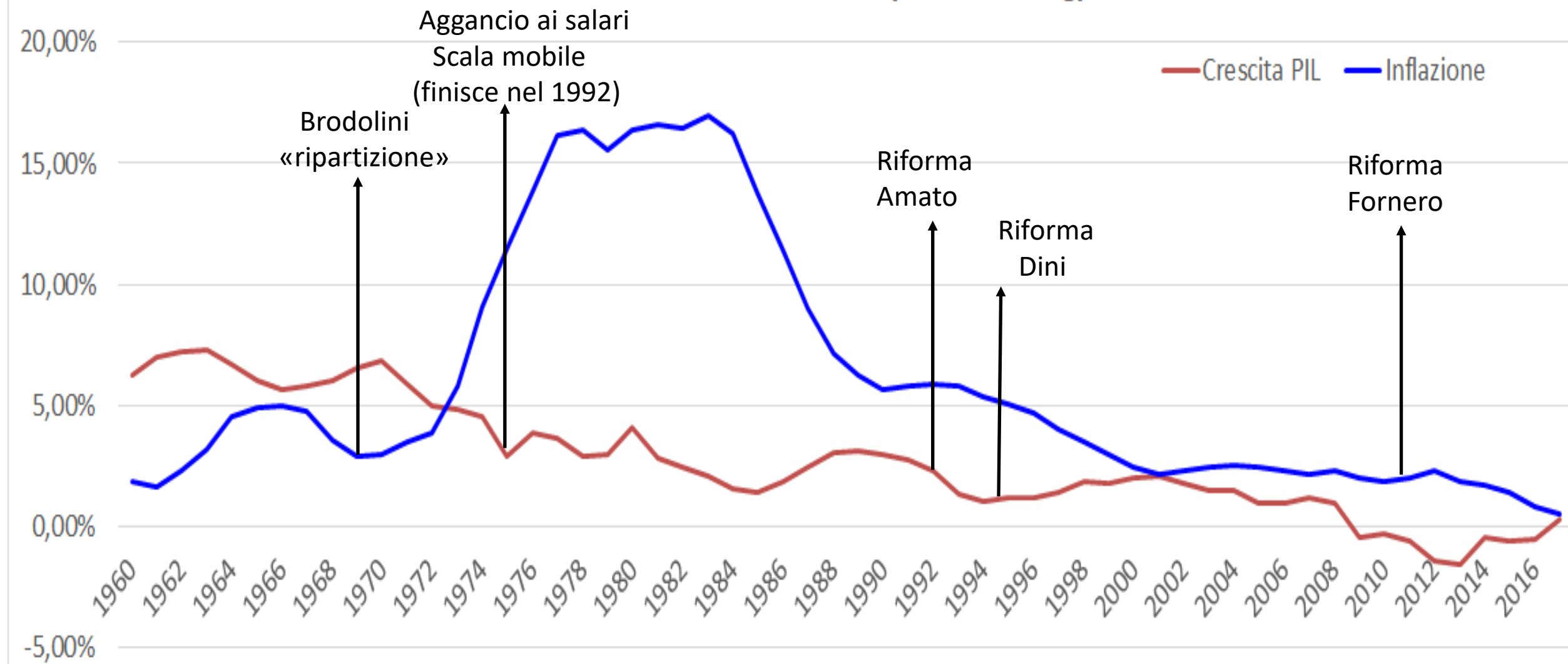
- Quota 100 (62+38 tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2021)

- reddito e pensione di cittadinanza

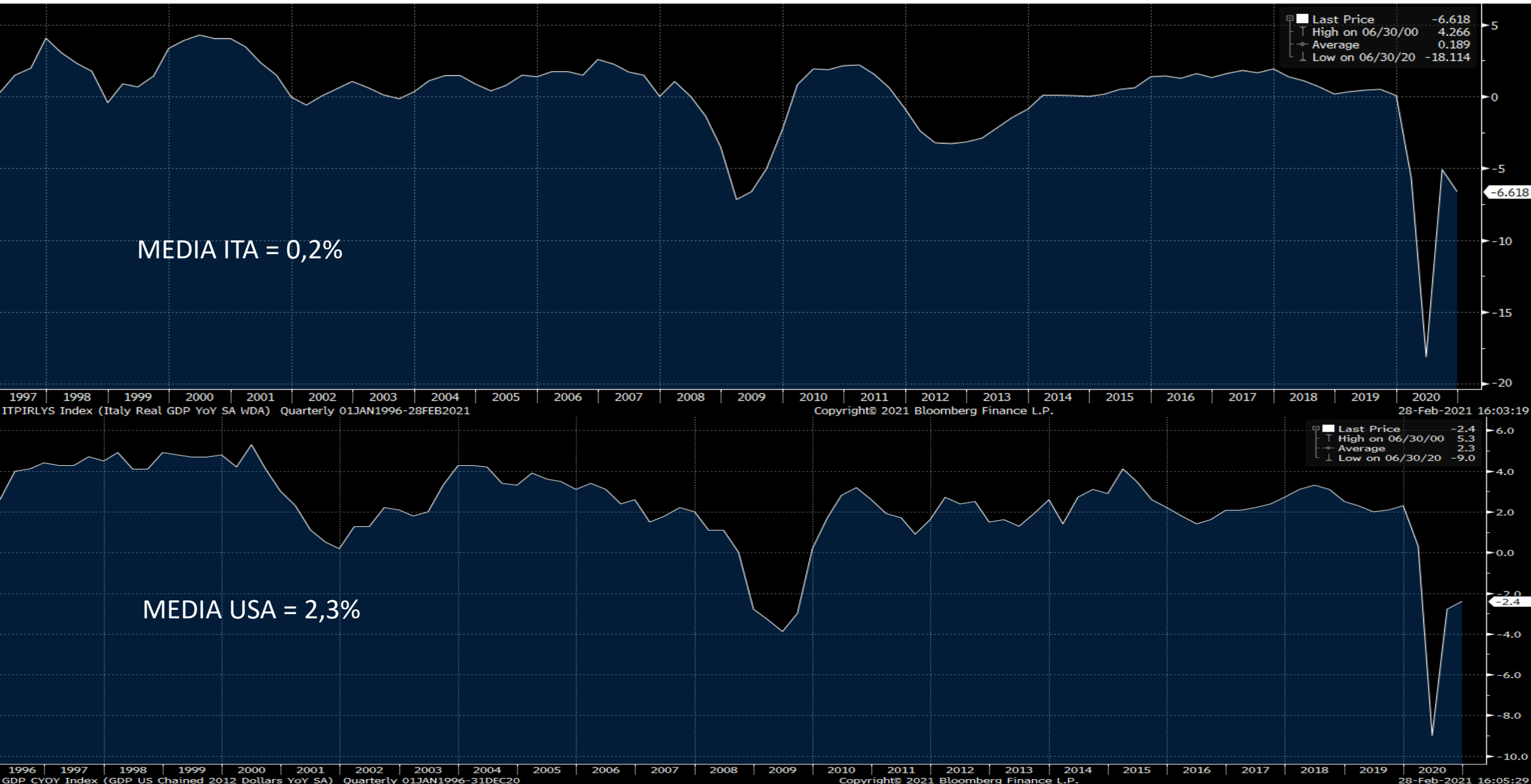


LO SVILUPPO NEL TEMPO

Dati Italia : PIL e Inflazione (5 anni rolling)



I NUMERI DELL'ECONOMIA ITALIANA, PIL REALE

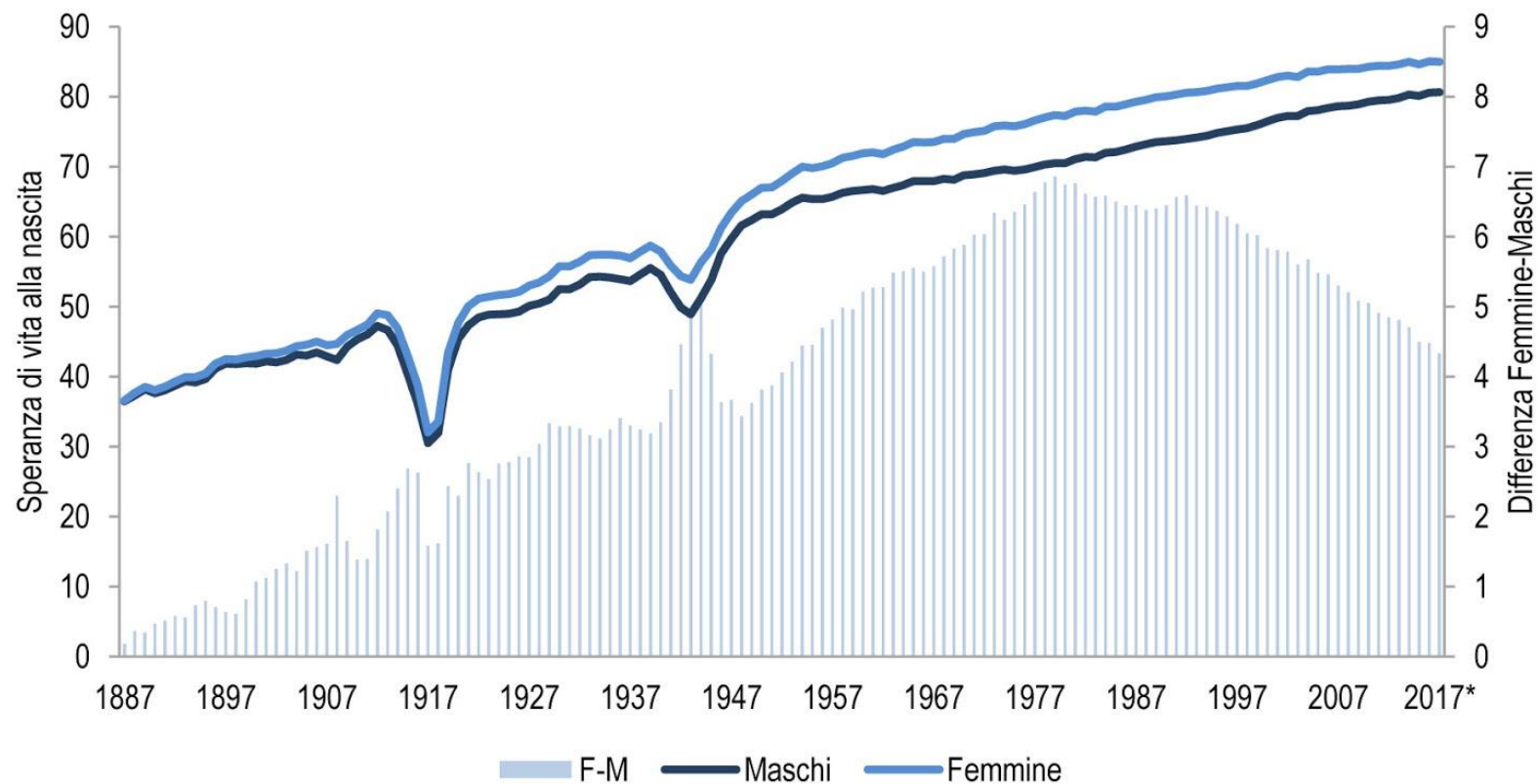


I NUMERI DELL'ECONOMIA ITALIANA, PIL NOMINALE





SPERANZA DI VITA ALLA NASCITA



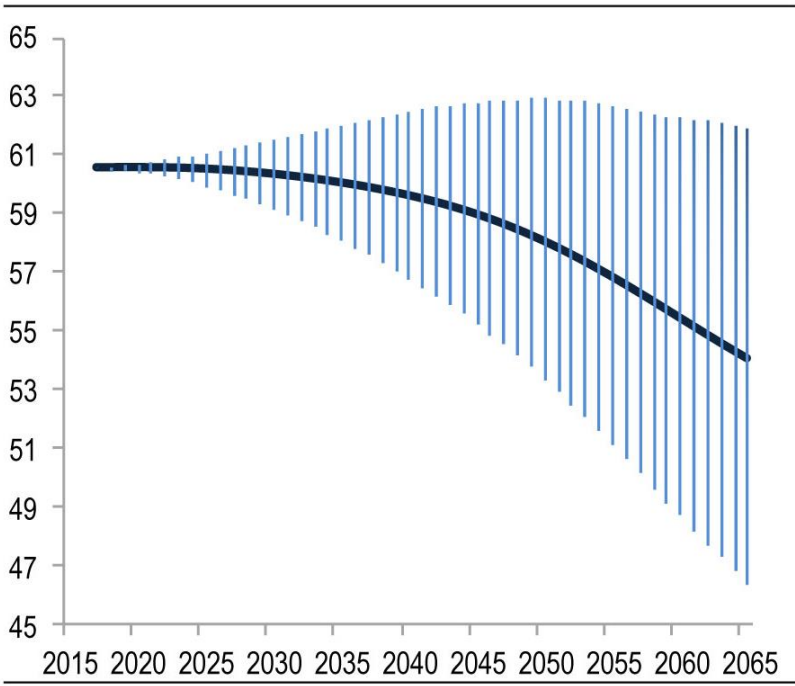
(*) 2017 stima.



