



Argomenti di Discussione 4/03

IL SISTEMA PREVIDENZIALE DEL REGNO UNITO

Francesco Spadafora *

* Banca d'Italia, Delegazione di Londra.

Tel. +44 (0)20 7606 4201, E-mail: francescospadafora95@hotmail.com

Le opinioni espresse sono esclusivamente quelle dell'autore e non necessariamente riflettono le opinioni dell'Istituto di appartenenza.

ABSTRACT

In striking contrast with the majority of other European economies, the UK pension system does not present problems of financial sustainability to public finances. Public expenditure for pensions is forecasted to remain relatively stable for the next 50 years, around 5% of GDP, thanks to the considerable stock of privately-funded pension provision accumulated by the country. Nonetheless, an intense debate is under way on the alleged crisis of the pension system, resulting not from the cost but from the level of the benefits. At the centre of the debate is the inadequate level of national savings, particularly by the population on lowest income, which would not produce in the future a level of pension high enough to guarantee an appropriate standard of living in retirement. Moreover, the recent fall in equities highlighted the fact that one of the main characteristics of the system, the prevalence of defined-benefit pension funds, would act as a transmission channel of equity market shocks to the corporate sector of the economy. The present work illustrates the structural characteristics and the significant peculiarities of the UK pension system, with particular emphasis on the evolution of pension savings in the private sector. Furthermore, it illustrates the main aspects of the current debate and the different measures put forward as possible solutions. With reference to Italy, the UK experience may constitute a source of meaningful reflections for the current debate on the evolution of private pensions.

INDICE

1. Introduzione	p. 2
2. Struttura del sistema previdenziale	p. 8
2.1 La <i>Basic State Pension</i>	p. 10
2.2 La <i>State Second Pension</i>	p. 10
2.3 La pensione aziendale (<i>occupational pension</i>)	p. 11
2.4 La pensione individuale (<i>personal pension</i>)	p. 14
2.5 La pensione <i>stakeholder</i>	p. 16
3. Evoluzione storica e sviluppo della previdenza privata	p. 17
3.1 L'andamento del risparmio previdenziale	p. 20
3.2 Il <i>pensions mis-selling</i>	p. 24
4. I termini del dibattito in corso	p. 25
4.1 La strategia del governo a favore dei pensionati con redditi piu' bassi: il <i>means-testing</i>	p. 27
4.2 La semplificazione dei regimi fiscali	p. 29
4.3 Il <i>winding-up</i> degli schemi a prestazione definita	p. 30
4.4 Le proposte del settore privato	p. 36
5. Conclusioni	p. 38
6. Appendice: gli incentivi fiscali al <i>contracting-out</i>	p. 41
7. Bibliografia	p. 44

FISCAL POLICY

*If you drive the car, I'll tax the street
If you try to sit, I'll tax your seat
If you get too cold, I'll tax the heat
If you take a walk, I'll tax your feet*

(*Taxman*, The Beatles, 1966)

1. Introduzione

Il sistema pensionistico rappresenta uno strumento cruciale per il benessere e lo standard di vita di milioni di persone ed è parte rilevante della cosiddetta “industria del risparmio” di un paese.

Nel Regno Unito, il sistema pensionistico assume una peculiare importanza a causa di due principali ragioni. Da un lato, gli investimenti di natura previdenziale delle famiglie rappresentano la componente preponderante (oltre il 50%) del totale delle attività finanziarie da esse detenute. Ciò fa sì che la ricchezza previdenziale sia una importante determinante della spesa per consumi e, conseguentemente, produca rilevanti effetti macroeconomici.¹

Dall'altro lato, i fondi pensione e le compagnie d'assicurazione sulla vita esercitano una influenza maggiore, rispetto ad altre economie europee, sul funzionamento del mercato dei capitali, in particolare quello azionario.

Nel 2001, infatti, tali investitori istituzionali detenevano il 15% circa (oltre 1.500 miliardi di sterline) del totale delle attività finanziarie del paese (tav. 1), pari al 155% del PIL,² ma le azioni in loro possesso (960 miliardi di sterline) costituivano la componente principale (63%) del loro portafoglio e ammontavano al 36% del totale degli investimenti azionari dell'economia nel suo complesso; per quest'ultima, le azioni rappresentavano solo il 25% delle attività finanziarie totali. La rilevanza delle compagnie d'assicurazione sulla vita e dei fondi pensione ai fini dell'andamento dei mercati azionari del paese è maggiormente apprezzabile considerando che, nel 2001, tra le azioni nei portafogli di tali investitori istituzionali, quelle quotate nel Regno Unito ammontavano all'80 e al 61%, rispettivamente, del totale detenuto dagli intermediari finanziari e dall'economia nel suo complesso.

Il sistema pensionistico del Regno Unito è attualmente oggetto di un intenso dibattito, a cui hanno contribuito un certo numero di studi (nell'ordine, i rapporti *Myners*,³ *Pickering*⁴ e *Sandler*⁵) commissionati dal governo laburista, in

¹ In altri termini, introdurre la ricchezza pensionistica quale variabile indipendente migliorerebbe significativamente la stima della funzione del consumo nel Regno Unito. Blake (2002b).

² A titolo di confronto, per l'Italia tale rapporto ammontava al 28% nel 2001. Banca d'Italia (2002).

³ HM Treasury (2001), *Institutional Investment in the United Kingdom: A Review*, pubblicato in marzo ad opera di un gruppo di lavoro presieduto da Paul Myners, *chief executive officer* di Gartmore.

⁴ HM Treasury (2002a), *A Simpler Way to Better Pensions – An Independent Report*, pubblicato in luglio, suggerisce, tra l'altro, una nuova legislazione sulle pensioni e un nuovo regolatore per i fondi aziendali, al posto dell'esistente OPRA.

carica dal 1997, al fine di identificare i problemi del sistema e sviluppare le soluzioni piu' adeguate.

Il dibattito e' stato stimolato da una serie di eventi verificatisi negli ultimi anni che hanno determinato un processo di riforma tuttora in corso. Sebbene alcuni dei suddetti eventi siano comuni alle altre economie avanzate, quali gli andamenti delle variabili demografiche, con l'aumento dell'aspettativa di vita e il progressivo invecchiamento della popolazione, e la caduta dei corsi azionari, altri sono specifici alla realta' del paese.

