

VII Congresso Nazionale degli Attuari

Verona, 8 - 10 novembre 2004

Dai fondi pensione a prestazione definita a quelli a contribuzione definita: un passaggio senza ritorno?

di Claudio Pinna

Premessa ed obiettivo dell'intervento

In Italia la prima Legge organica sui fondi pensione è stata emanata nel 1993 (il D.Lgs. 124/1993). Da allora risulta evidente come il mercato dei fondi pensione non si sia adeguatamente sviluppato. Sulla base dell'attuale normativa, infatti, i fondi pensione possono essere suddivisi in due categorie:

- ❑ i fondi pensione “*nuovi*”, istituiti cioè sulla base della normativa emanata nel 1993;
- ❑ i fondi pensione “*preesistenti*”, già istituiti cioè nel momento in cui la normativa del 1993 è entrata in vigore.

In particolare il D.Lgs. 124/93 ha stabilito che i fondi pensione “*nuovi*” costituiti a favore dei lavoratori dipendenti possano essere esclusivamente del tipo a contribuzione definita. I fondi a prestazione definita risultano essere quindi preclusi a tale tipo di lavoratori.

I “*nuovi*” fondi pensione possono essere:

- ❑ “*chiusi*” (o contrattuali) se costituiti per uno specifico gruppo di partecipanti (i dipendenti di una certa azienda, oppure i dipendenti inquadrati nell'ambito di un determinato contratto collettivo nazionale, ecc.);
- ❑ “*aperti*”, se costituiti da un istituto di credito, da una compagnia di assicurazioni, ecc. per un generico gruppo di partecipanti.

La diffusione attuale dei fondi pensione può essere desunta dall'ultima Relazione annuale pubblicata dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (Covip) al 31 dicembre 2003.

Sulla base di tale relazione è possibile rilevare come alla fine del 2003 fossero presenti 135 "nuovi" fondi pensione (40 dei quali chiusi e 95 aperti). Inoltre sempre alla medesima data erano presenti 510 fondi pensione "preesistenti".

Il numero totale dei partecipanti in servizio iscritti ai fondi pensione era pari a circa 2 milioni (di cui 1,4 milioni iscritti nell'ambito dei nuovi fondi pensione).

La partecipazione ai fondi pensione risulta essere volontaria. In tale ottica il rapporto tra il numero di iscritti ai nuovi fondi pensione destinati ai lavoratori dipendenti e il numero totale dei potenziali aderenti risulta pari al 14%. Tale rapporto ha assunto un valore più elevato tra i fondi pensione costituiti in ambito aziendale (circa il 40%) e decisamente più contenuto in quelli costituiti a livello contrattuale (circa l' 11%).

Le attività gestite dai "nuovi" fondi pensione risultano essere assai modeste. Sulla base della Relazione Covip, al 31 dicembre 2003, i nuovi fondi pensione (chiusi ed aperti) gestivano un totale di circa 6 miliardi di Euro (da confrontare in via del tutto indicativa con i circa 272 miliardi di Euro gestiti dalle compagnie di assicurazione vita e i 379 miliardi di Euro gestiti dai fondi comuni di investimento).

Il patrimonio dei fondi pensione preesistenti risultava invece pari a circa 26 miliardi di Euro.

Il tasso annuo di rendimento medio offerto dai nuovi fondi pensione nel corso del 2003 è risultato pari al 5,0% per i fondi negoziali e al 5,7% per i fondi pensione aperti. Nel corso del quinquennio 1999 – 2003 il tasso di rendimento complessivo è risultato invece pari al 16,1% per i fondi negoziali e al 10,6% per i fondi aperti (entrambi inferiori alla rivalutazione stabilita per Legge sugli accantonamenti effettuati a bilancio per il finanziamento del T.F.R. pari nel medesimo periodo al 17,7%).

Il mancato sviluppo dei fondi pensione risulta essere evidente dai dati contenuti nella Relazione Covip. Le motivazioni di tale mancato sviluppo sono numerose:

- l'entità della contribuzione richiesta dal sistema pensionistico pubblico ancora particolarmente elevata;
- gli incentivi fiscali troppo contenuti;
- la riluttanza dei dipendenti ad iscriversi ad un fondo pensione (posto che la partecipazione risulta essere volontaria);
- l'assenza di concorrenza tra i fondi pensione aperti e quelli chiusi.

L'obiettivo del presente documento è quello di verificare se oltre alle motivazioni appena richiamate il mancato sviluppo della previdenza complementare in Italia sia stato influenzato anche dalla preclusione prevista nei confronti dei lavoratori dipendenti circa la possibilità di partecipare ai fondi pensione del tipo a prestazione definita. Non solo, se alcune delle caratteristiche proprie dei fondi pensione a prestazione definita possano rappresentare un valido punto di riferimento per tutta una serie di problematiche presenti sul mercato che tuttora non consentono lo sviluppo dei fondi pensione in Italia.

In tale ottica, si è proceduto ad un confronto tra i fondi pensione a prestazione definita e quelli a contribuzione definita.

Il confronto ha preso in considerazione i seguenti aspetti:

- la flessibilità delle prestazioni garantite rispetto al livello di copertura previsto dal sistema pensionistico pubblico;
- le caratteristiche delle attuali fonti di finanziamento del sistema pensionistico complementare;
- la gestione del patrimonio accantonato;
- la sostenibilità dei costi.

Il confronto tra i fondi pensione a prestazione definita e quelli a contribuzione definita

La flessibilità delle prestazioni garantite dalle due categorie di fondi pensione è stato analizzato alla luce della copertura offerta dal sistema pensionistico pubblico.

Tale livello infatti risulta essere attualmente influenzato da una serie di caratteristiche individuali. In particolare tali caratteristiche sono:

- il periodo effettivo di iscrizione al sistema pensionistico;
- gli anni di contribuzione maturati al 31 dicembre 1995.

Sulla base delle caratteristiche dell'attuale sistema pensionistico due dipendenti con la stessa evoluzione retributiva, la stessa età al pensionamento, la stessa anzianità contributiva, ma un differente periodo di partecipazione, possono ricevere al pensionamento livelli di copertura completamente diversi.

Al fine di fornire un quadro sintetico delle prevedibili prestazioni sono state elaborate una serie di proiezioni al pensionamento. Nell'ambito di tali proiezioni si è ipotizzato che tutti i dipendenti considerati siano stati iscritti per la prima volta al sistema pensionistico pubblico all'età di 25 anni, con una retribuzione annua lorda iniziale pari, in valore reale, a Euro 15.000.