IL FUTURO DEMOGRAFICO DEL PAESE

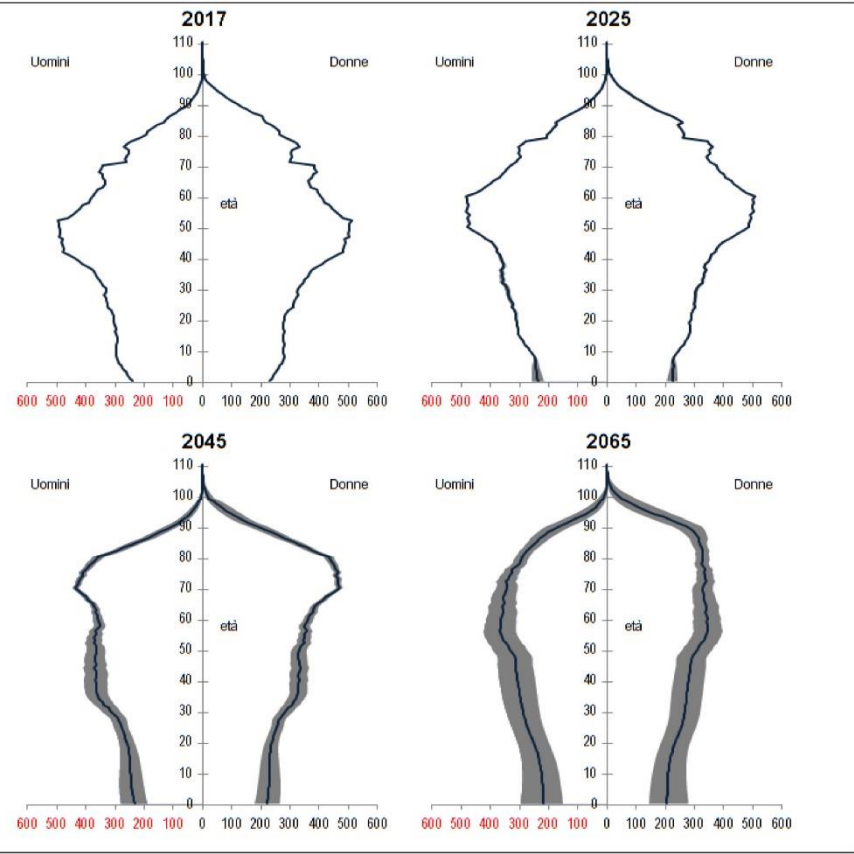
POPOLAZIONE RESIDENTE IN ITALIA - SCENARIO MEDIANO INTERVALLO DI CONFIDENZA AL 90%

Anni 2017-2065, 1° gennaio, dati in milioni



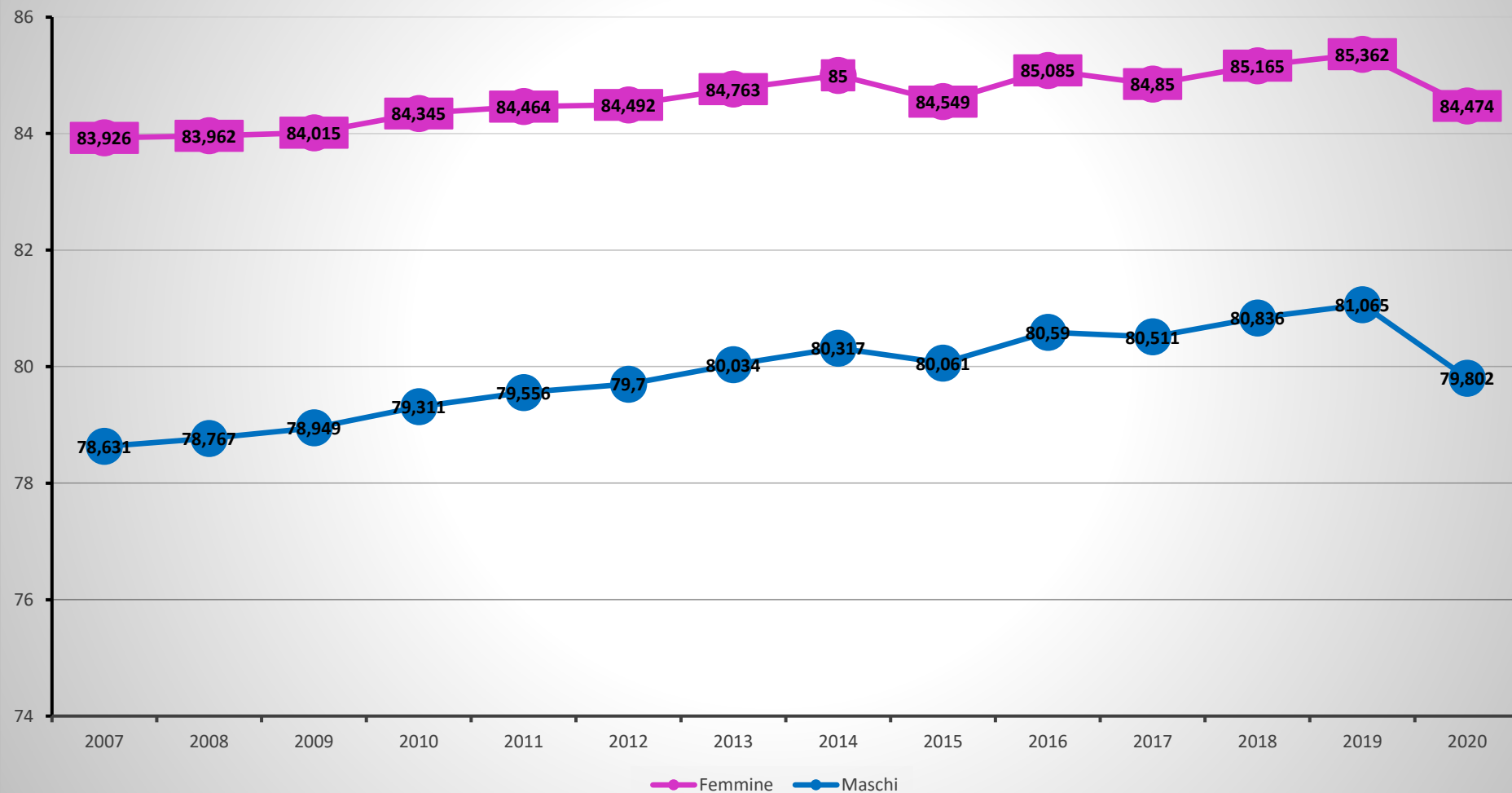
Fonte: Istat

FIGURA 4. PIRAMIDE DELLA POPOLAZIONE RESIDENTE - SCENARIO MEDIANO E INTERVALLO DI CONFIDENZA AL 90%. Italia, anni 2017-2065, 1° gennaio, dati in migliaia





Speranza di vita alla nascita Tavole ISTAT 2007-2020





LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE E INTEGRATIVA

I fattori che hanno inciso sulla crisi finanziaria del sistema previdenziale italiano:

- l'equilibrio finanziario delle gestioni è stato danneggiato dall'introduzione di miglioramenti delle prestazioni e dall'ampliamento della tutela previdenziale senza che fossero previste adeguate coperture finanziarie
- il profondo mutamento del rapporto esistente tra pensionati e lavoratori in servizio. L'incremento della disoccupazione, la diminuzione della popolazione lavorativa, il crescere del numero delle pensioni e il progressivo aumento della durata della vita umana, hanno causato il lievitare dei costi relativi all'erogazione delle pensioni
- le contribuzioni versate nel tempo dai soggetti in attività lavorativa si sono rivelate inadeguate a compensare la costante lievitazione dei trattamenti pensionistici, se ragguagliati alle ultime retribuzioni percepite
- la disomogeneità degli enti gestori dei trattamenti pensionistici e dei criteri dei regimi delle prestazioni
- l'esigenza di contenere i disavanzi e di realizzare l'equilibrio finanziario delle gestioni pensionistiche ha ispirato numerosi provvedimenti legislativi, che hanno introdotto diverse modifiche ai criteri di calcolo e di gestione delle prestazioni pensionistiche per ridurre progressivamente il livello e per stabilire rigorosi requisiti di accesso, specialmente per le pensioni di anzianità.



NORMATIVA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Legge delega n. 421/1992

Decreto Lgs. n.124/1993

Legge n. 335/1995

D.M. Tesoro n. 703/1996

D.M. Lavoro n. 211/1997

Decreto Lgs. n.47/2000

Legge delega n. 243/2004

Decreto Lgs. n.252/2005

principali interventi di modifica:

Legge n. 296/2006 (Legge finanziaria 2007)

Decreto Lgs. n. 28/2007 (recepimento Direttiva2003/41/CE)

Decreto Lgs. n. 130/2012 (recepimento Direttiva2010/78/UE)

Decreto Lgs. n. 44/2014 (recepimento Direttiva 2011/61/UE)

Legge n. 190/2014 (Legge di stabilità per il 2015)

Decreto Lgs. n. 147/2018 (recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341)

Il D. Lgs. 124/1993 ha introdotto per la prima volta una disciplina organica del settore

Il D. Lgs. 252/2005 ha incentivato complessivamente il sistema della previdenza complementare



DECRETO LEGISLATIVO 124 DEL 1993

D.Lgs. 124/1993 è, come anticipato, il primo testo che ha normato la materia della previdenza complementare; esso è, come appare evidente, una diretta conseguenza della Riforma Amato, che pone come obiettivo quello di costituire una forma di previdenza da affiancare alla previdenza di base.

Art. 3: istituzione di tali forme partendo dagli accordi tra lavoratori.

Artt. 6 e 6 bis: il primo individua i soggetti attraverso i quali i fondi pensione possono gestire le risorse, in particolare i soggetti autorizzati allo svolgimento dell'attività di intermediazione mobiliare, imprese di assicurazione mediante prodotti del ramo VI e fondi comuni di investimento; il secondo identifica la banca depositaria, quale figura, distinta dai soggetti gestori, presso la quale le risorse devono essere depositate. La stessa banca depositaria è il soggetto incaricato di eseguire le istruzioni di compravendita impartite dai gestori.



DECRETO LEGISLATIVO 124 DEL 1993

Gli articoli 7 e 8 trattano, invece, delle prestazioni e delle fonti di finanziamento. Il primo stabilisce le prestazioni che le forme pensionistiche debbano erogare e per quali motivazioni; il secondo individua nella retribuzione a base della determinazione del TFR la base imponibile della contribuzione che deve essere corrisposta dagli iscritti alla forma pensionistica complementare. Si ricorda, infatti, che i soggetti assunti prima dell'entrata in vigore del Decreto in esame, avevano la possibilità di conferire tutto il TFR o solo una parte alla previdenza complementare, mentre chi è iscritto successivamente, nel caso opti per conferire il TFR alla previdenza complementare, deve necessariamente destinarlo per intero.



DECRETO LEGISLATIVO 252 DEL 2005

La grande novità di questo Decreto è l'introduzione della destinazione tacita del TFR alla previdenza complementare: in buona sostanza, il lavoratore, a partire dalla data dell'assunzione, ha sei mesi di tempo per decidere se lasciare il proprio TFR in azienda oppure conferirlo alla previdenza complementare.

Nel caso non eserciti alcuna opzione, il TFR viene destinato, irreversibilmente e tacitamente, alla previdenza complementare, cioè al fondo pensione di categoria, ovvero al fondo istituito presso l'INPS in mancanza di fondo negoziale contrattualmente previsto.

Art. 2120 codice civile: il TFR è quell'importo a cui ciascun lavoratore, al termine di qualunque rapporto di lavoro, ha diritto ed che è ottenuto come accantonamento, per ciascun anno di lavoro, dalla retribuzione divisa per 13,5. la quota di TFR versata al fondo pensione è il 6,91% della retribuzione imponibile (ottenuto sottraendo da 7,41%, che è la percentuale corrispondente alla divisione per 13,5, lo 0,5% che serve per alimentare il fondo di garanzia dell'Inps che assicura il pagamento della liquidazione, anche quando l'impresa fallisce)



TFR, PREVIDENZA COMPLEMENTARE

D. LGS. 252/2005 – CONFERIMENTO DEL TFR “MATURANDO”

entro il 30 giugno 2007 o entro 6 mesi dall’assunzione (se successiva all’1.1.2007) il lavoratore ha scelto se:

- mantenere il TFR in azienda (scelta reversibile = può successivamente cambiare idea) → nessun effetto sulla previdenza complementare
- conferire esplicitamente il TFR ad un specifica forma pensionistica complementare (fondo negoziale, fondo aperto, forma individuale)
- non fornire indicazioni esplicite, nel qual caso il TFR viene automaticamente conferito (“conferimento tacito” o “silenzio-assenso”)

N.B. le quote di TFR già maturate rimangono in azienda e non cambia nulla rispetto a prima



TFR, PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Conferimento del TFR per diverse tipologie di soggetti

LAVORATORI ASSUNTI SINO AL 28.4.1993

Già iscritti a previdenza
complementare

forma a cui già aderiscono
(scelta solo per TFR non ancora
conferito)

CONFERIMENTO ESPLICITO

CONFERIMENTO TACITO

forma a cui aderiscono

Non iscritti a previdenza
complementare

scelta libera possono limitare il
conferimento al 50% del TFR

accordi



TFR, PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Conferimento del TFR per diverse tipologie di soggetti

LAVORATORI CON PRIMA ASSUNZIONE DAL 28.4.1993

Già iscritti a previdenza
complementare

Non iscritti a previdenza
complementare

CONFERIMENTO ESPLICITO

già realizzato per l'intera
quota alla forma cui aderiscono

scelta libera

non possibile

CONFERIMENTO TACITO

accordi



TFR, PREVIDENZA COMPLEMENTARE

CONSEGUENZE DEL CONFERIMENTO DEL TFR

- Il conferimento del TFR, sia esso esplicito o tacito, realizza l'adesione alla forma pensionistica.
- In caso di conferimento tacito, il TFR è investito nella “linea garantita” che deve essere attivata dai fondi.
- Il conferimento del TFR non costituisce più la condizione necessaria per la deducibilità dei contributi.