L'attuale dibattito, infatti, non si focalizza sulla sostenibilita' finanziaria del sistema previdenziale pubblico, che rappresenta il problema principale di altre economie europee. Lo stesso *HM Treasury*, infatti, in un recente rapporto⁶ sulla sostenibilita' di medio termine delle finanze pubbliche, prevede che la spesa pubblica per le pensioni dovrebbe rimanere relativamente stabile nei prossimi 50 anni, fluttuando intorno al 5% del PIL, in forte contrasto con gli altri paesi della UE.⁷

Cio' e' da attribuire prevalentemente al fatto che il considerevole *stock* di risparmio previdenziale, il maggiore dell'Unione Europea (UE), accumulato dal settore privato nel Regno Unito permette al paese di non necessitare di significativi aumenti della tassazione nell'immediato futuro per fronteggiare i costi del sistema pubblico.

Viceversa, tra gli argomenti al centro dell'attenzione e' il fatto che l'ammontare corrente del risparmio nazionale annuo sarebbe inferiore del 20% rispetto al livello adeguato ad assicurare un soddisfacente standard di vita nell'eta' del pensionamento, con un presunto *savings gap* stimato in circa 27 miliardi di sterline da uno studio⁸ commissionato dall'*Association of British Insurers*.

Sebbene il governo metta in discussione l'esistenza di tale *gap*, e piu' in generale l'ipotesi di una vera e propria "crisi" del sistema pensionistico, esiste nel paese un ampio consenso sul fatto che la popolazione del Regno Unito, particolarmente le fasce a piu' basso reddito, non risparmi in misura tale da garantirsi un adeguato livello di consumi durante gli anni di pensionamento.⁹

⁵ HM Treasury (2002b), *Medium and Long-Term Retail Savings in the UK*, pubblicato in luglio, dal nome dell'ex *chief executive officer* dei Lloyd's. Esso ha formulato sei principali *recommendations* indirizzate al governo e alla *Financial Services Authority*, suggerendo, tra l'altro, l'introduzione di una serie di prodotti cosiddetti "stakeholder", caratterizzati cioe' da semplicita', basso costo e rischio controllato e, inoltre, da una maggiore regolamentazione dei prodotti stessi piuttosto che della loro fase di vendita.

⁶ HM Treasury (2002d).

⁷ Per l'Italia, nel 2000 il rapporto tra spesa previdenziale e PIL ammontava a circa il 14%. ISTAT (2002).

⁸ Oliver, Wyman & Company (2001). Nella sintesi, esso afferma che "*the single most pressing financial services issue for government and regulators is the need for people to save enough to secure financial well-being. The current regulatory regime does not effectively address this issue and has failed to find a proper balance between encouraging savings and consumer protection. The result is an increasing number of low-to middle-income households facing a serious and growing savings gap*". Secondo lo studio citato, assumendo una eta' di pensionamento a 65 anni e un rendimento annuo lordo degli investimenti del 7%, sarebbe necessario un aumento del 54% dell'attuale livello del risparmio per eliminare il *savings gap*.

⁹ "*At present, many consumers are not saving enough to provide for a comfortable retirement.....most only focus on their retirement in the last 10 years of their working life*". FSA (2003, pp. 11 e 71). La stessa FSA,

Al riguardo, il tasso di risparmio delle famiglie (tav. 2) si è ridotto di quasi 6 punti percentuali nella seconda metà degli anni '90, dal 10% nel 1995 al 4,2% nel 2000, mentre per l'economia nel suo complesso tale tasso è solo leggermente diminuito.

Pur derivando da un complesso di fattori, si ritiene che alcune caratteristiche del sistema pensionistico e dell'industria finanziaria del Regno Unito possano aver determinato conseguenze negative sul risparmio aggregato del paese. Tali caratteristiche sono state sintetizzate¹⁰ nell'elevato grado di complessità dell'industria, in termini di numerosità delle tipologie di prodotti offerti, struttura delle commissioni applicate dagli intermediari finanziari, trattamento fiscale e utilizzo di un linguaggio strettamente tecnico, e in una sua certa opacità, che limiterebbe la possibilità di effettuare confronti sui prezzi, le caratteristiche e la *performance* dei vari prodotti.¹¹

In aggiunta, il Rapporto *Sandler* ha sottolineato l'esistenza di un problema di accesso all'industria del risparmio per i soggetti con redditi medio-bassi, a causa della scarsa remuneratività delle transazioni effettuate con tale categoria di risparmiatori.¹²

Oltre che ai presunti difetti strutturali del sistema pensionistico, la riduzione della propensione al risparmio previdenziale del paese sarebbe in parte da attribuire alla recente tendenza dei datori di lavoro a passare dagli schemi a prestazione definita offerti a livello aziendale, che rappresentano la componente più rilevante del sistema, a schemi a contribuzione definita. Ciò contribuirebbe ad ampliare il *savings gap* a causa del fatto che il cambiamento della forma tecnica del fondo pensione generalmente comporta altresì un declino degli accantonamenti da parte dei datori di lavoro.

Lo *switch* a favore degli schemi a prestazione definita, in cui il rischio degli investimenti azionari è sopportato dal lavoratore, rappresenta una conseguenza dell'andamento negativo dei mercati azionari nell'ultimo triennio, i cui effetti sono particolarmente sensibili per il settore delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione. Le prime, infatti, hanno registrato un deterioramento della propria posizione finanziaria e della capacità di effettuare un adeguato *smoothing* dei rendimenti corrisposti agli investitori. I secondi scontano sia un incremento dei

in uno studio effettuato congiuntamente con la società di consulenza B&W Deloitte, definisce quale "*comfortable retirement income*" il 50% e i 2/3 dell'ultimo salario, rispettivamente, per i lavoratori con redditi superiori o inferiori a 12.000 sterline annue. FSA (2003, p. 72).

¹⁰ HM Treasury (2002b), Rapporto *Sandler*.

¹¹ "...prescription and complexity is one of the main factors in discouraging pension provision". HM Treasury, Rapporto *Pickering* (2002a, p. 2). "... (individual's financial) choice is currently frustrated by complexity and confusing flows of information which do not relate clearly to individual's circumstances, by hard-to-compare products and by expensive advice", DWP, *Green Paper* (2002b, p. 4).