Si è inoltre ipotizzato che al 1 gennaio 2004 le età dei dipendenti considerati risultino:

- 32 anni (dipendente rappresentativo di quelli iscritti per la prima volta al sistema pensionistico pubblico il 1 gennaio 1997, nei confronti dei quali il metodo contributivo è applicato *interamente*);
- 42 anni (dipendente rappresentativo di quelli iscritti per la prima volta al sistema pensionistico pubblico il 1 gennaio 1987, pertanto con meno di 18 anni di contribuzione al 31 dicembre 1995, nei confronti dei quali il metodo contributivo è applicato *parzialmente*);
- 52 anni (dipendente rappresentativo di quelli iscritti per la prima volta al sistema pensionistico pubblico il 1 gennaio 1977, pertanto con più di 18 anni di contribuzione al 31 dicembre 1995, nei confronti dei quali il metodo contributivo *non è applicato* affatto).

Per ciascuno dei tre dipendenti sono state ipotizzate tre diverse evoluzioni retributive:

- contenuta, con una retribuzione annua lorda all'età di 55 anni pari, sempre in valore reale, a Euro 30.000;
- media, con la medesima retribuzione pari a Euro 75.000;
- elevata, con la medesima retribuzione pari a Euro 150.000.

Le prestazioni finali sono state stimate al raggiungimento dei 60 anni, nonché dei 65 anni di età. I risultati delle proiezioni effettuate sono descritti nel *Grafico 1* e nel *Grafico 2*.

Da tali grafici emerge chiaramente come le categorie di lavoratori penalizzate dalla Riforma Dini siano state:

- i giovani;
- i dipendenti con un'evoluzione retributiva medio-elevata;
- i dipendenti che si pensionano in età anticipata.

Fondamentalmente tali categorie di lavoratori sono anche quelle che più delle altre necessitano di una copertura pensionistica aggiuntiva.

L'effettiva necessità di copertura pensionistica aggiuntiva è stata valutata, sempre con riferimento ai medesimi dipendenti-tipo appena considerati, confrontando la massima prestazione che un fondo pensione potrebbe garantire su basi fiscalmente efficaci (cioè attraverso un contributo annuo pari a quello massimo consentito dagli attuali limiti fiscali) con quella minima di cui il dipendente ha bisogno (cioè quella che aggiunta alla pensione pubblica permette di raggiungere al pensionamento un livello di copertura totale adeguato).

I livelli di copertura pensionistica giudicati “*adeguati*” sono stati determinati in maniera diversa a seconda dell'evoluzione retributiva del dipendente.

In particolare si è ritenuto adeguata, per un dipendente con una evoluzione retributiva contenuta, una pensione totale (sistema pensionistico pubblico più fondo pensione) pari all'80% della retribuzione annua lorda percepita nell'anno immediatamente precedente il pensionamento. La medesima percentuale è stata ipotizzata pari al 70% per i dipendenti con una evoluzione retributiva media. Infine per i dipendenti con evoluzione retributiva elevata la pensione finale totale è stata ipotizzata pari al 60% dell'ultima retribuzione.

Il confronto tra le varie prestazioni stimate è contenuto nei *Grafici 3 e 4*.

Da tali grafici appare evidente come:

- ❑ i benefici fiscali attualmente concessi non risultino assolutamente in linea con le reali esigenze di integrazione pensionistica;
- ❑ alcune categorie di lavoratori (in particolare le generazioni più anziane nonché i dipendenti che decidono di pensionarsi più tardi) godano nell'ambito dei fondi pensione di un trattamento fiscale decisamente generoso (le prestazioni finanziate tramite i contributi corrispondenti agli attuali limiti fiscali eccedono le effettive esigenze di integrazione);
- ❑ altre categorie di lavoratori (in particolare i giovani, i dipendenti con una buona evoluzione retributiva, nonché i dipendenti prepensionati) non riescano, sulla base dei limiti attualmente previsti, a finanziare su basi fiscalmente efficaci un livello adeguato di copertura pensionistica.

In tale ottica risulta essere auspicabile che un eventuale revisione dei benefici fiscali attualmente concessi sia effettuata tenendo conto dell'effettiva necessità di copertura integrativa riscontrabile in ciascuna categoria di lavoratori presente.

Inoltre risulta evidente come l'attuale normativa consenta di costituire soltanto fondi pensione a contribuzione definita che risultano totalmente inadeguati nei confronti delle categorie di lavoratori che effettivamente necessitano di una copertura pensionistica aggiuntiva.

Un'ulteriore anomalia è rappresentata inoltre dalla struttura che il sistema andrà ad assumere nel lungo termine. In effetti i primi due pilastri (quello pubblico e quello dei fondi pensione) avranno le medesime caratteristiche. Garantiranno cioè prestazioni calcolate fondamentalmente sulla base del medesimo meccanismo basato sui contributi versati (metodo contributivo per il sistema pensionistico pubblico, fondi a contribuzione definita per la previdenza privata).

In un contesto del genere il sistema duplicherà sia gli aspetti positivi dell'approccio scelto che quelli negativi. In particolare nessuna garanzia sarà offerta ai dipendenti che si dovranno far carico interamente di tutti i rischi finanziari provenienti dal mercato.

Quest'ultimo aspetto risulta essere fondamentale qualora siano analizzate anche le fonti attraverso le quali i fondi pensioni verranno prevalentemente finanziati in futuro. La maggiore di tali fonti risulterà infatti essere con ogni probabilità il Trattamento di Fine Rapporto (quote crescenti degli accantonamenti annui di T.F.R. infatti, sia per motivazioni di carattere fiscale, benefici connessi con il trasferimento, sia strutturale, l'entrata in vigore del meccanismo del silenzio-assenso, verranno presumibilmente destinati al finanziamento dei fondi pensione).

I principali effetti di tale trasferimento sono i seguenti:

- ❑ il dipendente dovrà utilizzare le quote di T.F.R. trasferite al fondo pensione soltanto ai fini previdenziali. Attualmente il T.F.R. non è percepito come un reddito di natura pensionistica, bensì come una forma di indennità di disoccupazione o come un reddito da utilizzare di volta in volta per esigenze familiari;
- ❑ il dipendente riceverà una quota della prestazione maturata al pensionamento sotto forma di rendita vitalizia. I fondi pensione infatti sono obbligati ad erogare almeno il 50% della prestazione maturata sotto forma di pensione. Attualmente tutto il T.F.R. maturato può essere ricevuto sotto forma di capitale;
- ❑ il dipendente perderà il diritto alla rivalutazione minima che per Legge deve essere garantita sugli accantonamenti del T.F.R. effettuati a bilancio (il 75% dell'incremento del costo della vita più la percentuale fissa dell'1,5%). Il tasso annuo di rendimento mediamente ottenuto dai fondi pensione nel corso dell'ultimo quinquennio è risultato inferiore alla rivalutazione minima prevista.

Molti lavoratori dipendenti considerano tali effetti fortemente negativi. La riluttanza degli iscritti potrebbe essere attenuata qualora il fondo pensione assuma una struttura del tipo a prestazione definita.