DECRETO MINISTERIALE 703 DEL 1996 E 166 DEL 2014

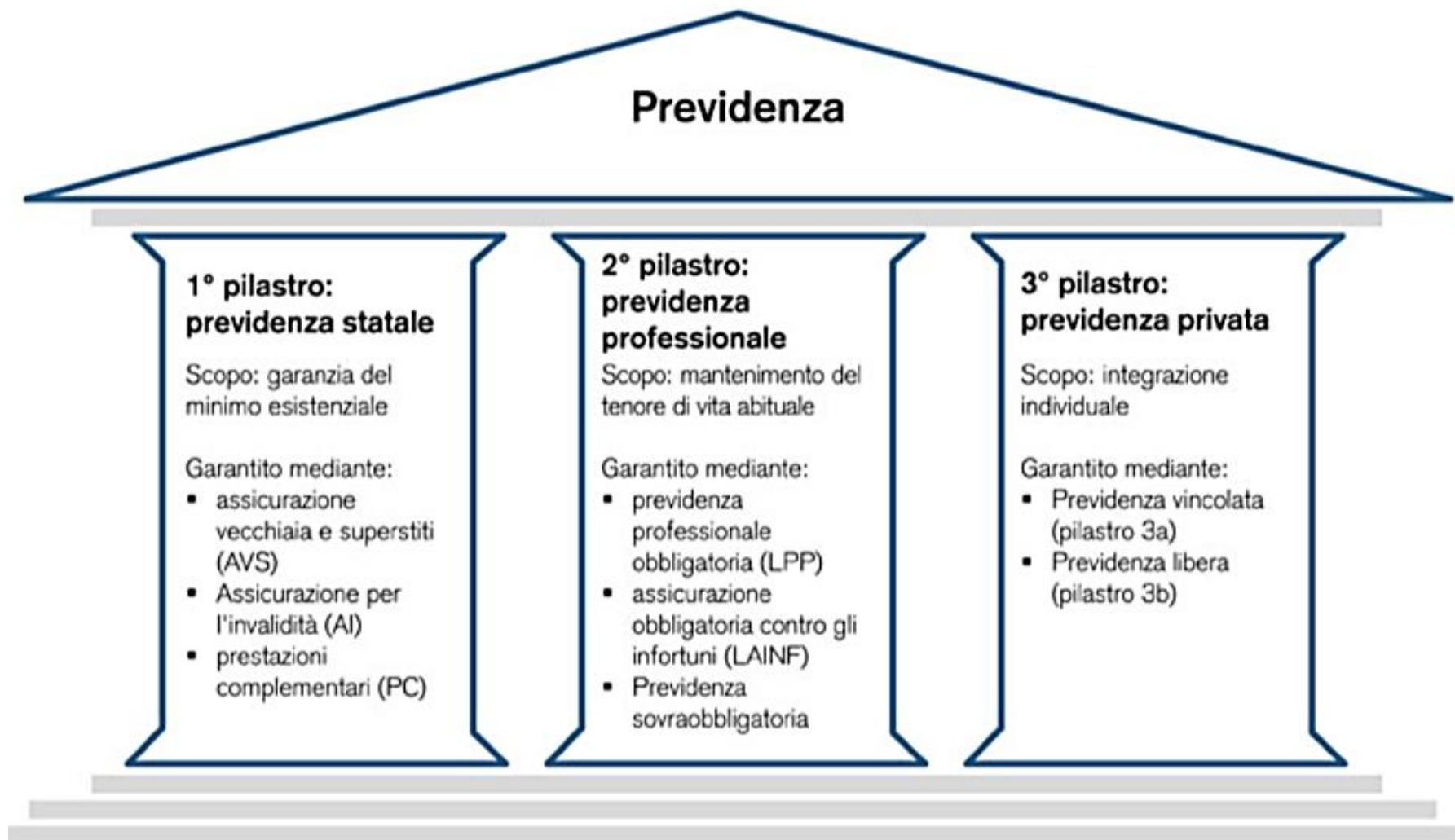
Il 703 rappresenta il riferimento normativo per gli investimenti dei fondi pensione fino al 2014 con l'istituzione di un nuovo decreto ministeriale. Individua le varie asset class a disposizione dei fondi pensione (gestori), i limiti che devono essere osservati e il numero di linee di investimento.

Il 703 parlava di diversificazione degli investimenti e di rischi, il 166 focalizza l'attenzione sul portafoglio nel suo complesso, ponendo al primo posto l'ottimizzazione della combinazione redditività-rischio e l'adeguata diversificazione del portafoglio.

Il 166 introduce l'obbligo per i fondi pensione di dotarsi di una struttura organizzativa interna, adeguata alla dimensione e complessità del portafoglio, nonché di redigere appositi documenti sulla politica di investimento e sui conflitti di interesse da consegnare all'Autorità di Vigilanza.



I TRE PILASTRI





IL SISTEMA PREVIDENZIALE ITALIANO

Il sistema viene definito a tre pilastri, a seconda della natura del regime pensionistico.

Il primo pilastro del sistema previdenziale italiano, che scaturisce dall'obbligatorietà imposta da norme dello Stato, è rappresentato dalla c.d. previdenza pubblica di base. I destinatari sono tutti i lavoratori appartenenti ad una data collettività ed operanti in tutti i settori in cui è suddiviso lo scenario lavorativo. Con il termine collettività si identifica, quindi, un insieme di individui contraddistinti da una o più caratteristiche comuni, qualitative o quantitative.



IL SISTEMA PREVIDENZIALE ITALIANO

Il secondo pilastro del sistema previdenziale italiano è rappresentato dalla c.d. previdenza complementare, che scaturisce da accordi collettivi ed aziendali. L'obiettivo è quello di integrare e completare la previdenza di base, assicurando livelli più elevati di copertura previdenziale.

Relativamente a quanto concerne gli accordi collettivi, si annoverano quelli di categoria, estesi quindi ad una collettività di lavoratori a cui viene applicato uno specifico Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (CCNL), riservati quindi a lavoratori appartenenti ad una specifica realtà aziendale o di gruppo.

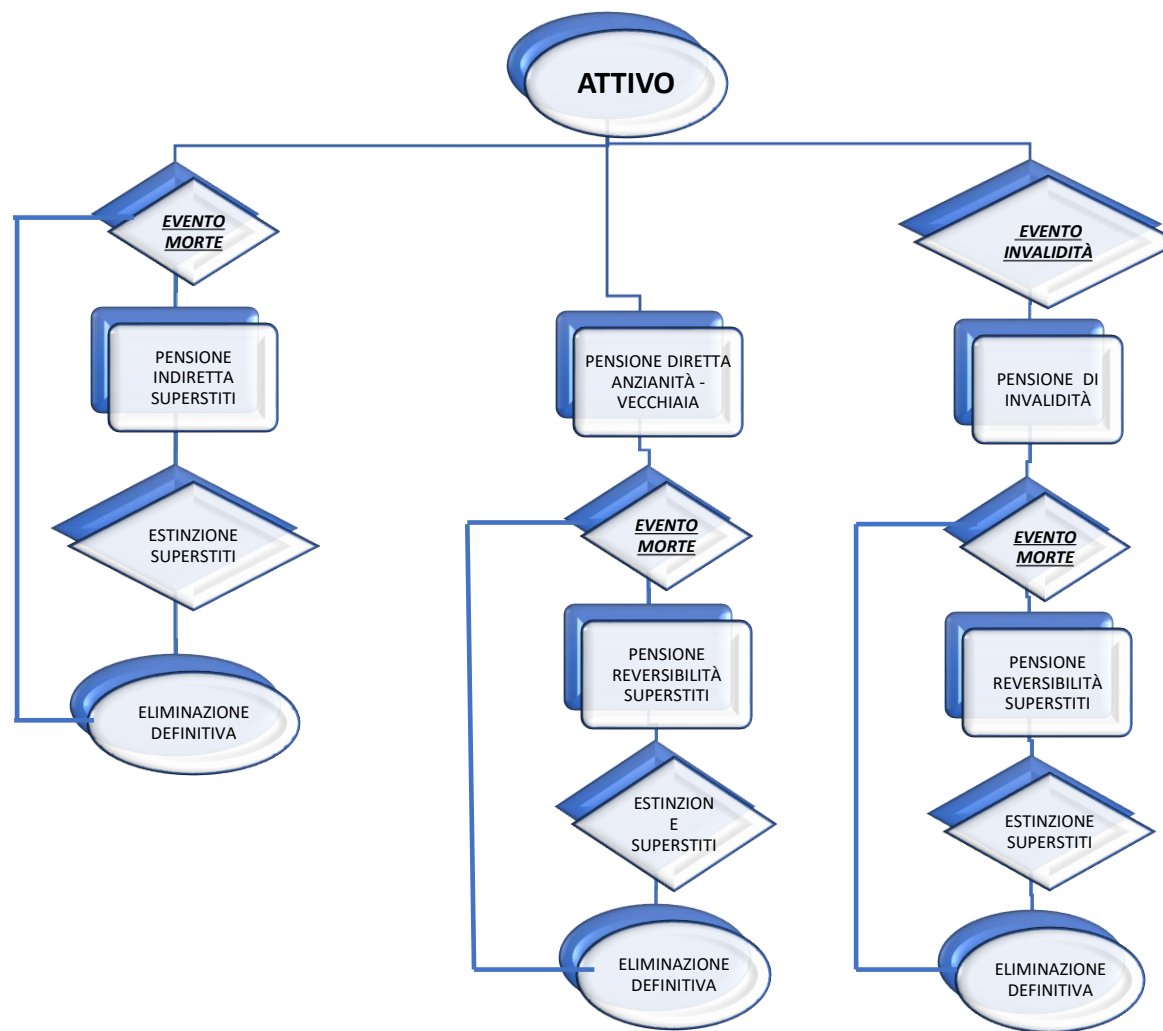


IL SISTEMA PREVIDENZIALE ITALIANO

Il terzo pilastro, infine, è rappresentato dalla c.d. libera previdenza individuale, la cui caratteristica è la natura individuale dell'iniziativa, attivata per usufruire dei benefici previsti nel campo della previdenza. Si fa riferimento a Forme Pensionistiche Individuali (FIP), per quelle attivate mediante fondi pensione aperti ed a Polizze Individuali Pensionistiche (PIP), inerenti a speciali contratti di assicurazione sulla vita a contenuto previdenziale.



SCHEMA IVS



Ispirato allo schema IVS (Invalidità Vecchiaia Superstiti) , I fondi pensione, A. Bellieri dei Belliera e AA.VV., Edizioni scientifiche Italiane, 2017.



SCHEMI DI PREVIDENZA E SISTEMI TECNICO-FINANZIARI DI GESTIONE

Il funzionamento di uno schema previdenziale, sia esso pubblico di base o complementare, avviene mediante il versamento di contributi da parte dell'Assicurato, in funzione della retribuzione da questi percepita, al fine di finanziare le prestazioni previste dallo schema stesso, cui modelli di finanziamento vengono di seguito descritti.



SCHEMI DI PREVIDENZA E SISTEMI TECNICO-FINANZIARI DI GESTIONE

Il primo modello di finanziamento delle prestazioni è il *Pay As You Go (PAYG)*, o del pagamento corrente, che prevede che il finanziamento delle pensioni sia contestuale alla loro erogazione, cosa questa che esclude la formazione di una riserva, intesa come accantonamento di risorse da destinare alle prestazioni. Un tipico esempio di questo modello di finanziamento è rappresentato proprio dal sistema pensionistico di base italiano, in cui le pensioni vengono finanziate con la contribuzione versata dagli Attivi.



SCHEMI DI PREVIDENZA E SISTEMI TECNICO-FINANZIARI DI GESTIONE

Il secondo modello è il *terminal funding*, che prevede che il finanziamento delle pensioni avvenga attraverso i capitali di copertura delle pensioni (valori attuariali), al momento dell'entrata in quiescenza dei lavoratori.

Questo modello fa sì, quindi, che si crei una riserva al momento del pensionamento.

Il terzo modello, infine, è quello con *finanziamento progressivo*, che prevede che le prestazioni pensionistiche siano alimentate attraverso una sequenza di contributi versati durante la vita lavorativa dell'assicurato. In questo caso la formazione della riserva avviene progressivamente già quando l'assicurato è ancora in attività. Tipico esempio di modello a finanziamento progressivo è la previdenza complementare, in cui l'assicurato versa contributi durante la sua vita lavorativa, formando così una riserva che, al momento del pensionamento, costituirà la prestazione pensionistica.



SCHEMI DI PREVIDENZA E SISTEMI TECNICO-FINANZIARI DI GESTIONE

SISTEMA DELLA RIPARTIZIONE

- RIPARTIZIONE PURA
- *RIPARTIZIONE DEI CAPITALI DI COPERTURA*



i contributi versati in un anno finanziano le prestazioni pensionistiche erogate nello stesso anno (ripartizione pura) o il valore capitale delle rendite sorte nello stesso anno (ripartizione dei capitali di copertura)

SISTEMA DELLA CAPITALIZZAZIONE

- *CAPITALIZZAZIONE INDIVIDUALE*
- *CAPITALIZZAZIONE COLLETTIVA*



i contributi versati sono accantonati e investiti dall'ente gestore

Nella realtà non esistono Enti che si identificano puntualmente in una delle due categorie (si parla di sistemi misti)



SISTEMA DI RIPARTIZIONE

Si fonda sul principio di fronteggiare gli oneri maturati in un certo periodo (ad es. un anno, dieci anni ecc.) con il gettito contributivo dello stesso periodo.

“Ripartizione pura” (adottato attualmente dall’INPS):

l’equilibrio attuariale è stabilito tra i contributi del periodo e le mensilità di pensione da erogare nello stesso periodo (**assenza di riserve**).

“Ripartizione dei capitali di copertura”:

l’equilibrio attuariale è stabilito tra le entrate contributive e il valore capitale delle pensioni liquidate ai nuovi pensionati del periodo considerato; per valore capitale si intende la somma necessaria per poter garantire al beneficiario il pagamento della pensione dall’epoca della sua insorgenza al momento dell’estinzione (**riserva dei pensionati**).

“Ripartizione pluriennale con garanzia”, rappresentata dalla **riserva legale** (deve essere per legge assicurata la copertura da parte del patrimonio di cinque annualità delle pensioni correnti)



SISTEMA DI RIPARTIZIONE

RELAZIONE DI EQUILIBRIO

$$C * I = W * Z$$

C = contribuzione media
 α = aliquota contributiva
 R = retribuzione media
 I = numero lavoratori
 W = pensione media
 Z = numero di pensionati

Dove $C = \alpha * R$

Premio medio di ripartizione:

$$\alpha = \frac{W * Z}{R * I}$$



SISTEMA DI RIPARTIZIONE

Premio medio di ripartizione pura

equilibrio tra la massa contributiva e la massa degli oneri (costituiti dalle rate di rendita) pagate ai pensionati vigenti nello stesso anno/periodo

Premio medio di ripartizione di copertura di capitali

un equilibrio tra la massa contributiva e il valore capitale degli oneri di competenza dei nuovi pensionati dell'anno/periodo



SISTEMA DI CAPITALIZZAZIONE

Si fonda sul principio di equilibrio attuariale tra il gettito contributivo e gli oneri previsti, riferito o al singolo individuo (“capitalizzazione individuale”), oppure alla collettività assicurata e pensionata (“capitalizzazione collettiva”).

Capitalizzazione individuale: basata sul principio di equità individuale; sistema adottato per le polizze di assicurazione; mutualità tra soggetti appartenenti a gruppi omogenei di rischio; non permette di estrinsecare una delle funzioni fondamentali delle assicurazioni sociali, che è la solidarietà tra tutti i partecipanti.

Premio individuale di equilibrio all’ingresso in assicurazione: pari al rapporto tra il valore attuale medio degli oneri per un nuovo iscritto alla gestione all’epoca delle valutazioni e il valore attuale medio dei redditi dello stesso individuo alla medesima data.