¹² "...low to middle income consumers are finding themselves priced out of the market for retail savings, with providers and retailers reluctant to sell them because they did not generate sufficient remuneration". HM Treasury (2003, p. 9).

costi degli accantonamenti a carico dei datori di lavoro, sia un aumento dei fondi aziendali che risultano insufficientemente finanziati.¹³

Al riguardo, occorre notare come la necessita' per le imprese di rifinanziare gli impegni pensionistici verso i propri dipendenti abbia potenziali effetti di natura macroeconomica, in quanto influenza la solvibilita' delle stesse e aumenta il rischio per i loro creditori (in particolare le banche). In altri termini, gli schemi pensionistici aziendali funzionerebbero quale canale di trasmissione al resto dell'economia (e in modo asimmetrico) degli *shock* originatisi nei mercati azionari: una caduta delle quotazioni di borsa, influenzando il livello delle passivita' previdenziali, si riverbera soprattutto sul settore *corporate*, contribuendo a determinarne il grado di fragilita' finanziaria.¹⁴ Viceversa, nelle fasi di crescita dei corsi azionari, l'accumulo di surplus previdenziali, determinando una sospensione degli accantonamenti pensionistici a carico dei lavoratori (*contribution holidays*), ha effetti espansivi sul consumo.¹⁵ Cio' rappresenta una peculiarita' del Regno Unito, in cui i fondi aziendali sono prevalentemente a prestazione definita, considerando che negli Stati Uniti, ad esempio, gli schemi pensionistici aziendali sono ormai soprattutto contribuzione definita ("*401 (k) plans*").¹⁶

Effetti negativi sul risparmio previdenziale deriverebbero infine quale eredita' dello scandalo del *pension mis-selling*, l'erroneo trasferimento degli accantonamenti pensionistici di numerosi membri di fondi aziendali a favore di schemi individuali ("*personal pensions*") offerti da intermediari finanziari, le cui prestazioni si rivelarono peggiori di quelle degli schemi *occupational* di provenienza.

In sintesi, quindi, il sistema pensionistico del Regno Unito affronta il problema di bilanciare correttamente gli obiettivi dell'efficienza dello stesso e della difesa del consumatore, al fine di incentivare in ultima analisi il risparmio.¹⁷

Con particolare riferimento alla complessita' del sistema, e alla conseguente scarsa trasparenza dei benefici degli accantonamenti a favore degli schemi previdenziali sia pubblici che privati, essa e' ampiamente considerata quale il risultato del diverso trattamento normativo e fiscale applicato a seconda del periodo temporale di accumulo dei benefici pensionistici. I provvedimenti succedutisi nel

¹³ La societa' di consulenza attuariale *Watson Wyatt* ha recentemente stimato che gli schemi pensionistici aziendali del Regno Unito sarebbero *underfunded* per circa 65 miliardi di sterline (*Press Release* del 21 gennaio 2003). Il deficit aumenterebbe a 130 miliardi effettuando le valutazioni in base al nuovo standard contabile FRS 17 (si veda il par. 0). La societa' di ricerca *Incomes Data Services*, in un sondaggio effettuato presso 330 fondi pensione aziendali, ha rilevato un aumento dei contributi a carico dei datori di lavoro pari al 25% negli ultimi due anni. (*Press release* del 17 febbraio 2003).

¹⁴ FSA (2003, p.8).

¹⁵ Ad esempio, i notevoli *surplus* previdenziali dei fondi pensione *occupational* determinati dalla crescita dei valori borsistici nel corso degli anni '80, avrebbero contribuito in misura rilevante all'espansione del reddito del Regno Unito alla fine di tale decennio. Blake (2002b).

¹⁶ Nel 1997, il 55% dei lavoratori *full-time* nelle imprese medio-grandi contribuiva ad un piano 401(k), rispetto al 43% del 1993. Jousten (2001, p. 347).

¹⁷ Il Rapporto *Pickering* afferma esplicitamente che tali obiettivi non sono mutualmente in conflitto. HM Treasury (2002a, p. XIII).

tempo, infatti, sono all'origine degli attuali otto regimi fiscali utilizzati dall'*Inland Revenue* per disciplinare il risparmio previdenziale.

A causa dell'eccessiva elevatezza degli attuali oneri di tipo regolamentare, quindi, il dibattito in corso si caratterizza per le crescenti richieste di semplificazione della normativa in vigore, al fine di attenuare gli effetti disincentivanti del risparmio previdenziale.

Per tali ragioni, lo scorso 17 dicembre il governo ha pubblicato il suo secondo *Green Paper* in materia pensionistica,¹⁸ dopo quello redatto nel 1998 successivamente al suo insediamento.¹⁹ Esso ammette la carenza di risparmio presso le fasce della popolazione a più basso reddito e la necessità di stimolarlo introducendo prodotti finanziari più semplici e pone espressamente tra i propri obiettivi la riduzione della complessità della regolamentazione, il miglioramento della qualità e della diffusione dell'informazione sui meccanismi e i prodotti previdenziali e la valutazione delle azioni che le parti sociali possono intraprendere per incoraggiare i lavoratori ad aumentare il risparmio previdenziale.

Il documento, tuttavia, conferma la sostenibilità dell'attuale sistema e non giustifica l'ipotesi dell'approssimarsi di una vera e propria crisi dello stesso;²⁰ al riguardo, si citano i dati dell'*Office for National Statistics* sull'aumento del 40% degli accantonamenti previdenziali dal 1997, l'effetto positivo sulla ricchezza degli individui derivante dall'aumento dei prezzi delle abitazioni e l'opportunità di considerare l'investimento in queste ultime quale forma di risparmio.

Conseguentemente, il *Green Paper* esclude modifiche strutturali dell'attuale sistema, e in particolare l'aumento del grado di obbligatorietà per la contribuzione ai fondi pensione,²¹ sottolineando viceversa l'importanza della natura volontaria della componente privata del sistema previdenziale, quale *partnership* tra lo Stato, i lavoratori, i sindacati, il settore finanziario e i datori di lavoro.²²

A causa di tali scelte, il governo è accusato di *tinkering*, cioè di sottovalutare l'esistenza di una vera crisi degli istituti previdenziali e cercare di

¹⁸ Department for Work and Pensions (2002b), *Simplicity, Security and Choice: Working and Saving for Retirement*.

¹⁹ Department of Social Security (1998), *A New Contract for Welfare: Partnership in Pensions*.

²⁰ "By any standards, UK pensions are facing their most serious challenge in decades", Frank Field, membro del Parlamento, presidente dello *UK Pensions Reform Group* e precedente Ministro per la Riforma del Welfare. *The Times*, 11 dicembre 2002.

²¹ Al riguardo, si riporta parte di una lettera al *Times* (6 dicembre 2002) di un piccolo imprenditore (25 dipendenti) favorevole all'introduzione dei suddetti elementi, a fronte della bassa adesione alla nuova pensione *stakeholder* presso la propria azienda, pur avendola stimolata con un suo modesto (non obbligatorio) contributo iniziale: "Those non interested were, with a few exceptions, under 25 years old. They seemed totally to reject the reality that they will one day need a pension. They think that by signing up to such a scheme at their age is embarrassing and definitely not cool.....a £10 a month contribution...is, in their view, better spent on a few drinks or clothes". Egli conclude affermando: "Stakeholder pension schemes can never work for everyone on a totally voluntary basis, so perhaps some form of increased compulsory contributions is the answer".