Un ulteriore aspetto che differenzia i fondi pensione a prestazione definita rispetto a quelli a contribuzione definita è rappresentato anche dalla differente gestione finanziaria che mediamente li caratterizza. Come noto infatti il rischio della gestione finanziaria in un fondo pensione a prestazione definita ricade sulla Società che ha costituito il programma. E' la Società quindi che indirizza gli investimenti del fondo pensione. In tale ottica la Società può essere considerata un investitore maturo il cui orizzonte temporale risulta essere in genere di medio/lungo termine.

Diverso può essere considerato l'approccio nei fondi pensione a contribuzione definita. Nell'ambito di tali fondi infatti è l'iscritto a sostenere il rischio finanziario dell'investimento. In genere, le scelte degli iscritti sono improntate verso forme di investimento caratterizzati da un orizzonte temporale non di lungo periodo bensì di breve/medio termine.

A conferma di ciò è possibile verificare i risultati di un'indagine condotta dalla Hewitt Associates negli Stati Uniti nel corso del 2003. L'analisi ha riguardato un universo di circa 2,5 milioni di iscritti ai fondi pensione a contribuzione definita denominati 401(k).

L'indagine ha ovviamente verificato le modalità di investimento attuate dagli iscritti. Alcuni dei risultati ottenuti sono sintetizzati nei *Grafici 5, 6 e 7*. Da tali risultati appare evidente come pure in un mercato (quello statunitense) decisamente maturo sotto un profilo finanziario, il comportamento degli iscritti con una retribuzione annua lorda inferiore ai 20.000\$ risulti essere limitatamente sofisticato: una buona percentuale dei contributi versati è infatti destinato a forme diverse dall'investimento azionario, mediamente sono possedute esclusivamente due tipologie diverse d'investimento, ecc.

Il comportamento dei lavoratori dipendenti italiani risulterà con ogni probabilità abbastanza in linea con quello assunto dai lavoratori statunitensi.

Al contrario gli investimenti operati da un fondo pensione a prestazione definita risultano essere in genere decisamente più sofisticati. Tale aspetto risulta essere determinante in Italia qualora, come già accennato, si consideri la principale fonte di finanziamento dei fondi pensione: il T.F.R.

Il trasferimento del T.F.R. verso i fondi pensione (in particolare nella realtà medio-piccole) eliminerà infatti una fonte di autofinanziamento prevista a tassi concorrenziali rispetto a quelli richiesti dal mercato.

I fondi pensione, attraverso gli investimenti di un operatore maturo e sofisticato avrebbero potuto direttamente compensare (in particolar modo nelle realtà produttive più interessanti) l'eliminazione di tale fonte di autofinanziamento.

Difficilmente però tale ruolo potrà essere assunto dai fondi pensione a contribuzione definita in via di sviluppo sul mercato italiano.

Con riferimento ai tassi annui di contribuzione richiesti mediamente dai fondi pensione a prestazione definita rispetto a quelli previsti dai fondi pensione a contribuzione definita si è fatto riferimento anche in questo caso ad un'indagine condotta sempre dalla Società Hewitt Associates in Gran Bretagna. Nell'ambito dell'indagine sono stati rilevati circa 350 fondi pensione con un totale di circa 3 milioni di iscritti. La suddivisione dei programmi rilevati rispetto ai tassi annui di contribuzione previsti è riportata nei *Grafici 8 e 9*. Da tali grafici risulta evidente come tra i fondi pensione a prestazione definita e quelli a contribuzione definita non sussista una sensibile differenza di contribuzione annua prevista. Per entrambe le categorie di programmi infatti la maggior parte dei fondi pensione rilevati prevede un tasso annuo di contribuzione compreso tra il 10 e il 15% della retribuzione annua lorda percepita.

A completamento dei risultati dell'indagine condotta dalla Hewitt Associates occorre inoltre evidenziare come alla fine del 2003 nell'ambito dei fondi pensione a prestazione definita costituiti in Gran Bretagna si sia sensibilmente incrementata la quota del valore attuale medio delle future prestazioni non garantita da una equivalente attività.

Sulla base dei dati riportati nella Relazione annuale della Covip per il 2003 infatti l'*underfunding* dei fondi pensione promossi da Società incluse nell'indice FTSE 100 è stimato in 65 miliardi di sterline, equivalente al 7% circa del Prodotto Interno Lordo. Tale valore deve però essere valutato anche alla luce di quanto accaduto alla fine degli anni '90 quando i consistenti rialzi del mercato azionario avevano generato un tasso annuo di rendimento per i fondi pensione aziendali a prestazione definita così consistente da ridurre fortemente le contribuzioni necessarie per il finanziamento delle prestazioni promesse. In alcuni casi i tassi annui di rendimento erano risultati così consistenti che la contribuzione annua era stata completamente annullata (generando quindi un cosiddetto periodo di *Contribution Holiday*).

L'evoluzione dei fondi pensione a prestazione definita negli Stati Uniti nel corso degli ultimi anni

Negli Stati Uniti tuttora la maggior parte del patrimonio posseduto dai fondi pensione può essere riferita ai programmi del tipo a prestazione definita.

Se si considerano infatti i 1.000 fondi pensione con il maggiore patrimonio accantonato al 31 dicembre 2003 (si verifichi il *Grafico 10*) dei circa 4.839 miliardi di \$ presenti, 3.609 miliardi erano riferiti a fondi pensione del tipo a prestazione definita mentre 1.230 risultavano gestiti da fondi pensione del tipo a contribuzione definita (Pensions & Investments, 26 gennaio 2004).

La maggior parte dei fondi pensione a prestazione definita risulta essere stata costituita per i lavoratori dipendenti che operano presso le Amministrazioni Pubbliche statunitensi. Viceversa nel settore privato i fondi pensione che si stanno sempre più diffondendo risultano essere quelli del tipo a contribuzione definita. A titolo puramente indicativo si riportano, per ciascuna delle due categorie di fondi pensione, i cinque più importanti programmi:

Fondi pensione a prestazione definita

	<i>Patrimonio gestito in milioni di \$</i>
California Public Employees	148.614
New York State Common	106.843
California State Teachers	103.200
Florida State Board	91.940
Texas Teachers	77.836

Fondi pensione a contribuzione definita

	<u><i>Patrimonio gestito in milioni di \$</i></u>
Federal Retirement Thrift	118.815
IBM	20.939
General Electric	20.336
Boeing	19.638
General Motors	18.793

La situazione attualmente presente è frutto di una tendenza che sicuramente si è verificata nel corso dell'ultimo periodo negli Stati Uniti e che ha visto diverse Società convertire i programmi a prestazione definita inizialmente costituiti in programmi a contribuzione definita (si verifichi al proposito il *Grafico 11*).