SISTEMA DI CAPITALIZZAZIONE

Capitalizzazione collettiva: può riguardare una o più generazioni di iscritti; per generazione si può intendere la collettività costituita dagli iscritti presenti ad una certa epoca o la collettività costituita dai nuovi iscritti in un certo anno.

Premio medio di equilibrio per la generazione presente all'epoca delle valutazioni; pari al rapporto tra il valore attuale medio degli oneri per la collettività in essere all'epoca delle valutazioni e il valore attuale medio dei redditi della stessa collettività alla medesima data

mutualità: si realizza in gruppi di rischi omogenei

solidarietà: si realizza tra gruppi di rischi eterogenei



SISTEMI TECNICO FINANZIARI DI GESTIONE

**SISTEMA FINANZIARIO
DI GESTIONE: METODO CON
CUI SI VUOLE REALIZZARE
L'EQUILIBRIO ATTUARIALE**



**MODALITÀ DI FINANZIAMENTO PIÙ
ADATTA AL CASO CONCRETO**

(contributo in % dei redditi, contributo
fisso, importo una tantum, adeguamento
periodico riserve ecc.)



PREVIDENZA PUBBLICA DI BASE

Lo scopo di questo tipo di previdenza è l'erogazione di prestazioni per invalidità, vecchiaia e ai superstiti. Funziona secondo il sistema tecnico-finanziario di gestione della ripartizione pura e si basa su un modello di finanziamento di tipo PAYG, quindi con prestazioni finanziate dalla contribuzione degli attivi; la partecipazione a questo tipo di previdenza è obbligatoria per tutti.



PREVIDENZA PUBBLICA DI BASE

Le finalità, stando a quanto precedentemente affermato, possono essere perciò di tre tipi:

1. previdenziale, con erogazione di prestazioni sostitutive del reddito al termine dell'attività lavorativa;
2. assistenziale, con erogazione di prestazioni, in denaro e/o in natura, a chi non dispone di mezzi di sussistenza;
3. assicurativa, che prevede l'erogazione di prestazioni in caso di premorienza e/o invalidità.



PREVIDENZA PUBBLICA DI BASE

Il principale ente gestore del sistema previdenziale di base è l'Istituto Nazionale di Previdenza Sociale (INPS), un ente di natura pubblica, che provvede alla raccolta dei contributi da lavoro dipendente e, quindi, all'erogazione delle prestazioni. Ad esso si associano le diverse casse professionali, di natura privata, destinate a specifiche categorie di professionisti, anch'esse gestite secondo il sistema della ripartizione.



PREVIDENZA PUBBLICA DI BASE

La prestazione, in coerenza con le finalità di cui sopra, può essere:

previdenziale:

- *pensione di vecchiaia* (a coloro che hanno raggiunto determinati requisiti anagrafici e siano in presenza di un'anzianità contributiva minima);
- *pensione anticipata* (a coloro che hanno raggiunto un livello di anzianità contributiva minima, sebbene non abbiamo ancora raggiunto i requisiti anagrafici);

assistenziale, riconducibile alla *pensione o assegno sociale* previsti per coloro che non dispongono di mezzi di sussistenza sufficienti a prescindere dalla partecipazione al mercato del lavoro. Si tratta di una prestazione erogata dallo Stato;



PREVIDENZA PUBBLICA DI BASE

assicurativa:

- *assegno di invalidità*, per coloro con capacità lavorativa ridotta a meno di un terzo, a causa di infermità fisica o mentale;
- *pensione di inabilità*, per coloro che abbiano perso in maniera assoluta e permanente la possibilità di svolgere qualsiasi attività lavorativa;
- *pensione per i superstiti*, ovvero per i familiari del lavoratore o del pensionato deceduto. Nel primo caso si parla di pensione indiretta, nel secondo caso di pensione di reversibilità.



SISTEMI DI CALCOLO DELLA PRESTAZIONE

PENSIONE RETRIBUTIVA E PENSIONE CONTRIBUTIVA

La pensione retributiva dipende da:

- retribuzioni percepite
- anzianità lavorativa
- aliquota di rendimento

La pensione contributiva dipende da:

- età al pensionamento
- contributi versati (aliquota di computo contributiva)
- tasso di capitalizzazione dei contributi (media quinquennale del PIL nominale)
- coefficiente di trasformazione



TASSO DI SOSTITUZIONE

=

rapporto tra l'importo della pensione al momento del collocamento a riposo
e la retribuzione immediatamente precedente l'accesso al pensionamento

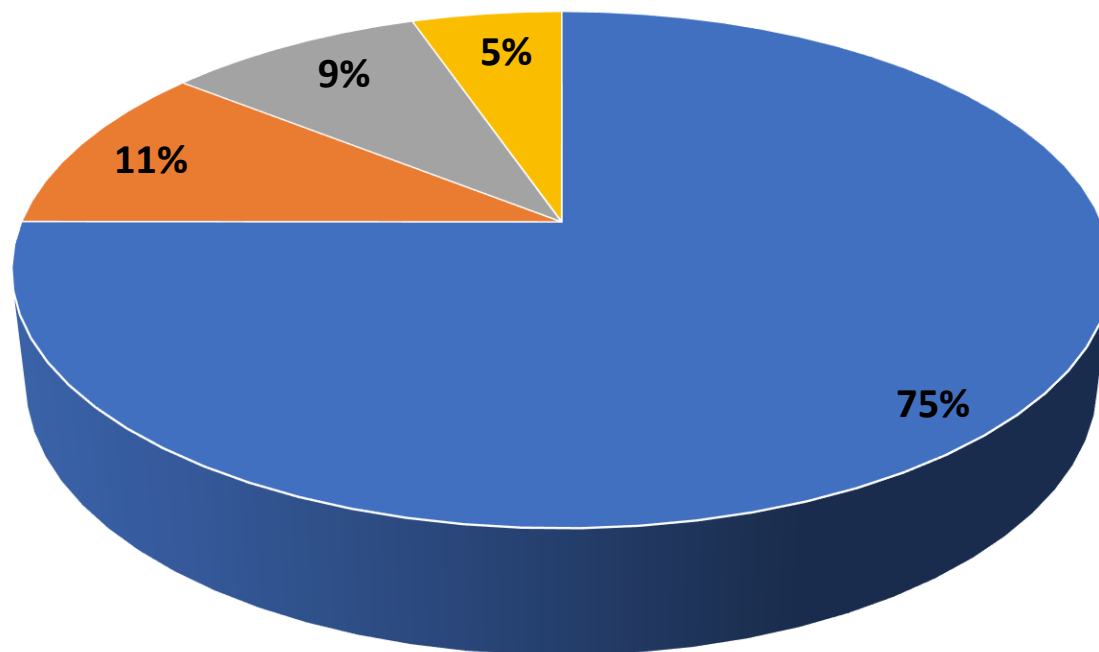


parametro che indica in quale misura il lavoratore potrà mantenere il suo reddito
e quindi il suo tenore di vita, al momento di andare in pensione



Pensioni per regime di liquidazione

■ Retributivo ■ Misto riforma Dini ■ Misto riforma Fornero ■ Contributivo puro



Fonte: Osservatorio INPS 2021. Pensioni vigenti - Pensioni per regime di liquidazione



CASSE PROFESSIONALI

- 1919: prima cassa professionale del Notariato
- 1929 ente dei Farmacisti
- 1937 ENPAIA (imprenditori agricoli) ENFASARCO (agenti commercio)
- 1946 ENPAM
- 1952-1958 Cassa Forense, Cassa Geometri, INARCASSA, ENPAV
- 1963 Cassa Commercialisti e ragionieri
- 1971 ENPACL
- 1994 D.Lgs. 509 sedici enti optano per la privatizzazione della loro organizzazione, mediante trasformazione in associazione o fondazione di diritto privato
- 1996 D.Lgs. 103
Istituzione casse liberi professionisti



CASSE PROFESSIONALI: ISCRITTI

Enti 509

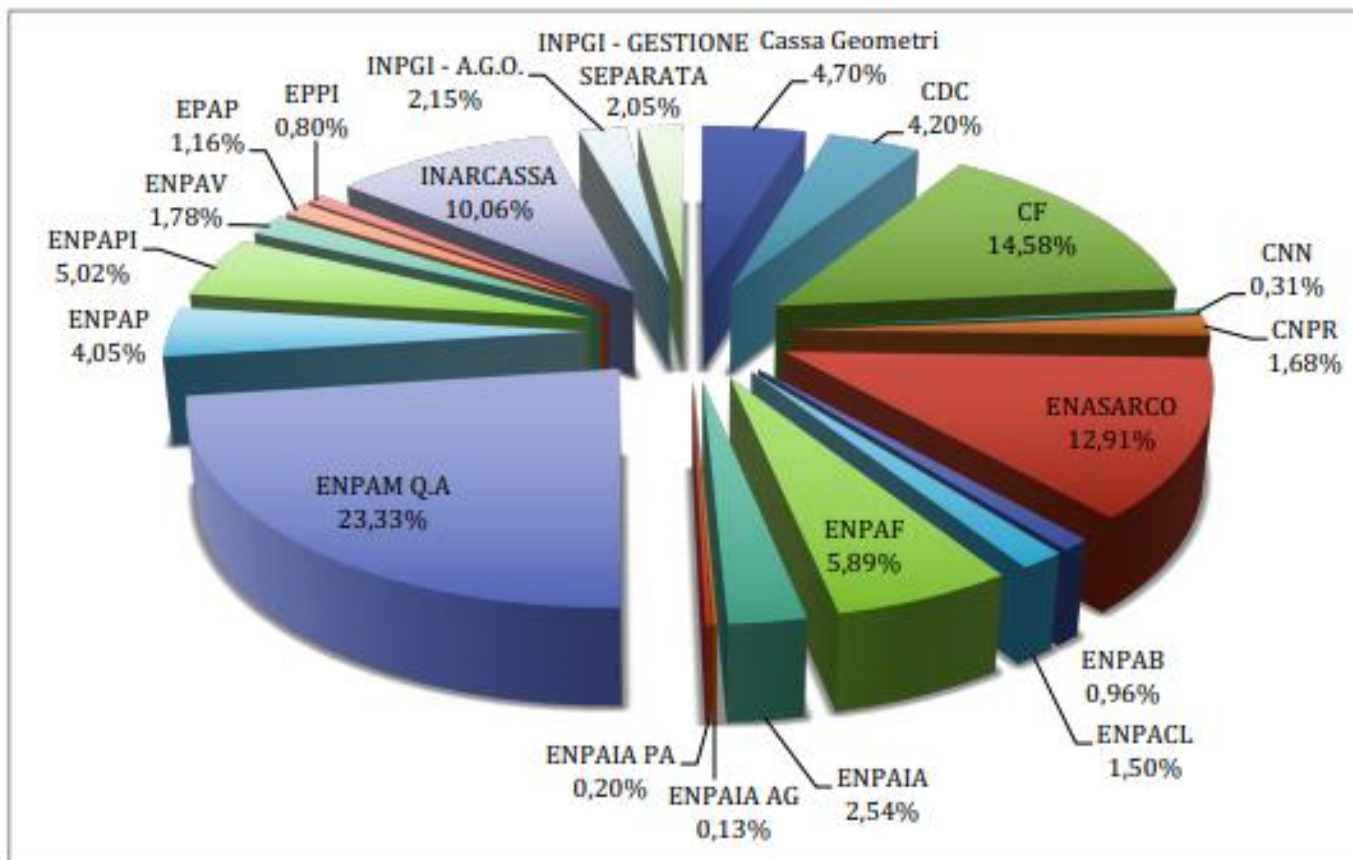
Anno	Iscritti	Prestazioni ivs	Iscritti / Prestazioni
2005	1.212.724	282.077	4,30
2006	1.239.360	288.967	4,29
2007	1.267.452	293.487	4,32
2008	1.288.670	297.592	4,33
2009	1.312.249	301.363	4,35
2010	1.330.876	307.690	4,33
2011	1.348.386	317.931	4,24
2012	1.360.615	328.901	4,14
2013	1.368.990	337.963	4,05
2014	1.413.439	346.491	4,08
2015	1.431.028	355.345	4,03
2016	1.436.137	366.958	3,91
2017	1.440.627	368.077	3,91
2018	1.443.145	401.670	3,59
2019	1.435.741	414.893	3,46
Variazione 2005 - 2019	18,39%	47,09%	-19,51%
Variazione 2018 - 2019	-0,51%	3,29%	-3,68%
Media variazioni 2005 - 2019	1,22%	2,81%	-1,51%

Enti 103

Anno	Iscritti	Prestazioni ivs	Iscritti / Prestazioni
2005	95.514	1.972	48,44
2006	101.161	2.667	37,93
2007	107.145	3.339	32,09
2008	112.380	4.218	26,64
2009	120.477	5.281	22,81
2010	149.531	6.158	24,28
2011	157.860	7.282	21,68
2012	167.512	8.898	18,83
2013	180.917	10.415	17,37
2014	191.154	12.033	15,89
2015	199.547	12.994	15,36
2016	208.147	14.953	13,92
2017	224.708	15.705	14,31
2018	234.161	17.212	13,60
2019	236.513	19.209	12,31
Variazione 2005 - 2019	147,62%	874,09%	-74,58%
Variazione 2018 - 2019	1,00%	11,60%	-9,50%
Media variazioni 2005 - 2019	6,80%	17,92%	-9,03%

Fonte: X Rapporto ADEPP

CASSE PROFESSIONALI: ISCRITTI



Fonte: XI Rapporto ADEPP



CASSE PROFESSIONALI: CONTRIBUTI E PRESTAZIONI

Enti 509

Anno	Contributi S.I.S.	Prestazioni IVS	Contributi S.I.S./ Prestazioni IVS
2005	4.794	3.314	1,45
2006	5.246	3.526	1,49
2007	5.558	3.707	1,50
2008	5.827	3.891	1,50
2009	6.083	4.087	1,49
2010	6.436	4.266	1,51
2011	6.909	4.471	1,55
2012	7.242	4.748	1,53
2013	7.669	5.010	1,53
2014	7.836	5.254	1,49
2015	8.065	5.494	1,47
2016	8.278	5.571	1,49
2017	8.478	5.643	1,50
2018	9.030	6.068	1,49
2019	9.416	6.413	1,47
Variazione 2005 - 2019	96,40%	93,51%	1,49%
Variazione 2018 - 2019	4,27%	5,69%	-1,34%
Media variazioni 2005 - 2019	4,96%	4,84%	0,12%