²² Tale natura era sottolineata già nel titolo del primo *Green Paper*, riportato in nota 19.

riformare il sistema attuale senza effettuare radicali modifiche della struttura impostata all'atto dell'insediamento.²³

Tale approccio e' criticato²⁴ innanzitutto contestando la veridicita' delle stime ufficiali sull'aumento del risparmio previdenziale. Quest'ultimo, in particolare, riguarderebbe solo i lavoratori a piu' alto reddito e maggiore anzianita' di servizio, in cio' favoriti dalla caduta del costo dei mutui immobiliari, e conseguentemente non attenuerebbe il problema di incoraggiare il risparmio presso i lavoratori a piu' basso reddito.

Al riguardo, e' messa in discussione la strategia adottata dal governo fin dal 1997, basata sul dare prioritá al problema dell'adeguatezza del livello delle prestazioni pensionistiche, particolarmente evidente per le fasce di popolazione a piu' basso reddito.²⁵ L'esecutivo ha cosí attuato una strategia redistributiva basata sul principio del *means-testing*, che parametra il sostegno finanziario pubblico al livello del reddito del pensionato.²⁶

Tale strategia e' al centro delle attuali critiche in quanto determinerebbe effetti negativi sull'incentivo a risparmiare nel corso della vita lavorativa, stimolando comportamenti di *moral hazard* presso un ampio numero di lavoratori, per i quali la dipendenza dai benefici statali sarebbe maggiormente remunerativa del risparmio.

La decisione del governo di sostituire dal prossimo ottobre la MIG con il cosiddetto *Pension Credit*, al fine di ovviare agli effetti disincentivanti del risparmio, non ha evitato ulteriori critiche da parte di numerose organizzazioni del settore privato, che viceversa sottolineano l'inevitabilita' di interventi strutturali di riforma del sistema, certamente impopolari sia per i datori di lavoro che per i lavoratori.

Il presente lavoro ha l'obiettivo di analizzare le principali caratteristiche strutturali del sistema previdenziale del Regno Unito, i problemi alla base del corrente dibattito sullo stato del sistema stesso e i possibili interventi di riforma.

Il secondo paragrafo descrive in dettaglio le varie tipologie di pensioni e le opzioni disponibili per i lavoratori, soffermandosi sulla dimensione e la distribuzione del risparmio previdenziale a livello aziendale (*occupational pension schemes*).

²³ Il governo afferma esplicitamente che il recente *Green Paper* e' stato pubblicato "...against a background of increasing concern over the adequacy and security of pension provision. Some of these concerns are legitimate but many have been overstated. Most people are being paid the pension they were promised. Most are saving for their retirement, either in pensions or in other forms. There has been a 40 per cent increase in pension contributions since 1997". DWP (2002b, p. 3)

²⁴ Tra gli altri, da David Willets, ministro "ombra" per il lavoro e le pensioni (*Financial Times*, 17 dicembre 2002; *The Times*, 13 gennaio 2003).

²⁵ "...for future pensioners, the pension system we inherited - public and private - will not guarantee a decent income in retirement for everyone. On the contrary, it risks leaving up to a third of future pensioners facing poverty". DWP (1998, p. 1).

²⁶ In aggiunta, e' stata istituita la *Financial Services Authority* (FSA), ufficialmente operativa dal 1° dicembre 2001, quale unica autorita' di regolamentazione del settore finanziario, avendo assunto le competenze di dieci preesistenti *regulators*.

Nel terzo paragrafo si delinea l'evoluzione storica del sistema, con particolare riferimento alla sua componente di natura privata, che ne definisce uno dei tratti maggiormente distintivi.

Il quarto paragrafo illustra alcuni tra i più rilevanti termini del dibattito corrente sullo stato e la riforma del sistema, quali la strategia in materia di pensioni adottata dal governo all'atto del suo insediamento, nel 1997, e la tendenza alla chiusura degli schemi aziendali a prestazione definita (*winding-up*), i cui effetti sui mercati azionari e il risparmio aggregato del paese sono considerati con particolare attenzione.

Il quinto paragrafo, infine, contiene alcune brevi note conclusive.

2. Struttura del sistema previdenziale

Il sistema pensionistico del Regno Unito è attualmente strutturato su tre livelli (*tiers*), i primi due dei quali di natura obbligatoria. Le forme previdenziali pubbliche sono amministrate dal *Department for Work and Pensions (DWP)*, fino al giugno 2001 denominato *Department of Social Security*, e funzionano in base al principio del *pay-as-you-go (PAYG)*.²⁷ Esse sono finanziate attraverso i *National Insurance Contributions (NICs)*, commisurati al reddito dei lavoratori, versati sia da questi ultimi che dai datori di lavoro.²⁸ I benefici connessi al reddito (*means-tested* o *income-related benefits*) sono invece finanziati dalla fiscalità generale.

Il primo livello del sistema ha natura esclusivamente pubblica ed è costituito dalla *Basic State Pension (BSP)*, di tipo *flat-rate*, il cui importo è cioè indipendente dal reddito del soggetto.²⁹ Tale livello comprende altresì gli eventuali benefici integrativi connessi al reddito del pensionato (*means-tested*), quali la *Minimum Income Guarantee*.

Il secondo livello è costituito da una ulteriore prestazione pubblica per i soli lavoratori dipendenti, la *State Second Pension (S2P)*, che dal 6 aprile 2002

²⁷ In generale, un sistema pensionistico rappresenta lo strumento attraverso cui il risparmio corrente genera un *claim* sulla produzione futura. Esso può assumere due principali strutture: 1) un sistema PAYG (o *unfunded*), basato su una *promessa* intergenerazionale, in cui il pagamento delle pensioni è assicurato mediante i contributi correnti sul reddito da lavoro e il prelievo fiscale. Il rendimento è pari alla somma tra il tasso di crescita della popolazione e quello dei salari reali; 2) un sistema a capitalizzazione (o *funded*), basato sull'accumulazione in un fondo di attività finanziarie, in cui la spesa pensionistica è finanziata dallo stesso fondo, alimentato dai contributi dei propri membri nel corso della vita lavorativa. Il rendimento è quello del portafoglio di attività finanziarie accumulate nel fondo. Barr (2000).