In realtà se si procede ad una verifica più attenta delle modalità di conversione, per lo meno nell'ambito delle Società più importanti, il passaggio non è avvenuto nei confronti dei programmi a contribuzione definita del tipo "puro". La trasformazione ha portato infatti alla costituzione di numerosi programmi "ibridi" (*Grafico 12*).

Come già accennato in precedenza infatti nei fondi pensione a prestazione definita il rischio connesso con la gestione del programma risulta essere sostenuto dalla Società. La situazione opposta si verifica nei fondi pensione a contribuzione definita (dove il rischio invece è sostenuto dall'iscritto). Nei fondi pensione *ibridi* la struttura risulta essere prevalentemente del tipo a contribuzione definita, ma la Società si assume nei confronti degli iscritti una serie di impegni (la garanzia di un livello minimo di rendimento al momento del pensionamento, di determinate ipotesi da adottare al pensionamento per l'individuazione della rendita vitalizia equivalente alla prestazione maturata sotto forma di capitale, ecc.).

Tale aspetto può risultare di particolare interesse per il mercato italiano nell'ambito del quale nel corso degli ultimi dieci anni si è verificato un passaggio dai fondi pensione del tipo a prestazione definita prevalentemente costituiti nel settore del credito a quelli a contribuzione definita così come richiesto dalla nuova normativa. Da fondi pensione quindi che in genere risultavano essere del tipo integrativo e che garantivano assieme alla prestazione prevista dai programmi previdenziali pubblici un obiettivo pensionistico prestabilito (in alcuni casi pari anche al 100% della retribuzione percepita nel mese precedente la cessazione dal servizio), si è passati agli attuali fondi pensione nell'ambito dei quali nessuna garanzia è offerta a favore dell'iscritto (*Grafico 13*).

Conclusioni

Dall'analisi condotta risulta evidente come rispetto ai fondi a contribuzione definita, i fondi pensione a prestazione definita potrebbero:

- ❑ offrire un livello di copertura più in linea con le effettive esigenze dei lavoratori;
- ❑ attenuare la riluttanza degli iscritti a destinare ai fondi pensione quote crescenti del T.F.R.;
- ❑ rappresentare, attraverso una gestione finanziaria mediamente più sofisticata che li caratterizza, una valida fonte di finanziamento alternativa (in particolare per le Società medio piccole) al T.F.R.

Rispetto al mercato italiano quindi alcune caratteristiche dei fondi pensione a prestazione definita risultano essere effettivamente di particolare interesse. In tale ottica sembrerebbe opportuno un ripensamento del Legislatore atto ad eliminare tale limitazione (limitazione che peraltro nell'ambito dell'UE risulta essere presente esclusivamente nel nostro Paese).

Nel frattempo appare auspicabile che il mercato autonomamente preveda uno sviluppo di quelle forme ibride che già si sono diffuse in altri Paesi e che potrebbero almeno nel breve termine costituire una valida alternativa ai “puri” fondi pensione a contribuzione definita.



Livello di copertura garantito dal sistema pensionistico pubblico italiano

Pensioni in percentuale della retribuzione annua lorda percepita nell'anno immediatamente precedente il pensionamento

Pensionamento ai 60 anni di età

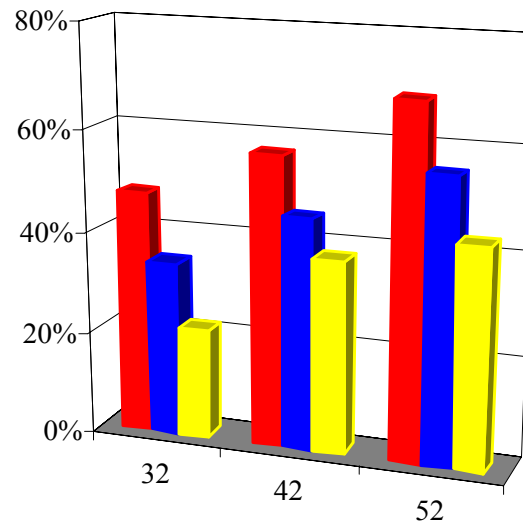
Per tutti i dipendenti la copertura inizia all'età di 25 anni con una retribuzione annua lorda di Euro 15.000

Retribuzione ai 55 anni di età:

Evolutione retributiva contenuta Euro 30.000

Evolutione retributiva media Euro 75.000

Evolutione retributiva elevata Euro 150.000



Età al 1 gennaio 2004

■ evoluzione retributiva contenuta
■ evoluzione retributiva elevata

■ evoluzione retributiva media



Livello di copertura garantito dal sistema pensionistico pubblico italiano

Pensioni in percentuale della retribuzione annua lorda percepita nell'anno immediatamente precedente il pensionamento

Pensionamento ai 65
anni di età

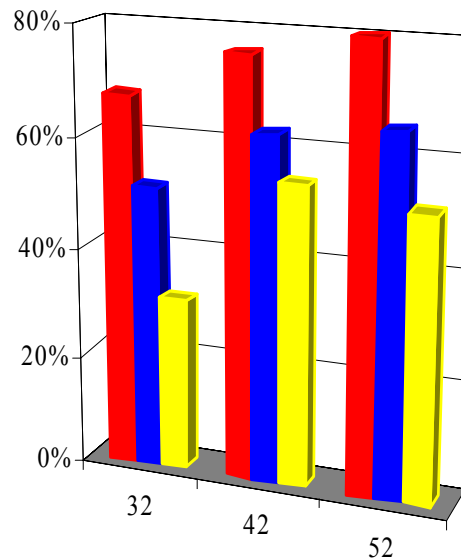
Per tutti i dipendenti la copertura inizia
all'età di 25 anni con una retribuzione annua lorda
di Euro 15.000

Retribuzione ai 55 anni di età:

Evoluzione retributiva contenuta Euro 30.000

Evoluzione retributiva media Euro 75.000

Evoluzione retributiva elevata Euro 150.000



Età al 1 gennaio 2004

■ evoluzione retributiva contenuta
■ evoluzione retributiva elevata

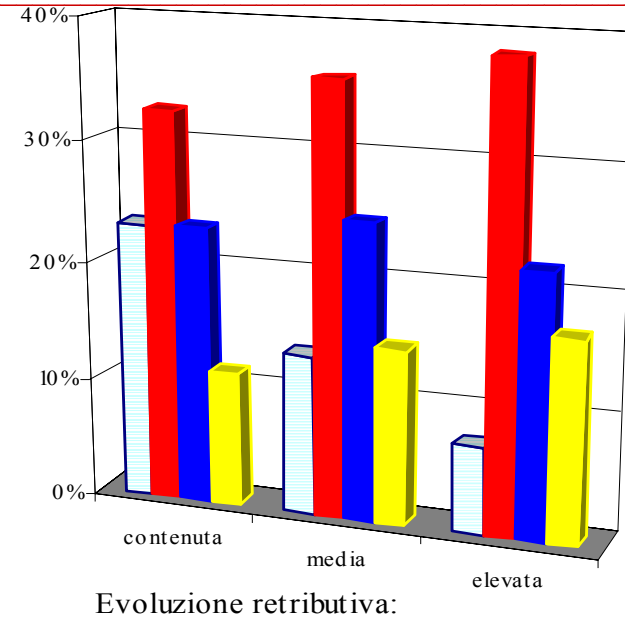
■ evoluzione retributiva media



Confronto tra la massima prestazione che un fondo pensione può garantire su basi fiscalmente efficaci e quella minima necessaria