Enti 103

Anno	Contributi S.I.S.	Prestazioni IVS	Contributi S.I.S./ Prestazioni IVS
2005	217	2	105,24
2006	232	3	75,37
2007	261	5	55,90
2008	263	6	42,77
2009	282	9	32,06
2010	297	11	27,57
2011	316	14	23,26
2012	350	18	19,95
2013	358	22	16,16
2014	386	26	14,72
2015	361	30	11,91
2016	374	35	10,69
2017	408	36	11,45
2018	378	45	8,48
2019	394	53	7,43
Variazione 2005 - 2019	81,73%	2472,83%	-92,94%
Variazione 2018 - 2019	4,16%	18,76%	-12,29%
Media variazioni 2005-2019	4,51%	26,79%	-16,79%

Importi in milioni di euro Fonte: X Rapporto ADEPP



CASSE PROFESSIONALI: I NUMERI DELLE CASSE

1,68 milioni di iscritti attivi

11,1 miliardi di entrate contributive

7,4 miliardi di uscite per prestazioni

626.000 numero di prestazioni erogate

100 miliardi di patrimonio

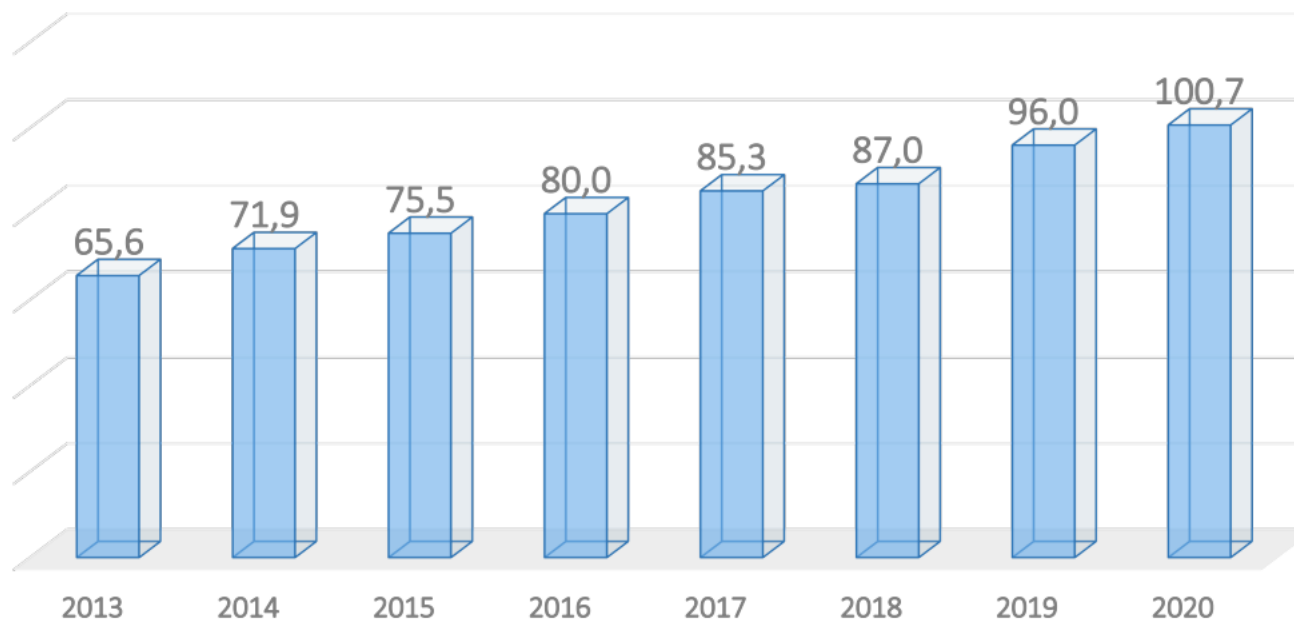
600 milioni di prestazioni per *welfare*

Fonte: XI Rapporto ADEPP (slide)



Il Patrimonio degli Enti Previdenziali Privati

Il patrimonio delle Casse di Previdenza è aumentato, dal 2013 al 2020, di circa il 53%, passando dai 65,6 miliardi di euro del 2013 ai 100 miliardi di euro del 2020*.

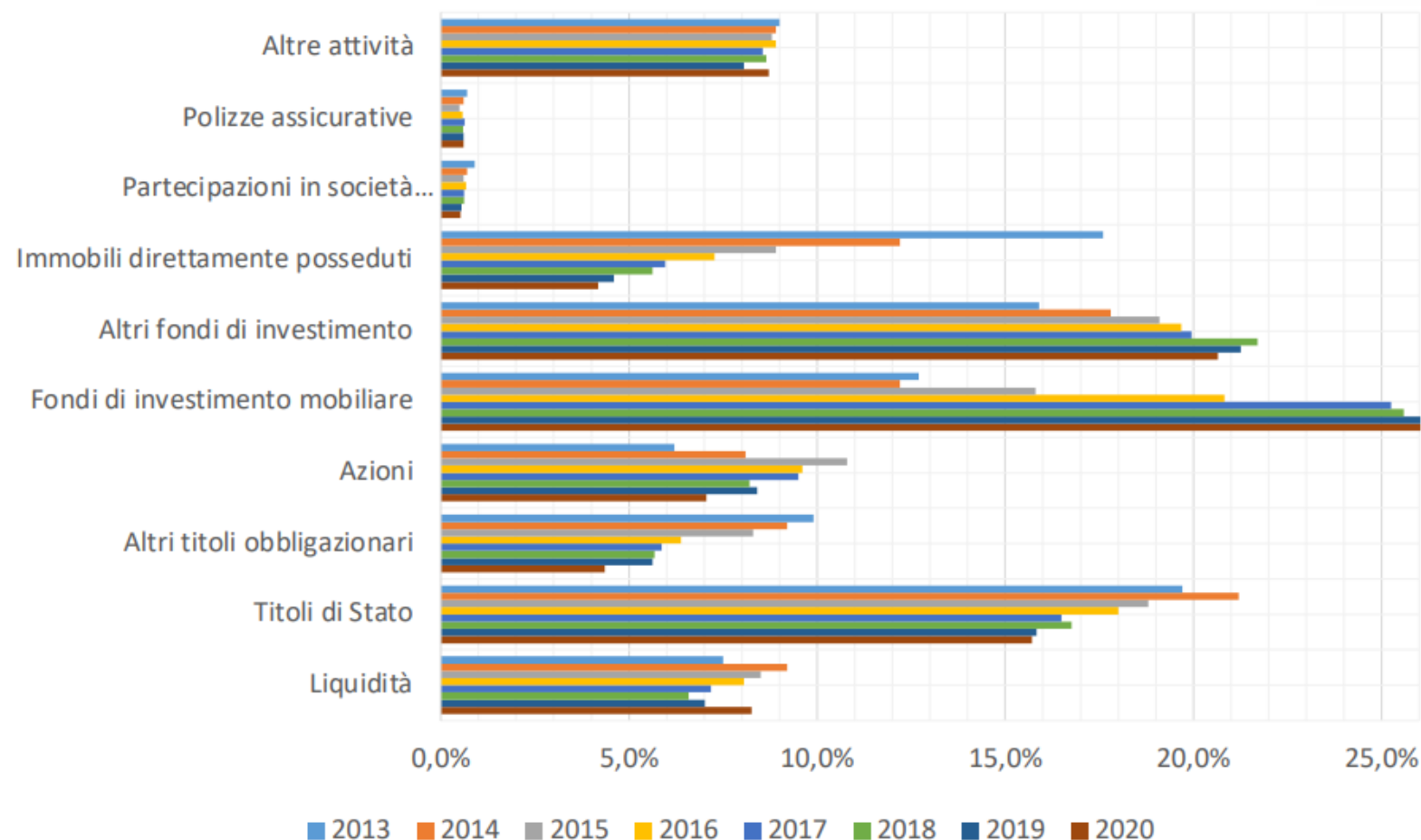


Valori in miliardi di euro

Fonte: XI Rapporto ADEPP



Evoluzione del Patrimonio degli Enti Previdenziali Privati



Fonte: XI Rapporto ADEPP



DECRETO INTERMINISTERIALE DEL 29 NOVEMBRE 2007 - PARAMETRI DELLA CONFERENZA DEI SERVIZI DEL 30 LUGLIO 2021

Variabili macroeconomiche – Percentuali di variazione media nel periodo

	2020 - 2024	2025 - 2030	2031 - 2035	2036 - 2040	2041 - 2045	2046 - 2050	2051 - 2055	2056 - 2060	2061 - 2065	2066 - 2070
Occupazione complessiva ^(a)	0,63	0,45	-0,18	-0,46	-0,71	-0,35	-0,13	-0,15	-0,19	-0,34
Produttività ^(a)	0,03	0,87	1,29	1,42	1,56	1,48	1,42	1,45	1,47	1,53
PIL reale ^(a)	0,67	1,33	1,11	0,95	0,84	1,12	1,29	1,29	1,28	1,18
Tasso di inflazione ^(a)	0,88	1,68	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Tasso di interesse reale per il calcolo del debito pubblico ^(b)	0,77	0,23	0,18	0,50	0,84	1,19	1,40	1,40	1,40	1,40

(a) Fonte: MEF (2021). Il quadro macroeconomico è quello elaborato per il DEF 2021. Fino al 2024 coincide con le assunzioni del quadro tendenziale sottostante il DEF 2021.

(b) Fonte: DEF 2021, sez I - Programma di Stabilità dell'Italia 2021*. Il tasso di interesse è quello adottato per la proiezione del debito pubblico ai fini dell'analisi della sostenibilità delle finanze pubbliche secondo i criteri definiti in ambito europeo. Le ipotesi sui tassi di interesse impliciti in termini nominali, concordate con la Commissione Europea, prevedono la convergenza dei tassi di mercato per i titoli a breve termine al 2% nel 2032 e al 2,5% nel 2052. La convergenza dei tassi di mercato con scadenza a medio-lungo termine è ipotizzata pari a 3,3% nel 2032 e a 4 % nel 2052.

Quest'ultimo tasso corrisponde anche al tasso di interesse nominale di lungo periodo definito in ambito europeo (Working Group on Ageing) per la determinazione dei rendimenti delle gestioni pensionistiche in regime di capitalizzazione. Il tasso di interesse implicito in termini reali si ottiene sottraendo il tasso di inflazione.



PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Gli enti deputati alla gestione della previdenza complementare sono i fondi pensione, di natura privata, che possono nascere o sulla base di Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (CCNL) oppure essere offerti da intermediari finanziari, quali banche, assicurazioni, SIM, SGR.

Nel primo caso si parla di fondi pensione chiusi o negoziali, destinati ai lavoratori ai quali viene applicato uno specifico (CCNL); nel secondo caso, invece, si parla di fondi pensione aperti, rivolti a quei lavoratori non destinatari di un fondo pensione negoziale o che decidano di non parteciparvi. Da questa ultima affermazione si deduce come la partecipazione ai fondi pensione sia di tipo volontario.



PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Nel caso dei fondi pensione vengono distinte nettamente le due fasi principali: quella di accumulo e quella dell'erogazione.

Nella fase di accumulo, la contribuzione versata al fondo può essere suddivisa in tre componenti: quella a carico del datore di lavoro, quella a carico del lavoratore e quella relativa al TFR (a seconda dell'anno di adesione il TFR può essere versato tutto o in parte). In relazione ai fondi pensioni aperti, la contribuzione compete esclusivamente al lavoratore.



PREVIDENZA COMPLEMENTARE

I contributi versati vanno a costituire il montante contributivo o posizione previdenziale, che viene gestito non direttamente dal fondo pensione, ma da appositi intermediari finanziari (solitamente SGR, ma per i fondi pensione costituiti prima del 1993 data dell'entrata in vigore della prima normativa sulla previdenza complementare era possibile affidare la gestione a compagnie di assicurazione) mediante la costruzione di specifici portafogli, o comparti, differenziati per livello di rischio.



PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Nella *fase di erogazione*, invece, l'iscritto riceve la propria prestazione pensionistica complementare; la posizione previdenziale, però, non è più gestita dallo stesso soggetto deputato alla gestione della fase di accumulo, ma da una compagnia di assicurazione che ha il compito, oltre che i mezzi patrimoniali adeguati, di erogare e garantire una simile prestazione fino a che l'iscritto, divenuto ormai percettore di rendita, è in vita. Tuttavia, nonostante sia terminata la fase di accumulo, il rapporto contrattuale tra l'iscritto e il fondo pensione resta vigente.



PREVIDENZA COMPLEMENTARE

In fase di accumulo, possono essere erogate le seguenti prestazioni:

- anticipazione per spese mediche (fino al 75 per cento della posizione maturata)
- anticipazione per acquisto/ristrutturazione prima casa per sè o per il figlio (fino al 75 per cento della posizione maturata e almeno 8 anni di partecipazione al fondo pensione)
- anticipazione per ulteriori esigenze (fino al 30 per cento della posizione maturata e almeno 8 anni di partecipazione al fondo pensione);
- riscatto totale o parziale per inoccupazione (a seconda del periodo di inoccupazione un iscritto può decidere di riscattare tutta o parte della propria posizione previdenziale);
- trasferimento ad altro fondo pensione (in caso di cambio del CCNL l'iscritto può decidere di trasferire la propria posizione al fondo pensione previsto dal nuovo CCNL).



PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Per quanto riguarda la fase di erogazione, invece, l'iscritto è obbligato a percepire almeno il 50 per cento della propria posizione sotto forma di rendita vitalizia e il resto in capitale, qualora sussista come requisito che almeno il 70 per cento della posizione convertita in rendita superi il 50 per cento dell'assegno sociale, stabilito per quell'anno; in caso contrario, l'iscritto può percepire l'intera posizione in forma di capitale.



PREVIDENZA INDIVIDUALE

La previdenza individuale è gestita attraverso contratti di assicurazione sulla vita, detti Piani Individuali Pensionistici (PIP), gestiti solitamente mediante polizze di ramo I (durata della vita umana) e ramo III (polizze linked).