²⁸ L'obbligo al pagamento dei *NICs* scatta quando il reddito del lavoratore supera una certa soglia, denominata *earnings threshold-ET*, per il 2002/03 pari a 4.615 sterline. Tuttavia, il diritto ai benefici previdenziali si acquista allorché i redditi eccedono il *lower earnings limit-LEL*, per il 2002/03 pari a 3.900 sterline, annualmente indicizzato al tasso di inflazione. I *NICs* sono raccolti alla fonte, presso il datore di lavoro, dall'*Inland Revenue*.

²⁹ Dal 6 aprile 2002, l'importo della *basic state pension* è pari a 75,5 e 120,7 sterline settimanali, rispettivamente per il singolo pensionato e la coppia sposata, pari a circa il 15% del reddito medio maschile, rispetto al 20% all'inizio degli anni '80. In rapporto al reddito medio nazionale, pari a 450 sterline settimanali, la BSP determina un *replacement ratio* di circa il 17% e dovrebbe ridursi al 10% entro il 2025 (Blake, 2002a). Dall'aprile 2003 gli importi aumenteranno a 77,45 e 123,80 sterline. L'attuale livello è considerato sostanzialmente pari alla soglia di povertà.

sostituisce il precedente SERPS (*state-earnings-related-pension-scheme*). Alternativamente, e' possibile rinunciare alla S2P e, mediante il meccanismo del *contracting out*, optare a favore di versamenti a forme previdenziali private, di natura individuale (*personal pension*) oppure offerte dal datore di lavoro (*occupational pension*).

In tale livello, inoltre, nell'aprile 2001 e' stata introdotta una ulteriore possibile scelta con la cosiddetta *Stakeholder pension*, la quale dovra' essere resa accessibile dalla maggior parte dei datori di lavoro sulla base di un certo numero di criteri stabiliti dal governo.

Infine, il terzo livello del sistema previdenziale del Regno Unito ha natura esclusivamente volontaria e prevede la possibilita' di accantonare risorse attraverso versamenti addizionali (entro certi limiti) sia negli schemi *occupational (additional voluntary contributions – AVCs)*, per i lavoratori gia' aderenti, sia in quelli *personal e stakeholder (free-standing AVCs)*.

In tale livello sono inoltre comprese le sottoscrizioni di assicurazioni sulla vita offerte da compagnie private.

In base agli ultimi dati considerati affidabili, relativi al 1996/97, la forza lavoro del Regno Unito ammontava a 28,5 milioni di persone, di cui 3,3 milioni lavoratori autonomi.³⁰ Le forme pensionistiche di tale forza lavoro erano cosi' suddivise:

- 7,5 milioni di lavoratori dipendenti nel SERPS (l'attuale State Second Pension);
- 1,2 milioni di lavoratori dipendenti in 110.000 schemi aziendali (*occupational*) aggiuntivi delle prestazioni pubbliche (*contracted-in*)
- 9,3 milioni di lavoratori dipendenti in 40.000 schemi aziendali sostitutivi delle prestazioni pubbliche (*contracted-out*),
- 5,6 milioni di lavoratori dipendenti in schemi pensionistici individuali sostitutivi delle prestazioni pubbliche (*appropriate personal pension*);
- 4,6 milioni di lavoratori in schemi pensionistici individuali (*ordinary personal pension*), di cui 1,5 milioni di lavoratori autonomi;
- 1,7 milioni di lavoratori dipendenti privi di uno schema pensionistico diverso dalla BSP;
- 1,8 milioni di lavoratori autonomi privi di uno schema pensionistico diverso dalla BSP.

Secondo il *Green Paper 1998*,³¹ inoltre, circa 14 milioni di lavoratori effettuano accantonamenti previdenziali volontari (terzo livello) in aggiunta a quelli minimi obbligatori.

³⁰ Tale classificazione e' stata elaborata combinando informazioni contenute in Blake (2002) e DWP (1998). A sua volta Blake (2002) utilizza dati di varie fonti (*Department of Social Security, National Association of Pension Funds, Government Actuary's Department*).

³¹ DWP (1998, p. 16).

2.1 La *Basic State Pension*

La BSP e' percepita sia dai lavoratori dipendenti che autonomi (*self-employed*)³² ed e' attualmente corrisposta a circa 10,6 milioni di pensionati, ad un costo di 32 miliardi di sterline all'anno. L'entita' della prestazione dipende dal numero di anni (*qualifying years*) durante i quali sono state versate (o accreditate in modo figurativo) somme a titolo di *National Insurance Contributions (NICs)*.³³ La prestazione massima si consegue con 44 anni di contributi per gli uomini e 39 anni per le donne.³⁴ Tale differenza sara' eliminata contemporaneamente al progressivo innalzamento, previsto negli anni tra il 2010 e il 2020, dell'eta' di pensionamento per le donne, dagli attuali 60 ai 65 anni attualmente necessari per gli uomini. La BSP e' indicizzata al tasso di inflazione.³⁵

Data l'esiguita' della prestazione da essa corrisposta, il sistema previdenziale del Regno Unito assume che il pensionato percepisca altre fonti di reddito. Tuttavia, nel caso in cui il reddito dei pensionati di eta' pari o superiore a 60 anni, includendo la BSP, sia inferiore ad una soglia minima, essi hanno titolo a ricevere il beneficio integrativo dato dalla *Minimum Income Guarantee (MIG)*.³⁶ Introdotta nell'aprile del 1999, essa e' del tipo *means-tested* su base settimanale e, a differenza della BSP che cresce in linea con i prezzi, e' indicizzata ai redditi nazionali, al fine di permettere ai pensionati di beneficiare del miglioramento del benessere dell'economia nel suo complesso.

La MIG e' attualmente corrisposta a circa 1,8 milioni di pensionati a piu' basso reddito e secondo il governo dal 1997 avrebbe registrato una crescita in misura doppia rispetto all'aumento del reddito medio dell'economia.

2.2 La *State Second Pension*

La S2P, che dall'aprile 2002 sostituisce il precedente *State Earnings Related Pension Scheme (SERPS)*, introdotto nel 1978, e' percepita dai soli lavoratori dipendenti, con un reddito superiore alla soglia minima data dal *lower earnings*

³² Questi ultimi versano contributi di tipo *flat-rate*, unitamente a una percentuale dei propri redditi superiori a una certa soglia.

³³ Il periodo totale di contribuzione puo' includere somme accreditate a titolo figurativo nel caso in cui il reddito sia compreso tra il *lower earnings limit* e la *earnings threshold*, per il 2002/03 pari rispettivamente a 3.900 e 4.615 sterline. In aggiunta, la contribuzione figurativa puo' spettare a coloro impegnati in alcune attivita' di natura assistenziale (*Home Responsibilities Protection*).