Pensionamento ai 60
anni di età

Pensioni in percentuale della retribuzione
annua lorda percepita nell'anno
immediatamente precedente il pensionamento



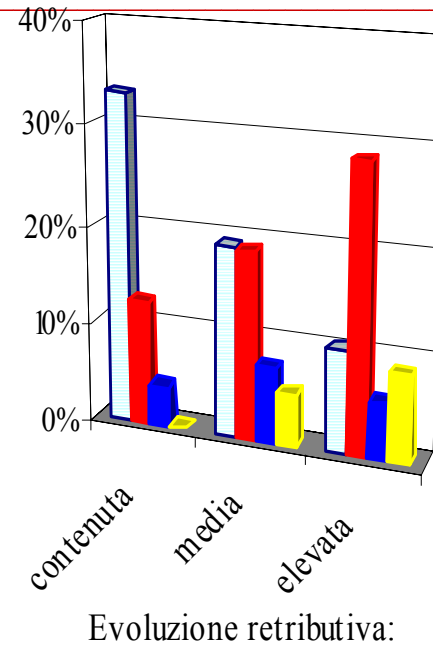
- Massima prestazione dal fondo pensione
- Pensione minima necessaria per un dipendente con 32 anni d'età
- Pensione minima necessaria per un dipendente con 42 anni d'età
- Pensione minima necessaria per un dipendente con 52 anni d'età



Confronto tra la massima prestazione che un fondo pensione può garantire su basi fiscalmente efficaci e quella minima necessaria

Pensionamento ai 65
anni di età

Pensioni in percentuale della retribuzione
annua lorda percepita nell'anno
immediatamente precedente il pensionamento

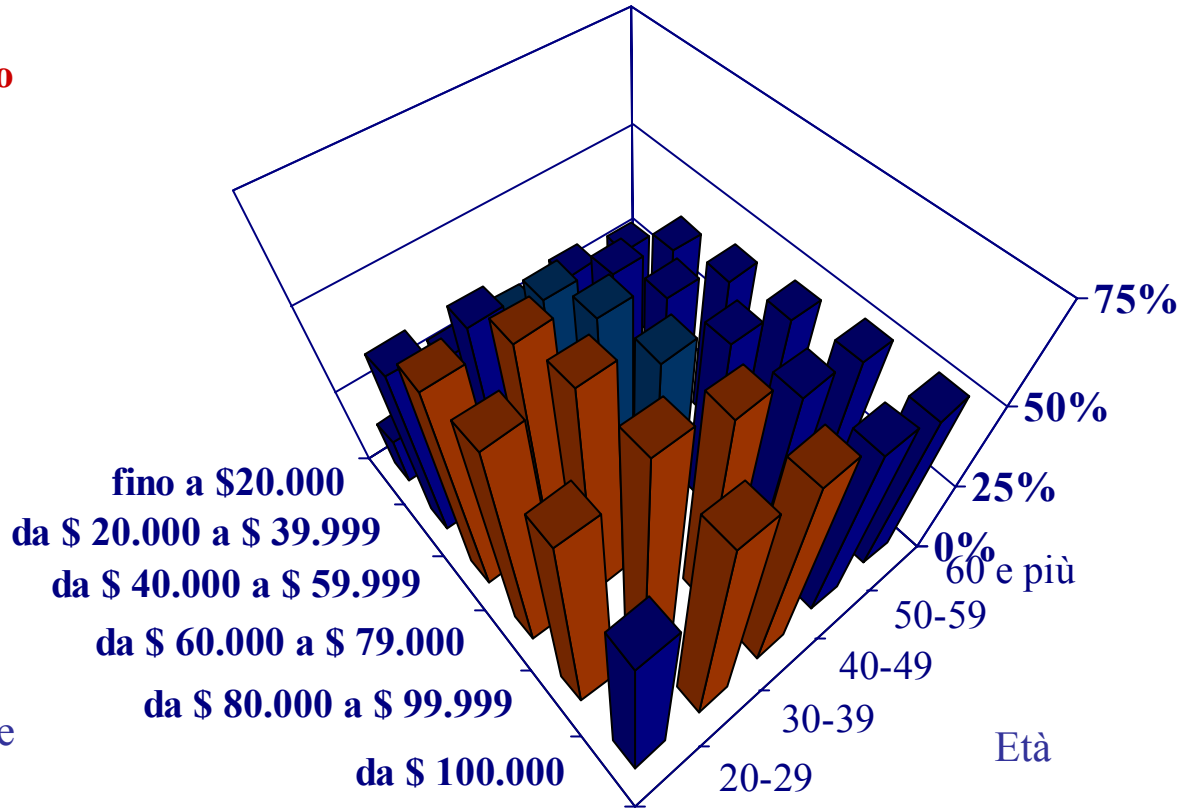


- Massima prestazione dal fondo pensione
- Pensione minima necessaria per un dipendente con 32 anni d'età
- Pensione minima necessaria per un dipendente con 42 anni d'età
- Pensione minima necessaria per un dipendente con 52 anni d'età



Percentuale del contributo versato ai fondi pensione 401(k) destinata all'investimento azionario