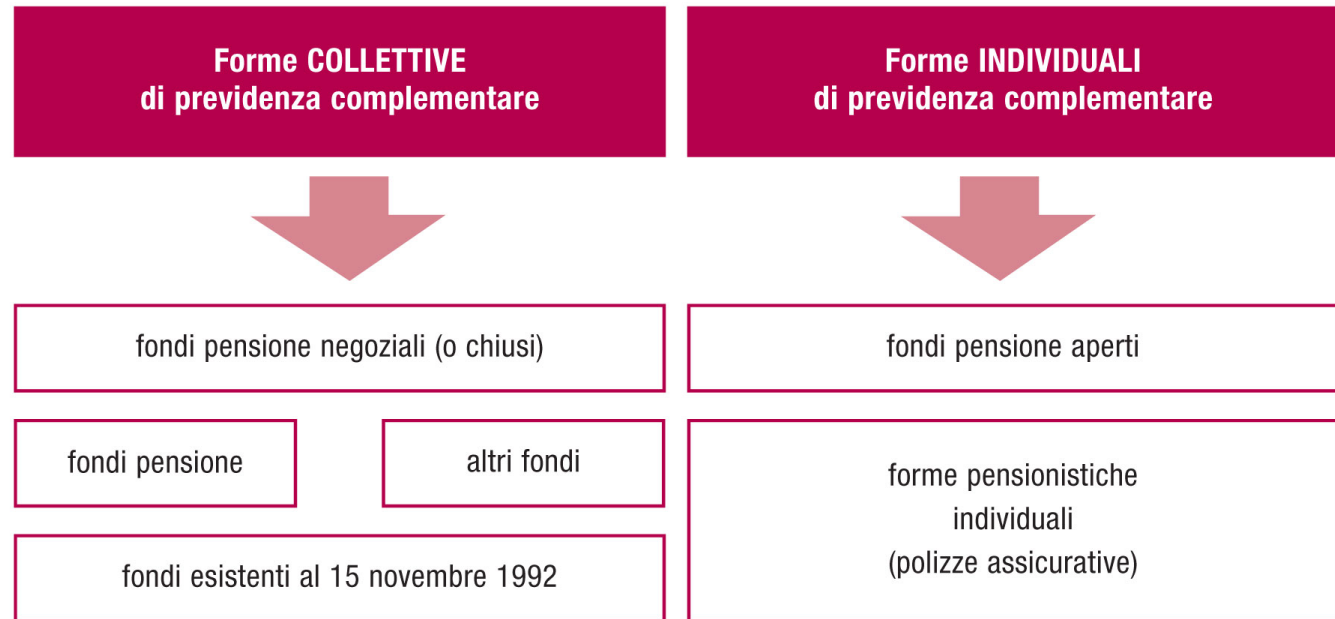
Il tipo di prestazioni è lo stesso previsto dai fondi pensione, così come sono analoghi gli aspetti gestionali (solitamente si tratta di fondi interni alla compagnia o di gestioni separate della compagnia stessa), ma è differente la tipologia di contribuzione.



I FONDI PENSIONE IN SINTESI

TIPOLOGIA DI FONDO	A CHI SONO DESTINATI	COME NASCONO
Fondi “CHIUSI”	lavoratori dipendenti (pubblici e privati)	accordi interaziendali e aziendali tra lavoratori ed imprese contratti ed accordi collettivi regolamenti aziendali
	lavoratori autonomi	
	liberi professionisti	
Fondi “APERTI”	lavoratori dipendenti (pubblici e privati)	istituiti direttamente da: <ul style="list-style-type: none">• banche• SIM (società di intermediazione mobiliare)• compagnie di assicurazione• società di gestione del risparmio
	lavoratori autonomi e professionisti	
	persone che non hanno reddito da lavoro	

I FONDI PENSIONE





I FONDI PENSIONE

I fondi pensione sono tradizionalmente classificati, in relazione ai soggetti che possono istituirli, in tre principali categorie:

- Fondi pensione negoziali o chiusi
- Fondi pensione aperti
- Fondi pensione preesistenti



I FONDI PENSIONE

Per quanto attiene i fondi pensione negoziali o chiusi, essi sono costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante la stipula di contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Raccolgono le adesioni dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato.

Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del Codice Civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo all'Autorità di vigilanza sui fondi pensione (COVIP).

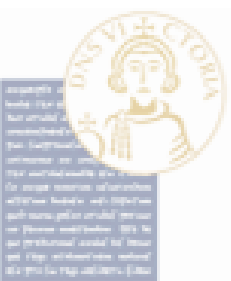
I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti, sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti giuridici riconosciuti.



I FONDI PENSIONE

I fondi pensione aperti sono soggetti istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Gli enti gestori di forme di previdenza obbligatoria possono istituire fondi aperti o gestire patrimoni di fondi negoziali solo attraverso soggetti abilitati di cui i medesimi enti acquisiscano partecipazioni. I fondi aperti, quindi, non nascono da contratti o da accordi collettivi fra imprese e sindacati; al contrario, essi sono frutto dell'iniziativa diretta dei soggetti abilitati alla gestione di un fondo pensione.

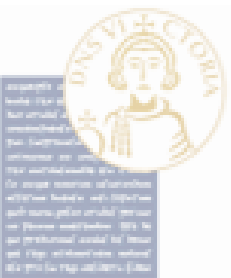
Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività di lavoro. I fondi pensione aperti sono e devono essere istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del Codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.



I FONDI PENSIONE

Sono definiti fondi pensione preesistenti quelli già istituiti alla data del 15 novembre 1992, quando entrò in vigore la Legge delega in base alla quale fu poi emanato il Decreto legislativo n. 124 del 1993. Al loro interno, sono denominati *fondi pensione preesistenti autonomi* quelli dotati di soggettività giuridica e *fondi pensione preesistenti interni* quelli costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione delle imprese - banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie - presso cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi.

Con la riforma del 2005 è stata trasferita alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).



I SOGGETTI DESTINATARI

La normativa vigente individua come soggetti destinatari delle forme pensionistiche complementari le seguenti categorie:

- Lavoratori dipendenti, sia pubblici che privati, in base ad accordi e contratti collettivi, anche aziendali, stipulati tra lavoratori e datori di lavoro oppure, in mancanza di questi, dalle organizzazioni sindacali firmatarie di contratti nazionali;
- Quadri, mediante accordi promossi dalle organizzazioni nazionali della categoria rappresentate in seno al Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro (CNEL);
- Lavoratori autonomi e per i liberi professionisti, in base ad accordi promossi da loro sindacati o associazioni di rilievo almeno regionale;
- Soci lavoratori di cooperative di produzione ed i lavoratori dipendenti delle stesse anche con accordi promossi dalle associazioni nazionali rappresentative del movimento cooperativo; soggetti destinatari del Decreto legislativo n 565 del 16 settembre 1996, tramite accordi promossi da loro sindacati o associazioni di rilievo almeno regionale.



LA POPOLAZIONE, LE FASI DI ACCUMULO E L'EROGAZIONE

Il sistema tecnico-finanziario a ripartizione viene contraddistinto dal coinvolgimento dell'intera popolazione per ottenere l'equilibrio finanziario. La popolazione viene suddivisa in popolazione assicurata e popolazione pensionata.

Ciascuna categoria si comporta come se fosse una popolazione a sè stante.

Questa popolazione viene determinata sulla base di due parametri fondamentali: l'età (sia di ingresso, che di uscita) e la causa di eliminazione.



LA POPOLAZIONE, LE FASI DI ACCUMULO E L'EROGAZIONE

La popolazione degli assicurati

Alla popolazione degli assicurati appartengono tutti gli individui che sono entrati nel mondo del lavoro e che non sono ancora entrati in quiescenza; pertanto, facendo riferimento al primo parametro, si può affermare che è composta da coloro che hanno già raggiunto l'età di ingresso in assicurazione, che avrà una soglia minima costituita dall'età minima di ingresso nel mondo del lavoro, e non hanno ancora raggiunto l'età per il pensionamento, anch'essa dettata da norme di legge ed oggetto di slittamento a seguito delle varie riforme.

Un soggetto resterà assicurato fintantoché non si verifica una delle cause di eliminazione: invalidità, morte, altre cause (cessazione dell'attività, dimissioni, licenziamento).

I nuovi ingressi appartengono a generazioni diverse con redditi diversi.



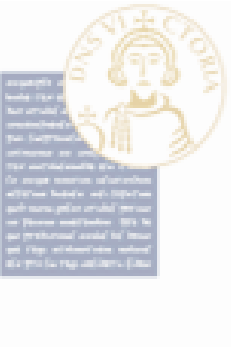
LA POPOLAZIONE, LE FASI DI ACCUMULO E L'EROGAZIONE

Popolazione dei pensionati diretti:

è costituita in maniera analoga a quella degli assicurati, per via, soprattutto, delle considerazioni fatte sul primo parametro di determinazione della popolazione, ovvero l'età e, in particolare, l'età di uscita dall'assicurazione, che coincide con l'età di entrata nella popolazione dei pensionati.

Solitamente, viene suddivisa, per comodità, in due sottopopolazioni, quella dei *pensionati esistenti*, costituita da coloro che, ad un certo anno di calendario già si trovavano in pensione, per ciascuna delle due cause indicate, e quella dei *nuovi pensionati*, costituita da coloro che in quel determinato anno di calendario sono usciti dall'assicurazione e sono andati in pensione.

Si aggiunga ad essi la popolazione costituita da coloro che escono dall'assicurazione per invalidità e che vengono, de facto, assimilati ai pensionati di vecchiaia.



LA POPOLAZIONE, LE FASI DI ACCUMULO E L'EROGAZIONE

Popolazione dei superstiti:

è composta dai familiari superstiti di assicurati e pensionati deceduti; in tal caso si distingue in: *pensionati indiretti* (superstiti di assicurati); *pensionati di reversibilità* (superstiti di pensionati).



LA POPOLAZIONE, LE FASI DI ACCUMULO E L'EROGAZIONE

Tale suddivisione in popolazioni, molto sintetica, ci aiuta a meglio comprendere le distinzioni tra un sistema di previdenza pubblica di base ed uno di previdenza complementare.

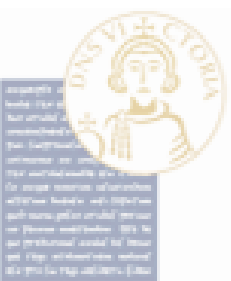
Nel primo sistema si assiste ad una popolazione, la prima, che grazie alla propria contribuzione finanzia le prestazioni delle altre due. Si pensi ad uno scenario, come quello italiano, in cui la popolazione degli assicurati diminuisce e quella dei pensionati aumenta; la conseguenza di ciò è l'inevitabile rottura dell'equilibrio che sussiste alla base di un tale meccanismo, che come effetto ha la compromissione del pagamento delle prestazioni in primo luogo alla popolazione dei pensionati esistenti e, successivamente, della popolazione dei nuovi pensionati.



LA POPOLAZIONE, LE FASI DI ACCUMULO E L'EROGAZIONE

Nel secondo sistema, invece, questa suddivisione, in presenza dello scenario appena descritto, non desta tutte le preoccupazioni indicate; infatti, dal momento che una popolazione attraverso la propria contribuzione finanziaria esclusivamente il proprio montante contributivo e la seconda percepisce prestazioni esclusivamente finanziate dalla conversione del proprio montante contributivo accumulato nel tempo, l'aumento della popolazione dei pensionati a discapito di quella degli assicurati può portare come effetto la presenza esclusiva della riserva matematica in fase di smobilizzo (formata da tutti i montanti contributivi convertiti in rendita).

Sicuramente ciò non è positivo per un fondo pensione (indicherebbe che si trova in una fase terminale della propria gestione), ma certamente non è indice di collasso come nel caso del sistema pensionistico a ripartizione.



LA FASE DI ACCUMULO

È la fase in cui il soggetto iscritto provvede alla formazione del proprio montante contributivo, mediante il versamento di una sequenza di contributi, ciascuno dei quali maturerà un proprio rendimento.

Detti contributi vengono destinati a specifici portafogli di investimento, denominati comparti.

I comparti, a seconda della natura del fondo, possono essere a gestione assicurativa o immobiliare (diffuse presso i c.d. fondi preesistenti) o finanziaria (unica forma di investimento prevista per i fondi di nuova costituzione, quali i negoziali e gli aperti).



L'EROGAZIONE

Su richiesta dell'iscritto, quando questi giunge al pensionamento, il montante contributivo viene disinvestito dal comparto (rimborsato) e da quel momento esce dalla fase di accumulo. A questo punto, se l'iscritto non incorre nell'obbligo in rendita, egli può chiedere il rimborso del montante contributivo in un'unica soluzione (capitale), pertanto, in questo caso, il rapporto tra iscritto e fondo pensione si esaurisce.

Contrariamente, il montante contributivo verrà convertito in una rendita vitalizia che l'iscritto, divenuto a questo punto percettore, riceverà fintantoché è in vita.



L'EROGAZIONE

La normativa prevede che, qualora sia in possesso di appositi requisiti, possa essere il fondo pensione stesso a provvedere all'erogazione della rendita; in caso contrario (come di fatto avviene), entrerà in campo un altro soggetto, che avrà lo specifico incarico di provvedere all'erogazione della rendita e che, per requisiti e caratteristiche, legate soprattutto al profilo tecnico-attuariale delle rendite, corrisponde a una compagnia di assicurazioni, la quale allocherà il montante contributivo dell'iscritto pensionato presso una speciale gestione di riferimento, ovvero una *gestione separata* interna alla compagnia e gestita in modo cautelativo, così definita perchè il relativo patrimonio è per l'appunto separato dal patrimonio della compagnia. Essa, di fatto, costituisce un'ulteriore portafoglio di attività, contabilizzate al costo storico.