³⁴ Attualmente, l'86% degli uomini e il 49% delle donne ha titolo all'importo massimo DWP (1998, p. 17). In caso di un numero di *qualifying years* inferiori al massimo, l'importo della pensione e' proporzionalmente ridotto. Il trattamento minimo, pari al 25% dell'importo massimo, si consegue con 10-11 *qualifying years*.

³⁵ Piu' precisamente, il governo ha intenzione di aumentare la BSP ad almeno 100 sterline a settimana per il singolo pensionato (160 sterline per la coppia) nel 2003-04. Successivamente, la BSP aumentera' annualmente al tasso del 2,5% oppure alla variazione registrata nel mese di settembre dal *Retail Price Index (RPI)*, qualora fosse maggiore del 2,5%.

³⁶ Nel 2002, il reddito minimo settimanale garantito attraverso la MIG e' pari a 98,15 sterline per un singolo di eta' superiore a 60 anni, 149,8 per una coppia. In aggiunta, i pensionati a reddito basso possono beneficiare di contributi per la casa e riduzioni della tassa locale *council tax*, che rappresentano esempi di benefici cosiddetti *means-tested*.

limit-LEL.³⁷ In base agli ultimi dati ufficiali,³⁸ circa 5,5 milioni di pensionati ricevono somme a titolo di SERPS quale parte del loro reddito da pensione, ad un costo di 4 miliardi di sterline all'anno.

Le prestazioni dell'S2P sono del tipo *means-tested*, cioè dipendono dall'ammontare e dal tipo di redditi percepiti, ai quali si commisurano i contributi da versare alla *National Insurance*; l'attuale S2P è più esplicitamente redistributiva rispetto al precedente SERPS³⁹ e ciò si traduce in prestazioni più generose per i redditi medio-bassi (*moderate earners*, fino a 24.600 sterline), con i maggiori vantaggi a favore dei redditi bassi, individuati dalla *Low Earners' Threshold -LET*.⁴⁰

Nelle intenzioni del governo, la S2P diventerà di tipo *flat-rate* nell'aprile 2007, sebbene i contributi continueranno ad essere commisurati al reddito. Con ciò si intende aumentare l'incentivo per i lavoratori con redditi medio-alti al *contracting-out*.⁴¹

2.3 La Pensione Aziendale (*Occupational Pension*)

In alternativa alla pensione pubblica, il secondo livello del sistema pensionistico del Regno Unito si caratterizza per il meccanismo del *contracting out*, la possibilità di optare a favore di schemi pensionistici privati di tipo aziendale (*occupational*) o individuale (*personal* o *stakeholder*).⁴²

³⁷ Attualmente pari a 3.900 sterline annue. Tale limite inferiore, insieme a quello superiore denominato *upper earnings limit* (attualmente pari a 30.420 sterline annue) definisce la cosiddetta "*band earnings*", a cui sono commisurati parte dei benefici fiscali derivanti dal *contracting out*.

³⁸ DWP (1998, p. 18).

³⁹ Al momento della sua introduzione nel 1978, il SERPS offriva una pensione pari al 25% dei 20 migliori redditi annui compresi nella *band earnings*, quest'ultima rivalutata nell'anno di pensionamento in base agli incrementi del reddito medio (*average earnings*). Il Social Security Act 1986 ha gradualmente ridotto il calcolo della pensione al 20% dei redditi annui di tutta la vita lavorativa compresi nella *band earnings*, rivalutata nell'anno di pensionamento. A causa degli interventi di contenimento della spesa previdenziale, la pensione SERPS al momento della sua abolizione ammontava al 30% di quella iniziale. Dall'ottobre 2001, inoltre, l'aliquota di reversibilità della pensione SERPS a favore del coniuge superstite è stata ridotta dal 100 al 50%.

⁴⁰ Fino a 10.800 sterline nel 2002/03. Più precisamente, i lavoratori dipendenti con redditi superiori al LEL ma inferiori alla suddetta LET, saranno trattati *come se* il loro reddito fosse pari alla LET stessa. Secondo fonti ufficiali, l'effetto totale sarebbe tale da corrispondere a tali individui, al termine di una completa vita lavorativa, una pensione almeno doppia rispetto a quella che avrebbero ottenuto dal SERPS. UK Government (2002). In aggiunta, dal 6 aprile 2002, i lavoratori *contracted-out* aderenti a uno schema *occupational* (con un reddito annuo non superiore a 24.600 sterline), oppure a uno schema *personal* (con un reddito annuo non superiore a 10.800 sterline) avranno titolo a ricevere un cosiddetto *State Second Pension top-up*, cioè un ulteriore accreditamento rispetto alle prestazioni private. A differenza del SERPS e per la prima volta nella storia di tale prestazione, il diritto alla S2P è stato esteso ad alcune categorie di individui per i periodi di assenza dal lavoro trascorsi in attività di natura assistenziale a favore di particolari categorie di soggetti (adolescenti di età inferiore a 16 anni, anziani, disabili), oltre che ai malati di lungo periodo e a coloro costretti a interruzioni o riduzioni della vita lavorativa. Essa può essere ereditata dal coniuge superstite fino a un massimo del 50%.

⁴¹ Rispetto a quest'ultimo, la S2P è ritenuta adatta ai lavoratori con redditi inferiori a 10.800 sterline.

⁴² L'adesione a tali schemi può avvenire anche senza rinuncia alla S2S, cosiddetta adesione *contracted-in*. In tal caso, però, non si usufruisce del *NICs rebate* (si veda il paragrafo 6).

I fondi *occupational* (tav. 3) rappresentano una delle caratteristiche distintive del sistema previdenziale del Regno Unito.⁴³ L'adesione a tali schemi e' la forma piu' diffusa e spesso maggiormente conveniente per i lavoratori, in quanto generalmente include un contributo da parte del datore di lavoro, oltre a quello eventuale del lavoratore, e una serie di benefici addizionali.⁴⁴ La prestazione offerta da tale forma previdenziale e' relativamente maggiore all'aumentare del periodo di appartenenza ad una stessa azienda, a causa del basso valore di trasferimento degli accantonamenti in caso di cambiamento del posto di lavoro e/o dello schema pensionistico.

I fondi aziendali rappresentano la parte piu' rilevante delle forme previdenziali private. Il *Green Paper* pubblicato nel dicembre 2002 stima che quasi 11 milioni di lavoratori dipendenti (di cui 4,25 milioni del settore pubblico)⁴⁵ contribuiscano ad un fondo pensione aziendale. Nel settore privato, il tasso di adesione medio e' superiore al 50% (tav. 4) e cresce con la dimensione dell'impresa (tav. 5), oltrepassando infatti l'80% in quelle con almeno 1.000 dipendenti.