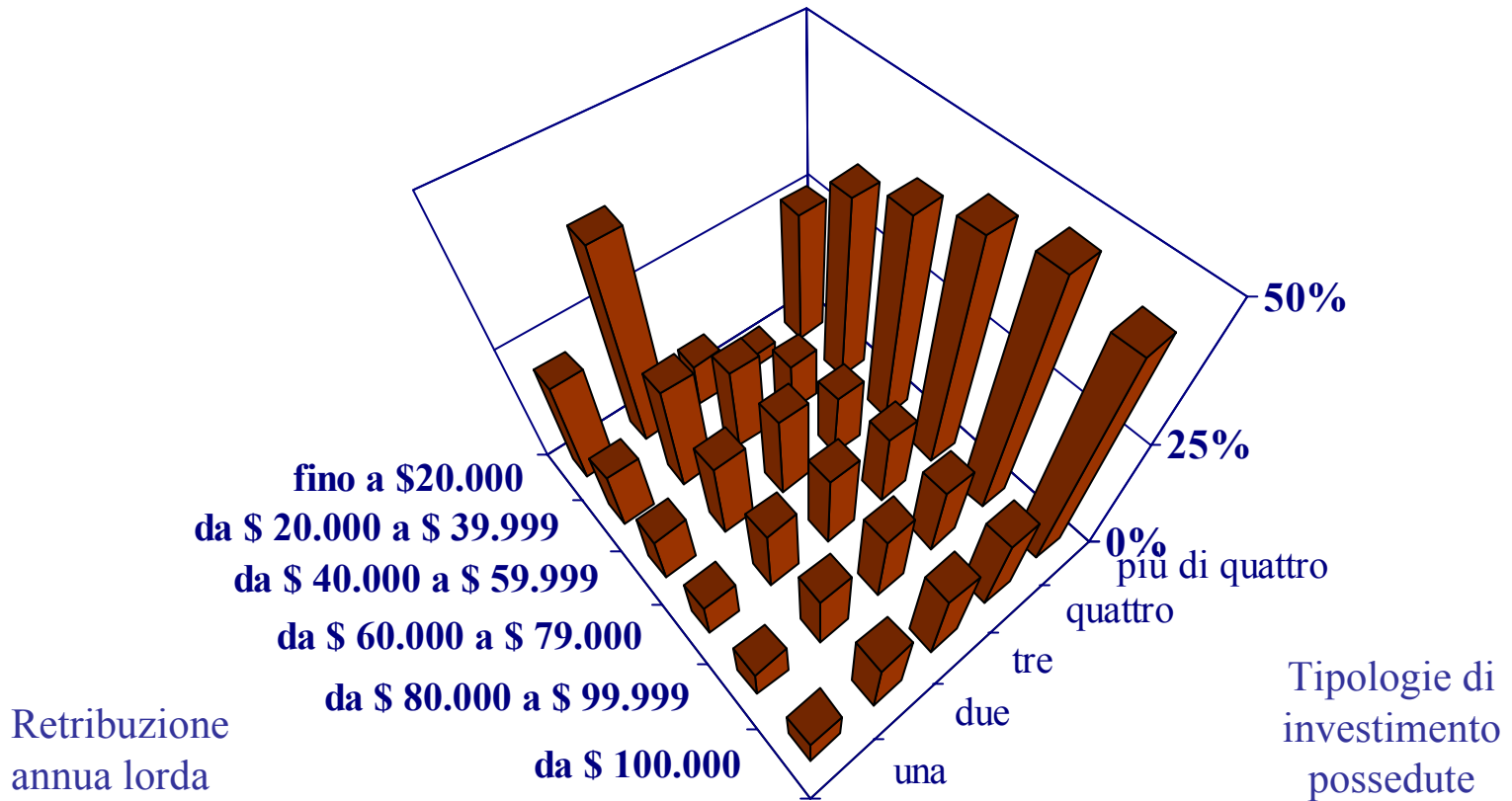
I valori in rosso sono quelli superiori alla media



Retribuzione annua lorda

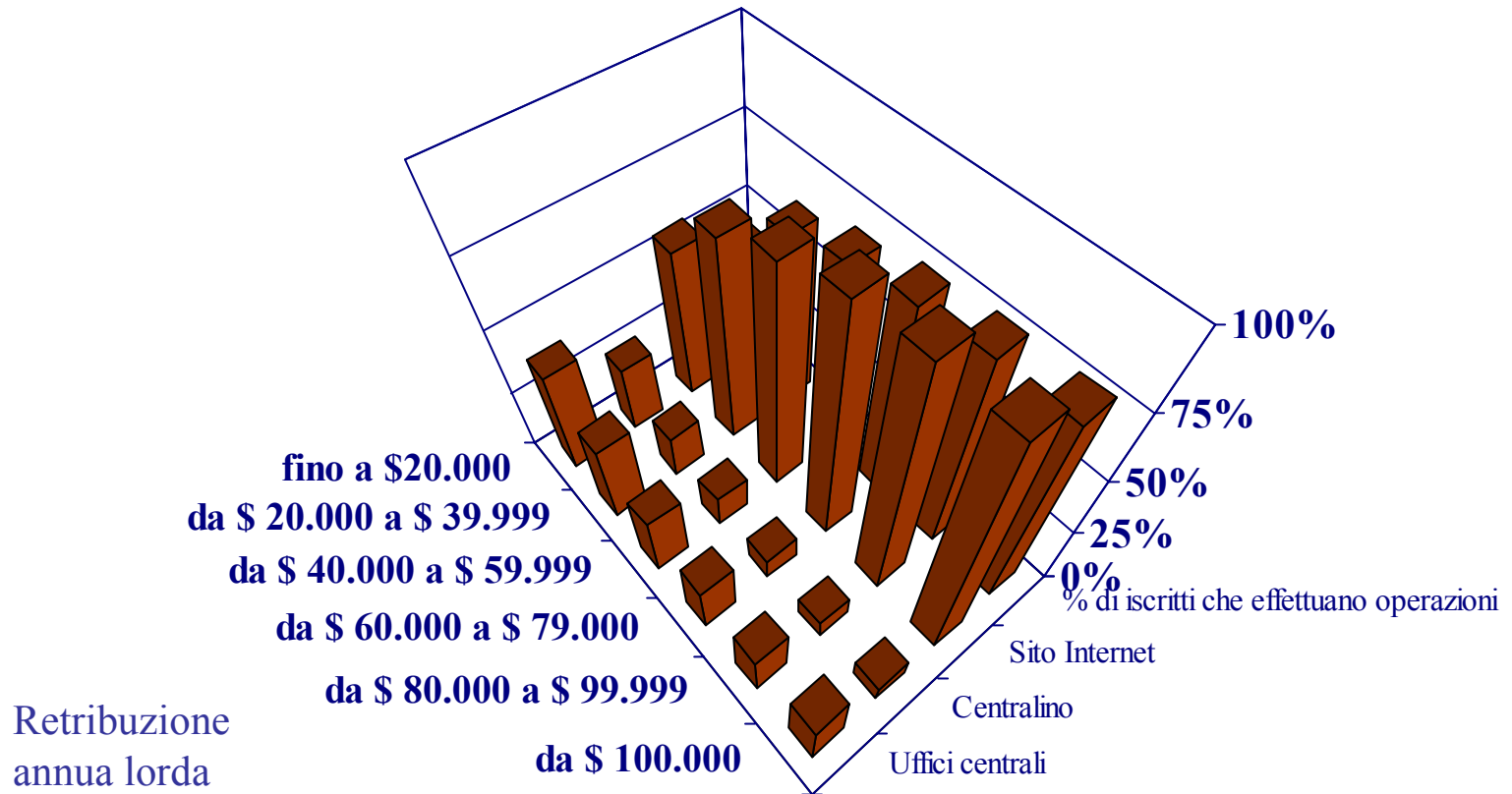


Percentuale degli iscritti in possesso di un determinato numero di tipologie diverse di investimento