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE

I coefficienti di trasformazione sono calcolati in maniera da garantire per ciascuna età al pensionamento l'uguaglianza al momento del pensionamento tra:

Montante dei contributi versati

Valore attuale medio al pensionamento delle future prestazioni che saranno percepite dai pensionati di vecchiaia e dagli eventuali familiari superstiti (media semplice tra M e F)



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE: FORMULA DI CALCOLO

$$TC_x = \frac{1}{\Delta_x}$$

$$\Delta_x = \frac{\sum_{s=m,f} a_{x,s}^{v(t)} + A_{x,s}^{v(t)}}{2} - k$$

Valore attuale medio della pensione diretta:

$$a_{x,s}^{v(t)} = \sum_{t=0}^{w-x} \frac{l_{x+t,s}}{l_{x,s}} \left(\frac{1+r}{1+\sigma} \right)^{-t}$$

Valore attuale medio della pensione al superstite:

$$A_{x,s}^{v(t)} = \sum_{t=0}^{w-x} \frac{l_{x+t,s}}{l_{x,s}} q_{x,t,s} \left(\frac{1+r}{1+\sigma} \right)^{-t} \Theta_{x+t,s} \eta \delta_s \sum_{\tau=1}^{w-x-t+\varepsilon_s} \frac{l_{x+t+\tau-\varepsilon_{x,s},s}^{ved}}{l_{x+t+1-\varepsilon_{x,s},s}^{ved}} \left(\frac{1+r}{1+\sigma} \right)^{-\tau}$$



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE: SIMBOLOGIA

dove:

TC = coefficiente di trasformazione

Δ = divisore

s = sesso (m=maschi, f=femmine)

$\frac{l_{x+t,s}}{l_{x,s}} =$
probabilità di sopravvivenza fra l'età x e l'età $x+t$

x = età di pensionamento

w = età massima

$q_{x+t,s} =$ probabilità di morte fra l'età $x+t$ e l'età $x+t+1$

$\Theta_{x+t,s} =$ probabilità di lasciare famiglia di un soggetto di età $x+t$

$l_{x+t,s}^{ved} =$ probabilità del superstite di essere eliminato per morte o nuove nozze

k = correzione per tener conto delle modalità di erogazione della pensione (1 mese in anticipo, 2 mesi in anticipo, 1 anno in anticipo e così via)

$\varepsilon_s =$ differenza fra l'età del dante causa e quella del coniuge

$\eta =$ aliquota di reversibilità

$\delta_s =$ percentuale di riduzione dell'aliquota di reversibilità per effetto dei requisiti reddituali

$r =$ tasso di rendimento interno

$\sigma =$ percentuale di indicizzazione

$\left(\frac{1+r}{1+\sigma} - 1 \right) =$
tasso di sconto



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE: BASI TECNICHE

Elementi di calcolo dei coefficienti	Legge 335/95	Legge 247/2007 dall'1.1.2010	Aggiornamento dall'1.1.2013	Aggiornamento dall'1.1.2016	Aggiornamento dall'1.1.2019	Aggiornamento dall'1.1.2021
<i>Mortalità della popolazione Italiana</i>	Istat 1990 (speranza di vita:73,6 M-80,2 F)	Istat 2002 (speranza di vita:77,2 M-83 F)	Istat 2008 (speranza di vita:78,7 M-83,9 F)	Istat 2013 (speranza di vita:79,8 M-84,6 F)	Istat 2016 (speranza di vita: 80,6 M - 85,0-F)	Istat 2018 (speranza di vita: 80,9 M - 85,2-F)
<i>Probabilità di lasciar famiglia</i>	INPS 1989	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat
<i>Solo coniuge e differenza età tra i coniugi</i>	3 anni	3,6 – 3,4 anni	Aggiornate ad hoc dall'Istat, variabili per età e sesso	Aggiornate ad hoc dall'Istat, variabili per età e sesso	Aggiornate ad hoc dall'Istat, variabili per età e sesso	Aggiornate ad hoc dall'Istat, variabili per età e sesso
<i>Probabilità di seconde nozze</i>	INPS 1989	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat	Aggiornate ad hoc dall'Istat
<i>% riduzione pensione ai superstiti per altri redditi</i>	0,9 per dante causa maschio e 0,7 per femmine	0,9 per dante causa maschio e 0,7 per femmine	0,9 per dante causa maschio e 0,7 per femmine	0,9 per dante causa maschio e 0,7 per femmine	0,9 per dante causa maschio e 0,7 per femmine	0,9 per dante causa maschio e 0,7 per femmine
<i>Tasso tecnico</i>	1,5% annuo in termini reali	1,5% annuo in termini reali	1,5% annuo in termini reali	1,5% annuo in termini reali	1,5% annuo in termini reali	1,5% annuo in termini reali



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE

Età	Coefficiente legge 335/95	Coefficiente legge 247/2007 dall'1.1.2010	Coefficiente legge 247/2007 dall'1.1.2013	Coefficiente dall'1.1.2016	Coefficiente dall'1.1.2019	Coefficiente dall'1.1.2021
57	4,720%	4,419%	4,304%	4,246%	4,200%	4,186%
58	4,860%	4,538%	4,416%	4,354%	4,304%	4,289%
59	5,006%	4,664%	4,535%	4,468%	4,414%	4,399%
60	5,163%	4,798%	4,661%	4,589%	4,532%	4,515%
61	5,334%	4,940%	4,796%	4,719%	4,657%	4,639%
62	5,514%	5,093%	4,940%	4,856%	4,790%	4,770%
63	5,706%	5,257%	5,094%	5,002%	4,932%	4,910%
64	5,911%	5,432%	5,259%	5,159%	5,083%	5,060%
65	6,136%	5,620%	5,435%	5,326%	5,245%	5,220%
66			5,624%	5,506%	5,419%	5,391%
67			5,826%	5,700%	5,604%	5,575%
68			6,046%	5,910%	5,804%	5,772%
69			6,283%	6,135%	6,021%	5,985%
70			6,541%	6,378%	6,257%	6,215%
71					6,513%	6,466%



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE: DIVISORI

Età	Divisore legge 335/95	Divisore legge 247/2007 dall'1.1.2010	Divisore legge 247/2007 dall'1.1.2013	Divisore dall'1.1.2016	Divisore dall'1.1.2019	Divisore dall'1.1.2021
57	21,187	22,627	23,236	23,552	23,810	23,889
58	20,577	22,035	22,647	22,967	23,234	23,315
59	19,977	21,441	22,053	22,381	22,655	22,732
60	19,367	20,843	21,457	21,791	22,065	22,148
61	18,747	20,241	20,852	21,191	21,473	21,556
62	18,137	19,635	20,242	20,593	20,877	20,964
63	17,527	19,024	19,629	19,992	20,276	20,367
64	16,917	18,409	19,014	19,384	19,673	19,763
65	16,297	17,792	18,398	18,776	19,066	19,157
66			17,782	18,162	18,454	18,549
67			17,163	17,544	17,844	17,937
68			16,541	16,920	17,229	17,325
69			15,917	16,300	16,609	16,708
70			15,288	15,679	15,982	16,090
71					15,354	15,466



COEFFICIENTI DI TRASFORMAZIONE: ESEMPIO

Montante	€ 100.000		
Età al pensionamento	65 anni		
Genere	Maschile		
	Legge 335/95	Legge 247/2007 dall'1.1.2010	Aggiornamento dall'1.1.2021
Tavola mortalità	ISTAT 1990	ISTAT 2002	ISTAT 2018
e _x	14,8 anni	16,9 anni	19,3 anni
coefficiente	6,14%	5,62%	5,22%
Pensione	€ 6.136	€ 5.620	€ 5.200



IL TFR – TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Dalla lettura dell'art. 2120 del Codice Civile, emerge che il TFR è quell'importo a cui ciascun lavoratore, al termine di qualunque rapporto di lavoro, ha diritto e che è ottenuto come accantonamento, per ciascun anno di lavoro, della retribuzione divisa per 13,5.

La retribuzione presa a riferimento per questo accantonamento è quella composta da tutte le somme da corrispondere al lavoratore nell'ambito del rapporto di lavoro, come normato all'interno dell'art. 8 del D.Lgs 252/05. Oltre agli aspetti legati alla base imponibile di tale contribuzione, il TFR all'interno di questo articolo inizia a ricoprire un ruolo fondamentale, dal momento che il conferimento del TFR maturando comporta l'adesione ipso facto alla forma pensionistica complementare.



IL TFR – TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Le modalità di adesione mediante conferimento del TFR possono essere *esplicite* (entro 6 mesi dalla data di assunzione il lavoratore manifesta il proprio assenso ad aderire ad una forma pensionistica complementare di sua scelta, oppure manifesta la propria volontà di voler lasciare il proprio TFR presso l'azienda) o *tacite* (decorsi i 6 mesi il lavoratore non manifesta alcuna volontà di aderire alla previdenza complementare, o di non voler lasciare il proprio TFR in azienda; in tal caso, viene *tacitamente* conferito d'ufficio alla forma di previdenza complementare prevista dagli accordi collettivi).



I CONTRIBUTI: COME SI COMPONE LA FONTE DI FINANZIAMENTO DEI FONDI PENSIONE

Individuato quindi il reddito imponibile quale il reddito reperibile dal lavoratore nella Certificazione Unica rilasciata dal datore di lavoro al lavoratore ogni anno, la determinazione del contributo non sarà altro che una immediata moltiplicazione di detto reddito per le percentuali stabilite dagli accordi contrattuali.

I contributi versati alla previdenza complementare possono essere rappresentati da tre categorie:

- Contributi a carico del lavoratore
- Contributi a carico del datore di lavoro
- TFR maturando



L'ORIZZONTE TEMPORALE DELL'INVESTIMENTO

Il processo di investimento di un fondo pensione è contraddistinto da una sostanziale prevedibilità dei flussi in entrata e da passività tipicamente di medio-lungo termine, suscettibili di rimborso anticipato solo a particolari condizioni.

Un orizzonte temporale di lungo periodo rende opportuno considerare molteplici fattori che potrebbero influenzare la gestione di uno schema pensionistico.

L'incremento della vita media ed il protrarsi di condizioni di mercati incerti e caratterizzati da rendimenti molto più compressi rispetto al passato, rappresentano alcune delle principali tematiche da non sottovalutare.

Un approccio basato su investimenti che presentino una rischiosità decisamente contenuta potrebbe non essere facilmente perseguibile alla luce dell'attuale fenomeno dell'incremento delle passività causata dall'innalzamento delle aspettative di vita.



IL RENDIMENTO OBIETTIVO E L'APPROCCIO ALM

Al fine di introdurre la tematica concernente la gestione delle attività e l'allocazione delle risorse nei fondi pensione, è necessario procedere muovendo dall'identificazione delle peculiarità e delle caratteristiche che ogni schema pensionistico presenta. Queste informazioni si ritrovano sintetizzate nel Documento sulla Politica di Investimento (DPI) che ogni Fondo Pensione deve redigere ed aggiornare quando necessario.

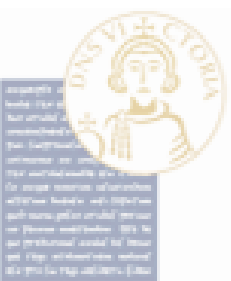
Il DPI è un documento di governance in cui viene definita la strategia finanziaria che il fondo pensione intende attuare al fine di ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio/rendimento efficienti in un orizzonte temporale che sia coerente con i bisogni previdenziali degli iscritti e con le prestazioni da erogare.



IL RENDIMENTO OBIETTIVO E L'APPROCCIO A LM

Nel concreto, il DPI individua:

- Gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
- I criteri da seguire nella sua attuazione;
- I compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo
- Il sistema di controllo e valutazione della gestione finanziaria e dei risultati conseguiti.



IL RENDIMENTO OBIETTIVO E L'APPROCCIO A LM

Il disegno di una politica di investimento si avvia con una chiara identificazione degli obiettivi di investimento nel contesto di una governance adeguata. L'analisi delle esigenze e dei vincoli da prendere in considerazione nell'analisi delle passività e delle attività di uno schema pensionistico si sviluppa incorporando sia i rischi finanziari che quelli demografici derivanti dalla promessa pensionistica fatta ai propri iscritti.



ALM

Approccio che integra l'analisi della attività e delle passività, adottato da Fondi Pensioni, Banche e Assicurazioni al fine di valutare e gestire, attraverso un approccio integrato, i rischi tipici dei propri modelli di business e di ottenere un'adeguata redditività degli investimenti.

L'obiettivo dell'ALM non è quello di immunizzare i rischi finanziari legati alla gestione delle attività, ma è legato alla possibilità di gestirli accuratamente al fine di raggiungere un rendimento in linea con il livello di rischio prescelto.

L'ALM è un concetto che rientra nella tematica più ampia dell'*Enterprise Risk Management*, ossia quel processo integrato di identificazione, valutazione, monitoraggio e gestione dell'esposizione al rischio di un'organizzazione.



L'ASSET ALLOCATION

L'Asset Allocation (AA) è il processo integrato di analisi di investimento attraverso il quale si giunge alla composizione del portafoglio desiderabile per effetto delle identificazioni del mix ottimale di attività rischiose sulla base dell'orizzonte temporale (holding period) e del profilo rischio-rendimento dell'investitore.

Attraverso un processo di AA è possibile ottenere:

- ❑ La riduzione del rischio attraverso la diversificazione
- ❑ La composizione del portafoglio con gli asset che presentano le migliori opportunità di rendimento
- ❑ La riduzione dell'impatto negativo sulle scelte di investimento prodotto dalla componente emozionale



L'ASSET ALLOCATION

La componente principale del processo di Asset Allocation è l'Asset Allocation Strategica (AAS), il cui primario obiettivo è quello di individuare un mix di asset class che fornisca un equilibrio ottimale tra rischi e rendimenti attesi in un orizzonte di investimento di lungo termine. Dopo aver delineato la politica di investimento di lungo periodo di un portafoglio, si identificano i pesi standard da attribuire a ciascuna asset class in cui si è scelto di investire.

L'AAS è spesso considerata come un portafoglio di riferimento che sarà regolato tatticamente in base alle previsioni di mercato di breve termine, seguendo un processo di Asset Allocation Tattica (AAT), che permette di modificare nel breve termine, entro range ben definiti, la struttura del portafoglio.



L'ASSET ALLOCATION

La scelta della tecnica di gestione del portafoglio, attiva o passiva, si effettua in base allo stile di investimento che ci si propone di perseguire al fine di ottenere gli obiettivi definiti nella AAS.

Lo *stile di gestione attivo* è quello in cui la composizione del portafoglio è dinamica e viene variata nel tempo, così come avviene per i pesi delle diverse classi di attività. Ha l'obiettivo di massimizzare l'excess return rispetto al benchmark, avvalendosi delle inefficienze del mercato.

Lo *stile di gestione passivo* è una strategia caratterizzata dalla finalità di conseguire un certo rendimento obiettivo sulla base di precise regole di gestione cui il gestore accetta di attenersi. Tale strategia replica fedelmente l'andamento dei mercati.