Le forme previdenziali aziendali si dividono in due categorie⁴⁶:

- a prestazioni definite (*final salary* o *salary-related*), in cui l'entita' della pensione dipende dal livello stipendiale al momento del pensionamento e dal numero di anni di adesione allo schema;
- a contribuzione definita (*money purchase*), assimilabili ai piani di risparmio, in cui l'entita' della pensione dipende dall'ammontare dei versamenti, dalla *performance* finanziaria degli investimenti in cui tali versamenti sono confluiti, dagli oneri di gestione e dal tasso al quale il montante finale e' trasformato in rendita (*annuity*).

La valutazione della rilevanza delle suddette forme previdenziali puo' essere apprezzata in base ai risultati dell'ultimo censimento effettuato nel 2001 dal *Government Actuary's Department*, il quale utilizza i dati contenuti nel *Pension Schemes Registry* gestito dall'OPRA, l'autorita' pubblica di regolamentazione dei fondi aziendali.

Nell'agosto 2001, tale registro comprendeva circa 105.000 fondi pensione aziendali del settore privato⁴⁷ (tav. 6), classificati in base allo *status*, cioe' a seconda che la contribuzione fosse:

⁴³ "Occupational pension schemes are one of the great welfare success stories of this century". DWP (1998, p. 18).

⁴⁴ Ad esempio, una somma *lump-sum* esente da tassazione al momento del pensionamento, benefici in caso di malattia o decesso (*death-in-service payments*), anche a favore dei parenti superstiti, assicurazioni sulla vita, possibilita' di pensionamento anticipato e, in futuro, fruizione della pensione pur continuando a lavorare.

⁴⁵ Alcuni di tali schemi sono del tipo PAYG.

⁴⁶ Dall'aprile 1997, sono disponibili anche gli schemi a benefici misti (*mixed benefit*), in base ai quali una sezione a contribuzione definita opera nell'ambito di un fondo a prestazione definita.

⁴⁷ In base al precedente censimento, effettuato nel 1995, nel settore privato si contavano 151.000 fondi pensione aziendali, di cui 37.980 a prestazione definita e 109.440 a contribuzione definita. GAD (2000, p. 24, tav. 5.2).

- aperta a nuovi membri e a quelli già esistenti (*open*);
- chiusa a nuovi membri (*closed*);
- chiusa sia a nuovi membri che a quelli già esistenti (*frozen*);
- chiusa e il fondo era in via di liquidazione (*winding up*).

I dati sull'adesione (tav. 7) evidenziano innanzitutto come essa sia concentrata nei circa 200 fondi *open* di maggiori dimensione (oltre 10.000 membri): in termini di numerosità, infatti, essi ammontano a solo lo 0,3% del totale, ma includono il 46% dei membri (2,6 milioni) e detengono il 63% delle attività finanziarie di tutti i fondi *open* e *closed* (tav. 8).⁴⁸

I fondi minori, tuttavia, pur detenendo solo il 6% delle attività finanziarie, sono quelli con il più alto valore delle attività finanziarie per addetto, 113 milioni di sterline contro i 54 dei fondi maggiori.

In relazione alla tipologia, sebbene i 17.900 fondi a prestazione definita rappresentino solo il 29% del totale dei fondi *open*,⁴⁹ essi comprendono l'81% dei membri (4,6 milioni), i quali sono inoltre sono concentrati per il 63% (2,9 milioni) nei circa 300 schemi con almeno 5.000 membri.⁵⁰

Negli anni più recenti, tuttavia, si registra una accentuazione della tendenza al passaggio dai fondi a prestazioni definite a quelli a contribuzione definita, avviatasi a partire dal 1980. In particolare, sebbene nel 1996 l'85% degli schemi aziendali sostitutivi delle prestazioni pubbliche (*contracted-out*) fosse del tipo a prestazione definita, l'85% degli schemi aperti a partire dal 1998 è del tipo a contribuzione definita.⁵¹

La maggior parte dei membri dei fondi *occupational* vi aderiva, mediante il *contracting out*, in sostituzione della pensione pubblica di secondo livello (SERPS/S2P).⁵² I 4,7 milioni di membri attivi dei fondi *open* e *closed contracted out* rappresentavano infatti l'83% dei membri attivi del totale dei fondi aziendali *open* e *closed*, di cui 4,1 milioni (72%) nel tipo a prestazione definita (tav. 9). Questi ultimi erano concentrati per il 66% (2,7 milioni) negli schemi con almeno 5.000 aderenti.

Antecedentemente all'aprile 1997, gli schemi *salary-related* erano obbligati a pagare ai propri membri una pensione di livello non inferiore alla cosiddetta

⁴⁸ Tali percentuali sono in linea con i risultati del *Survey on Employers' Pension Provision* condotto dal Department for Work and Pensions (2002a) su un campione formato da 2.000 imprese del settore privato con circa 2,8 milioni di lavoratori alle dipendenze. Nel complesso, il 7% delle organizzazioni del settore privato (comprendenti il 53% dei dipendenti) offriva un fondo *occupational*, ma tale percentuale aumentava all'80% per le imprese con almeno 1.000 dipendenti.

⁴⁹ In aggiunta, la quota a prestazione definita rappresenta la maggioranza degli schemi misti.

⁵⁰ Secondo stime della Morgan Stanley (2003, p. 10), per le imprese del Regno Unito i benefici pensionistici a favore dei dipendenti rappresenterebbero il 7,5% del totale dei costi del personale, contro meno del 5% in Olanda e Svizzera e circa il 2% in Francia e Germania.

⁵¹ Blake (2002a).

⁵² I fondi aziendali autorizzati al *contracting out* sono ufficialmente definiti, seconda della forma tecnica, COSRS (*contracted-out salary-related schemes*), COMPS (*contracted-out money-purchase schemes*) e COMBS (*contracted-out mixed-benefit schemes*).

“*guaranteed minimum pension*” (*GMP*), sostanzialmente pari alla pensione corrisposta dal SERPS in caso di mancato *contracting out*. In aggiunta, la *GMP* era indicizzata totalmente fino ad un tasso di inflazione non superiore al 3%, mentre per l'importo eccedente la *GMP* l'indicizzazione era totale fino ad un tasso di inflazione del 5%.

Il Pension Act 1995 ha abolito, con decorrenza aprile 1997, il vincolo di corresponsione della *GMP* per i fondi *occupational* di tipo *salary-related*, estendendo nel contempo l'indicizzazione totale, fino al tasso di inflazione del 5%, all'intera pensione pagata da tali fondi.