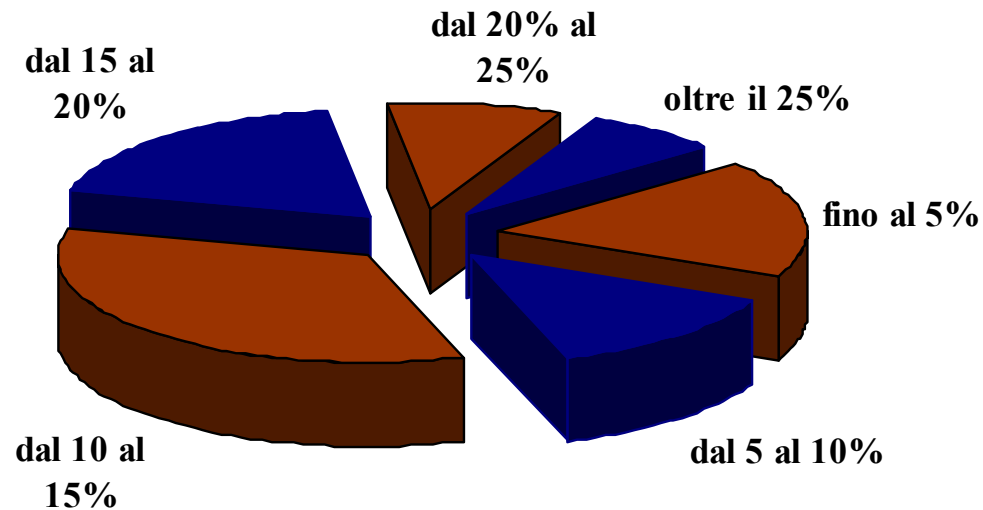
Canali utilizzati dagli iscritti per le operazioni con i fondi pensione





Indagine Hewitt Associates in Gran Bretagna

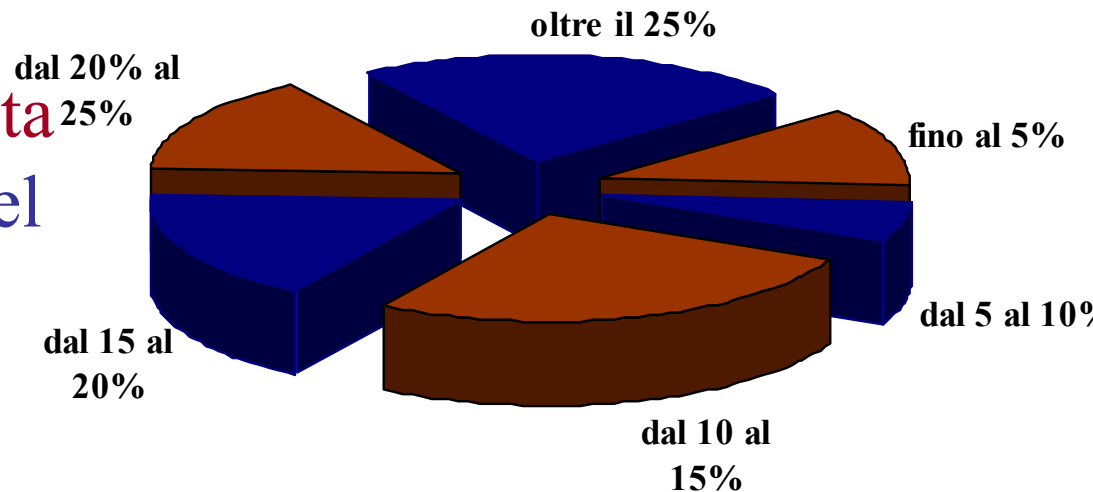
Suddivisione dei fondi pensione a **prestazione definita** rilevati sulla base del contributo annuo previsto





Indagine Hewitt Associates in Gran Bretagna

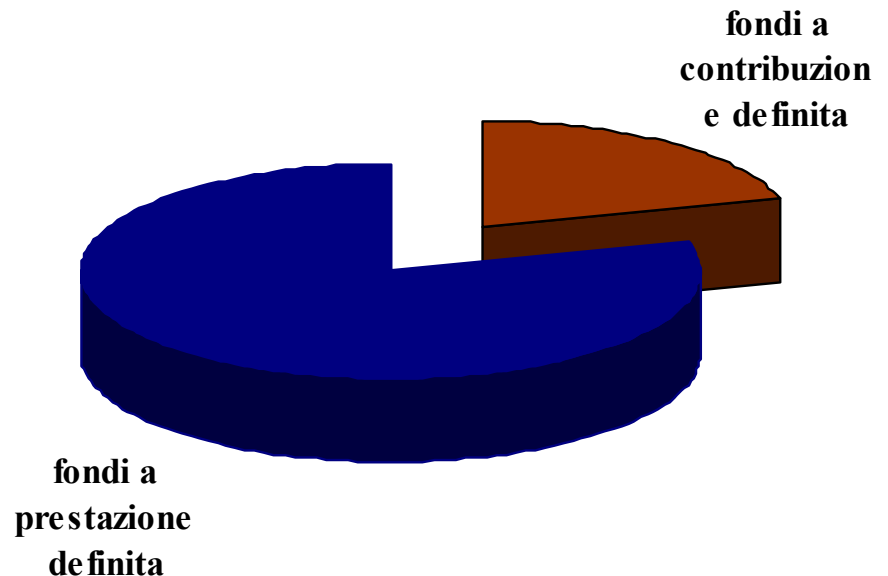
Suddivisione dei fondi
pensione a
contribuzione definita
rilevati sulla base del
contributo annuo
previsto