ANTICIPAZIONI

D. LGS. 252/2005 -NUOVA DISCIPLINA DELLE ANTIPAZIONI DEL TFR

L'anticipazione è ammessa:

- in qualunque momento per spese sanitarie a seguito di gravissime situazioni relative a sé, ai coniugi e ai figli, per un importo $\leq 75\%$ posizione maturata al momento della richiesta
- dopo 8 anni di iscrizione per l'acquisto della prima casa per sé o per i figli nella misura massima del 50% della posizione individuale
- dopo 8 anni di iscrizione per eventuali ulteriori esigenze, nella misura massima del 30% della posizione individuale maturata al momento della richiesta

Le somme percepite a titolo di anticipazione non possono eccedere, complessivamente, il 75% dei versamenti effettuati, comprese le quote del TFR, maggiorati dei rendimenti.

Al momento della richiesta si ricostruisce la posizione individuale "teorica" al lordo di eventuali anticipazioni già percepite.

Le anticipazioni possono essere reintegrate in qualunque momento anche mediante versamenti eccedenti il tetto di deducibilità. Sulle somme eccedenti è riconosciuto un credito d'imposta pari all'imposta pagata al momento dell'anticipazione.



LE TIPOLOGIE DI RENDITA PRESENTI SUL MERCATO E I RISCHI COPERTI

La rendita: elementi definatori:

- ✓ Rendita interamente vitalizia
- ✓ Rendita certa 5 o 10 anni
- ✓ Rendita reversibile
- ✓ Rendita con controassicurazione
- ✓ Rendita LTC



LA RENDITA: ELEMENTI DEFINITORI

La consistenza del montante contributivo: un montante contributivo consistente vince più facilmente il confronto con l'assegno sociale e genera, a parità di altri fattori, una rendita più alta.

L'età dell'iscritto al momento della richiesta della prestazione: la rendita, come detto, viene erogata fino a che il percettore è in vita, pertanto, ad età più alte corrispondono, per motivi che vedremo più avanti, rendite più alte.

Il sesso dell'iscritto: in media, a parità di età, la speranza di vita delle donne è superiore a quella degli uomini e, quindi, l'importo della rendita di una donna sarà più basso di quella di un uomo, come verrà mostrato di seguito nelle varie tavole demografiche osservate.



LA RENDITA: ELEMENTI DEFINITORI

La tavola di mortalità/sopravvivenza applicata: una più bassa mortalità comporta una rendita di importo più basso

Il tasso tecnico applicato: è la componente finanziaria della rendita e rappresenta un rendimento riconosciuto al momento dell'accensione della rendita. Ovviamente, più alto è il tasso tecnico, più alto è l'importo iniziale della rendita, ma minore è la rivalutazione



RENDITA INTERAMENTE VITALIZIA

E' la tipologia di prestazione in rendita più semplice e coincide con la conversione in una rendita vitalizia di almeno il 50 per cento del montante contributivo accumulato al momento del pensionamento.

Questa rendita, a parità di montante contributivo, età, sesso, tavola di sopravvivenza (ossia, la successione dei valori l_x dei sopravvissuti alle diverse epoche e delle relative probabilità di sopravvivenza) e tasso tecnico (ossia il tasso di interesse utilizzato per calcolare il valore attuale della rendita e indicato con i), ha l'importo iniziale più alto, in quanto è quella contraddistinta dalla maggiore rischiosità.



RENDITA INTERAMENTE VITALIZIA

Infatti, essa non contiene alcun elemento di garanzia della corresponsione anche dopo il decesso del percettore e fa scattare, di fatto, un gioco tra percettore ed Ente erogatore, in cui il secondo paga il primo fino a che questi è in vita: se il percettore vive esattamente per un numero di anni pari alla speranza di vita prevista dalla tavola di conversione all'età che aveva al momento dell'accensione della rendita, si può affermare che il gioco si attesti su una situazione di sostanziale pareggio, in cui l'Ente erogatore corrisponde la rendita esattamente per il numero di anni previsto dalla tavola di sopravvivenza e il percettore incassa la prestazione per lo stesso numero di anni, riuscendo, orientativamente, a recuperare l'intero montante.



RENDITA INTERAMENTE VITALIZIA

Qualora, invece, il percettore riuscisse a vivere più della speranza di vita, egli otterrebbe un guadagno dal gioco, percependo la prestazione per più tempo e, quindi, recuperando più del montante accumulato; diversamente, il percettore si troverebbe nella condizione di ottenere una perdita dal gioco, percependo la prestazione per meno tempo del previsto e non riuscendo così a recuperare il montante contributivo.



RENDITA CERTA 5 O 10 ANNI

Questa tipologia di rendita è molto simile alla precedente, sebbene, preveda la corresponsione della prestazione per un periodo di 5 o 10 anni, definito periodo di certezza, a prescindere dall'esistenza in vita del percettore: infatti, in caso di decesso del percettore in questo lasso di tempo, l'importo della rendita viene corrisposto ai beneficiari ovvero agli eredi.

Appare evidente come la corresponsione di questo tipo di rendita cauteli il percettore dal rischio di ottenere, in caso di decesso, una prestazione per un periodo di tempo ritenuto troppo contenuto, o, comunque, di non poter garantire, in tale eventualità, una prestazione ai propri familiari, seppure per un arco temporale limitato.



RENDITA CERTA 5 O 10 ANNI

Da un punto di vista tecnico-attuariale, essa può essere descritta come la composizione di due prestazioni distinte: la prima finanziaria, ovvero una rendita temporanea 5 o 10 anni; la seconda assicurativa, ovvero una rendita differita 5 o 10 anni.

Infatti, in caso di decesso durante il periodo di certezza, la rendita finanziaria viene comunque corrisposta, mentre quella assicurativa no; altrimenti, nel caso di sopravvivenza al periodo di certezza, oltre alla rendita finanziaria, il percettore comincia a percepire una prestazione di rendita vitalizia differita.

L'importo iniziale di tale rendita risulta, confrontato con quello della rendita interamente vitalizia, di importo ovviamente inferiore, dal momento che, grazie alla presenza della rendita temporanea finanziaria, una tipologia di rischio è stata mitigata.



RENDITA REVERSIBILE

La prestazione in rendita può essere anche resa reversibile su una seconda testa (c.d. reversionario); in tal caso, al decesso del titolare, ovvero dell'iscritto, la corresponsione della rendita non si interrompe, ma continua a favore del reversionario.

Questa tipologia di rendita appare quindi destinata a coloro che intendono cautelarsi dal rischio di non poter garantire, al momento del proprio decesso, una prestazione ai propri familiari.

Essa inoltre è la prestazione in rendita che più si avvicina alla realtà della previdenza pubblica di base, che prevede, in caso di decesso dell'assicurato, l'erogazione di una pensione indiretta (se attivo), ovvero di una pensione di reversibilità (se pensionato).



RENDITA REVERSIBILE

Da un punto di vista tecnico-attuariale, essa è una prestazione su due teste, con ultimo pagamento previsto al decesso dell'ultima testa sopravvivente: pertanto, dal momento che tale prestazione risente della sopravvivenza non più di un solo soggetto (il percettore), ma di due (il percettore e il reversionario), e visto che la corresponsione avviene fino al decesso dell'ultima testa, si assiste ad una consistente mitigazione del rischio di non corresponsione, cosa questa che determina una sostanziale diminuzione dell'importo iniziale.



RENDITA CON CONTROASSICURAZIONE

In questo caso alla rendita vitalizia viene affiancata un'ulteriore garanzia in caso di morte. Infatti, nel caso in cui, al momento del decesso del percettore, gli importi incassati da quest'ultimo fossero inferiori al montante contributivo accumulato, l'Ente erogatore provvede alla corresponsione agli eredi di un capitale in caso di morte, pari alla differenza residua tra il montante accumulato e le rate di rendita incassate. Questa prestazione, pertanto, appare destinata a coloro che intendono cautelarsi dal rischio di non riuscire a recuperare l'intera somma del montante contributivo accantonato durante la vita lavorativa.

Anche in questo caso, per effetto della controassicurazione, l'importo iniziale della rendita viene ridotto.



RENDITA LTC

Questa tipologia di rendita non serve a cautelare il percettore dalle conseguenze economicamente svantaggiose derivanti dal proprio decesso, bensì dalle conseguenze economiche derivanti da un suo stato di invalidità e, pertanto appare destinata a coloro che intendono coprirsi da questa tipologia di rischio.

La rendita LTC prevede, infatti, la corresponsione di un'ulteriore rendita, nel caso in cui il percettore rimanga invalido, ovvero non sia in grado di compiere in piena autonomia le sei Activity Daily Living (farsi il bagno; vestirsi e svestirsi; curare la propria igiene personale; muoversi senza aiuto di terzi o sostegni; contenersi; nutrirsi).



RENDITA LTC

Dal punto di vista tecnico essa si compone di due rendite vitalizie, la seconda delle quali può prevedere delle tavole di sopravvivenza differenti dalla prima, proprio per la peculiarità del caso, nonché di specifiche regole di passaggio dallo stato di autosufficiente a quello di invalido, da inserire nel computo, al fine di stabilire la probabilità con cui un soggetto abile e autosufficiente possa rimanere invalido.



ESEMPIO: FONDOSANITÀ *(vedi documento allegato)*

- Tavola demografica A62D: sintetizza per ciascun sesso la serie di tavole di mortalità per le generazioni dal 1900 al 2020 (dette A1900-2020) in una tavola di mortalità di una generazione di riferimento. La tavola selezionata ha lo scopo di esprimere l'andamento della mortalità in funzione dell'età all'ingresso in assicurazione e dell'antidurata dell'assicurazione stessa, esplicitando così l'effetto della selezione medica (caso morte) o dell'anti-selezione (caso vita). Per l'utilizzo di queste tavole (come l'RG48 e l'IPS55) si utilizza il c.d. metodo di age-shifting (assumendo l'approssimazione di utilizzare, per le altre generazioni, la stessa tavola con età modificate in base a opportune tabelle di ringiovanimento e invecchiamento)
- Tasso tecnico 0%



CALCOLO DELLA PENSIONE



Fonte: Relazione per l'anno 2019 - COVIP



NUMERO ADERENTI AI FONDI PENSIONE COMPLEMENTARI

La previdenza complementare in Italia nel 2020 – Dati di sintesi

(dati di fine 2020; flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)

Fondi	Posizioni in essere			Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi		
		Numero	var. % 2020/19		Numero	var. % 2020/19	Importi	var. % 2020/19	Importi	var. % 2020/19
Fondi negoziali	33	3.261.244	3,2		3.184.463	2,9	60.368	7,5	5.488	2,9
Fondi aperti	42	1.627.731	4,9		1.590.319	4,9	25.373	11,1	2.343	5,9
Fondi preesistenti	226	647.574	-0,4		616.640	-0,1	66.111	3,6	3.902	0,2
PIP “nuovi”	71	3.510.561	2,7		3.349.337	2,6	39.059	10,1	4.554	1,6
Totale	372	9.047.110	2,7		8.150.559	2,5	190.910	7,0	16.293	2,3
PIP “vecchi”		338.793			338.793		7.009		238	
Totale generale		9.341.721	2,5		8.445.170	2,2	197.919	6,7	16.531	2,2

Importi in milioni di euro Fonte: Relazione per l'anno 2020 - COVIP

- **I vecchi PIP** sono Piani pensionistici individuali che non si sono adeguati al decreto 252/2005
- **I nuovi PIP sono più sicuri e trasparenti** (ci sono nuove regole in vigore dal 2007 che tutelano maggiormente i pensionati futuri): le «*gestioni separate*» a cui si agganciano i cosiddetti nuovi Pip godono, per esempio, di un'autonomia e separazione patrimoniale (ai sensi dell'articolo 2117 codice civile)



RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE (CONFRONTO CON TFR)

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti

(valori percentuali)

Anni	Fondi negoziali	Fondi 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
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5
2017	2,6	3,7	1,9	2,2	1,7
2018	-2,5	-4,5	1,7	-6,5	1,9
2019	7,2	8,3	1,6	12,2	1,5
2020	3,1	2,9	1,4	-0,2	1,2

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. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. *Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

Fonte: Relazione per l'anno 2020 - COVIP



Costi dei fondi pensione.

L'ISC è costruito in modo da fornire, in un unico valore, una rappresentazione immediata dell'onerosità della partecipazione alle diverse forme pensionistiche.

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi

(dati di fine 2020; valori percentuali)

	Indicatore Sintetico dei Costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali				
Media	1,11	0,61	0,43	0,29
<i>Minimo</i>	<i>0,21</i>	<i>0,15</i>	<i>0,13</i>	<i>0,08</i>
<i>Massimo</i>	<i>3,03</i>	<i>1,34</i>	<i>0,99</i>	<i>0,86</i>
Fondi pensione aperti				
Media	2,35	1,57	1,36	1,24
<i>Minimo</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>
<i>Massimo</i>	<i>4,73</i>	<i>3,20</i>	<i>2,58</i>	<i>2,31</i>
PIP “nuovi”				
Media	3,79	2,63	2,18	1,81
<i>Minimo</i>	<i>1,04</i>	<i>0,85</i>	<i>0,58</i>	<i>0,38</i>
<i>Massimo</i>	<i>6,44</i>	<i>4,82</i>	<i>4,07</i>	<i>3,44</i>

L'Indicatore Sintetico dei Costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Fonte: Relazione per l'anno 2020 - COVIP

È dato dalla differenza tra due tassi interni di rendimento: quello relativo a un piano di investimento con le caratteristiche definite dalla Covip per il quale non sono previsti costi e il tasso interno di un piano analogo, considerando i costi di adesione e gli altri oneri previsti durante la fase di accumulo, ad eccezione del prelievo fiscale.

Il calcolo è effettuato facendo riferimento allo sviluppo nel tempo della posizione individuale di un **aderente-tipo** che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro. I versamenti sono rivalutati ad un tasso di rendimento costante, fissato nella misura del 4% annuo. L'indicatore viene calcolato con riferimento a differenti ipotesi di permanenza nella forma pensionistica complementare, in particolare 2, 5, 10 e 35 anni. L'indicatore mira a rappresentare di quanto si ridurrebbe il rendimento annuo nei periodi di tempo considerati, per effetto dei costi medesimi, rispetto quello di una analoga operazione che, per ipotesi, non fosse gravata da costi.