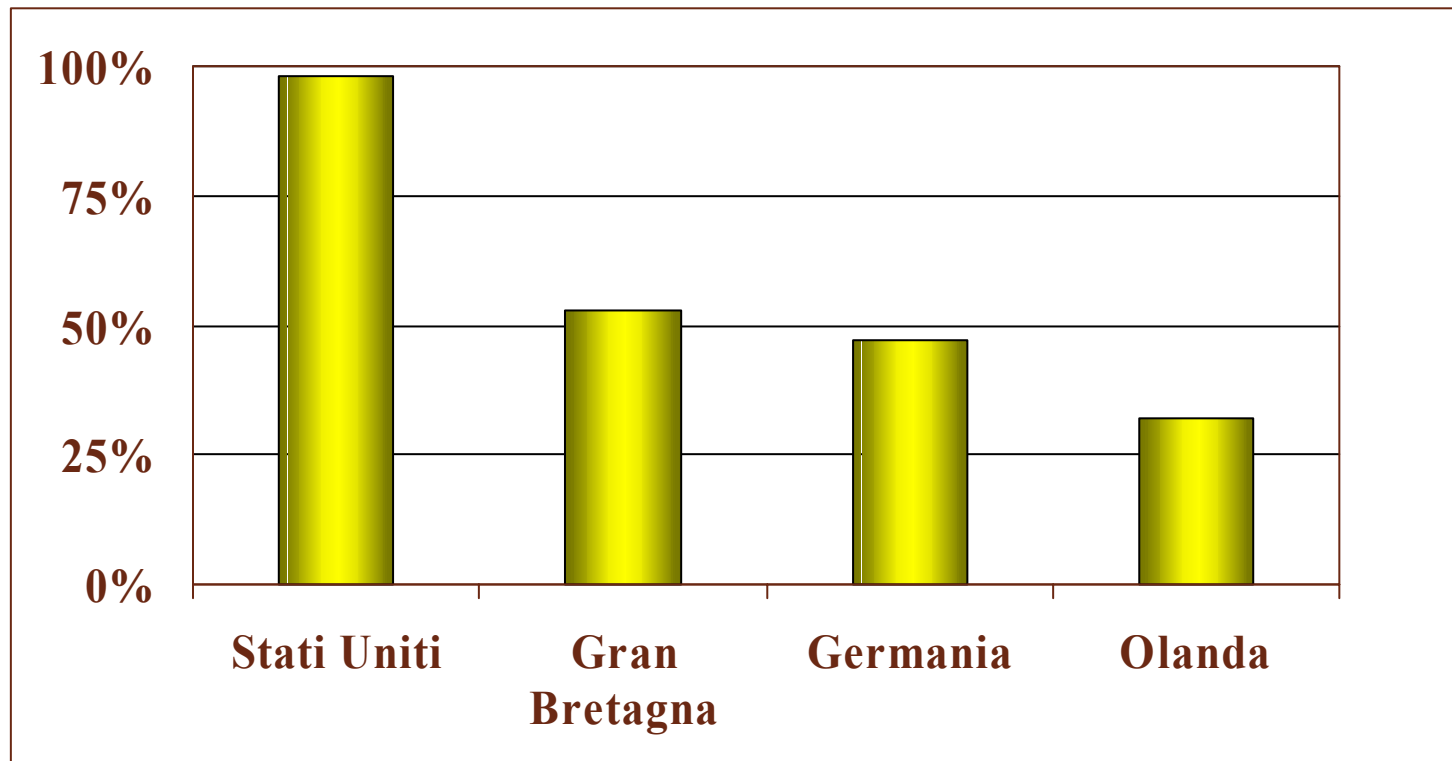
Il patrimonio gestito negli Stati Uniti dai primi 200 fondi pensione

Il **53,9%** del patrimonio gestito è relativo a fondi pensione costituiti per dipendenti delle **Amministrazioni Pubbliche**. Il **36,2%** per dipendenti di **Società private**





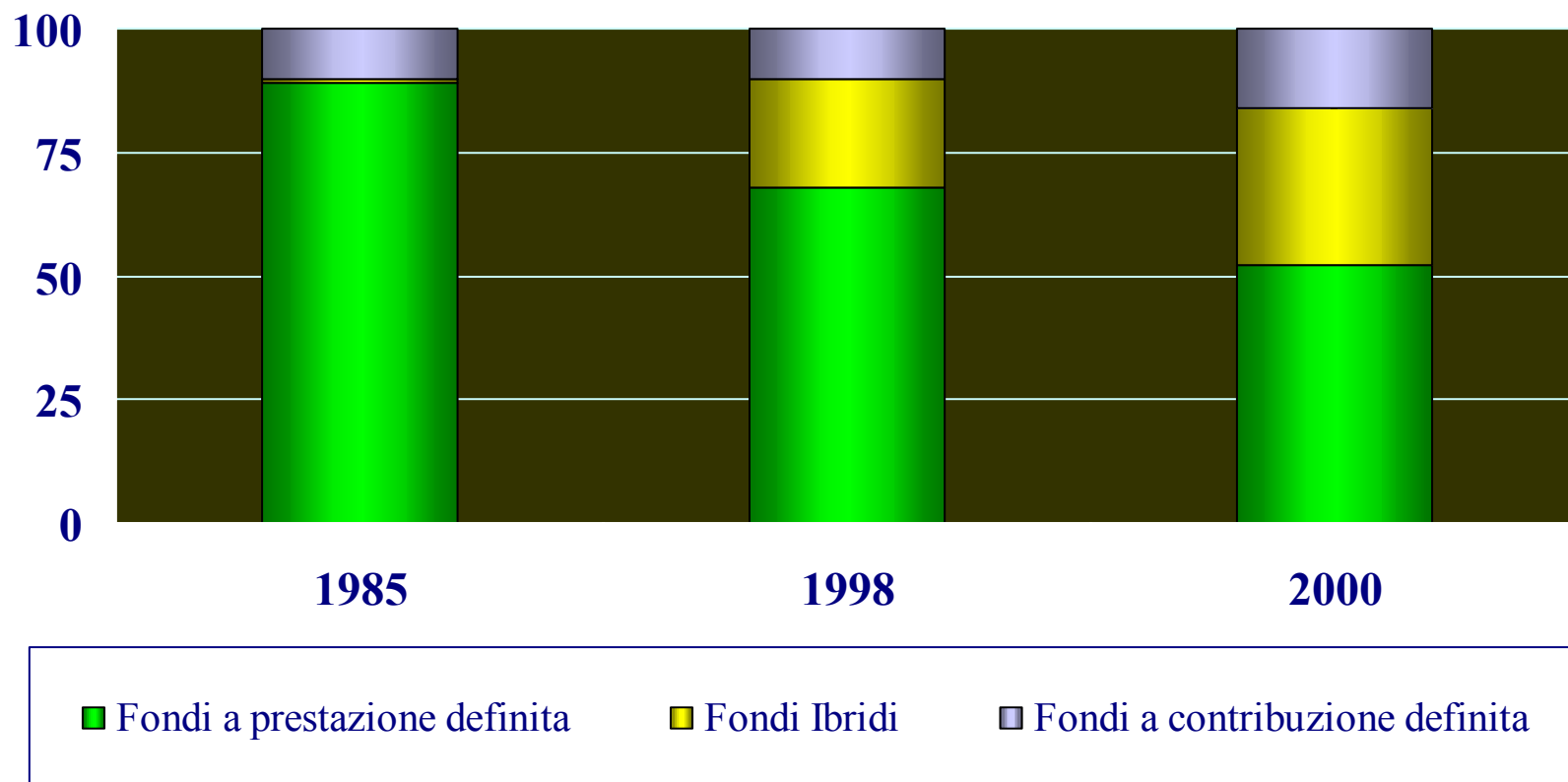
% di Società multinazionali che hanno costituito fondi pensione con caratteristiche del tipo a contribuzione definita



Fonte: Indagine Watson Wyatt



Fondi Pensione costituiti dalle prime 100 Società nella classifica Fortune





Il Profilo di rischio presente nei fondi pensione