Essi devono tuttavia soddisfare un requisito di qualità, denominato “*reference scheme test*”, in base al quale il fondo aziendale a prestazione definita può essere scelto quale alternativa alla pensione statale di secondo livello solo se offre benefici non inferiori a quelli stabiliti dal cosiddetto *test standard*. Tale *benchmark* assicura che gli schemi pensionistici *contracted out* soddisfino gli standard legali previsti dal Pension Scheme Act del 1993.⁵³

Al fine di migliorare la sicurezza di tali schemi, il Pension Act 1995 ha introdotto la *Occupational Pensions Regulatory Authority* (OPRA), operativa dal 1997, quale autorità di vigilanza in materia.

2.4 La Pensione Individuale (*Personal Pension*)

A fronte dell'indisponibilità di uno schema pensionistico aziendale, o nel caso dei lavoratori autonomi, per i quali non è disponibile la S2S, è possibile aderire a piani pensionistici individuali a contribuzione definita, introdotti dal Finance Act 1987 e attivi dal 1° luglio 1988, offerti da intermediari finanziari, quasi sempre imprese di assicurazioni sulla vita. Tale intervento legislativo ha introdotto uno specifico tipo di pensione individuale, denominata *Appropriate Personal Pension* (APP), la quale può essere sottoscritta dai lavoratori dipendenti effettuando il *contracting out* dal sistema statale. Viceversa, essa non è disponibile per i lavoratori autonomi, essendo questi esclusi dal SERPS, i quali possono sottoscrivere una *Ordinary Personal Pension*.

Le somme versate sono investite in attività finanziarie e al termine del piano il montante è generalmente trasformato in una rendita (*annuity*) offerta da una società di assicurazione o, in parte, in un pagamento *lump-sum*. Una particolare variante di tali schemi è rappresentata dalle *Group Personal Pensions*, organizzate dal datore di lavoro, il quale vi contribuisce, ma gestite da un intermediario finanziario.⁵⁴

⁵³ I principali standard fissati dal test sono: corresponsione della pensione a partire dal 65esimo anno di età, indicizzazione ai prezzi fino a un massimo del 5%; la pensione iniziale minima è pari a 1/80esimo del salario medio, calcolato nei tre anni precedenti il pensionamento, per ogni anno di servizio, fino a un massimo di 40; reversibilità a favore del coniuge superstite nella misura del 50%.

⁵⁴ Secondo il *Survey on Employers' Pension Provision* (DWP, 2002a), il 9% delle 2.000 imprese nel campione, comprendenti il 28% dei dipendenti, aveva stabilito una *Group Personal Pension*. La percentuale sale al 51% per quelle con un numero di dipendenti compreso tra 100 e 499.

In base ai dati dell'*Inland Revenue* (tav. 10), si contano attualmente circa 11 milioni di pensioni *personal* sottoscritte da lavoratori dipendenti, per un ammontare totale di 9 miliardi di sterline. Il numero di pensioni *personal* non sostitutive della S2P, sottoscrivibili quindi anche dai lavoratori autonomi, e' di circa 3,2 milioni, per un valore di 1 miliardo di sterline.⁵⁵

L'evoluzione temporale evidenzia, da un lato, una forte riduzione, in termini di valore, del peso degli schemi in cui gli unici versamenti sono rappresentati dal *minimum contribution*,⁵⁶ passati dal 34 al 15% del totale; dall'altro, pur registrando una significativa crescita del numero delle pensioni che beneficiano dei contributi sia del lavoratore che del datore di lavoro, passate dal 9 al 20%, l'aumento in valore e' piu' modesto (dall'11 al 16% del totale) e, conseguentemente, si riduce l'importo medio.

Sebbene cio' sia stato attribuito⁵⁷ al fatto che tipicamente la contribuzione del datore di lavoro e' minima o addirittura nulla,⁵⁸ tra il 1990-91 e il 2000-01 essa e' raddoppiata sia nel valore medio nominale (da 96 a 220 sterline annue) che quale quota della contribuzione totale al fondo *personal* (dal 14 al 27%).

Lo sviluppo delle pensioni *personal* e' stato favorito dall'abolizione, contenuta nel Social Security Act 1986, dell'obbligo a carico dei lavoratori di aderire allo schema *occupational* eventualmente offerto dal datore di lavoro.⁵⁹ Un ulteriore impulso alla diffusione di tali strumenti e' inoltre derivato dall'abolizione del vincolo a carico del fondo *personal* ad una prestazione non inferiore a quella offerta dallo schema *occupational* di provenienza del lavoratore. Tale misura, tuttavia, avrebbe significativamente contribuito a generare il fenomeno del *mis-selling* delle pensioni, scoppiato nel dicembre 1993.⁶⁰

Rispetto ad uno schema aziendale, la pensione individuale offre il vantaggio di una maggiore trasferibilita', ma rilevanti difetti, il piu' importante essendo quello dell'elevatezza dei costi amministrativi e di *set-up*, che possono rappresentare una percentuale notevole del risparmio previdenziale. Cio' e' particolarmente vero per i costi di riscatto in caso di sospensione anticipata dei versamenti, a causa di perdita del lavoro, assenza dal lavoro per maternita' o *switch* a favore di fondi aziendali.⁶¹

⁵⁵ *Inland Revenue* website, statistiche. Queste non permettono di identificare il numero di pensioni *personal* sottoscritte solo da tale categoria di lavoratori.

⁵⁶ Una dettagliata descrizione di tale contributo e' contenuta nel paragrafo 2.6.

⁵⁷ Gregory – Tonks (2002).

⁵⁸ Tuttavia, secondo il *Survey on Employers' Pension Provision* (DWP, 2002a), il 17% delle 2.000 imprese nel campione contribuiva alla pensione individuale del dipendente.

⁵⁹ Tale misura e' criticata da Blake (2002). Sulla base dei suggerimenti in tal senso formulati nel Rapporto *Pickering*, nel *Green Paper* pubblicato lo scorso dicembre il governo non sembra escludere la reintroduzione dell'obbligo per il lavoratore di aderire al fondo aziendale eventualmente offerto dal datore di lavoro, subordinatamente al versamento di un contributo minimo da parte di quest'ultimo.

⁶⁰ Blake (2002a).

⁶¹ Si stima che circa 1/3 delle persone che avviano un piano previdenziale individuale sospendono i versamenti entro tre anni, con perdita a volte dell'intera somma accumulata. The Pension Service (2002).

2.5 La Pensione *Stakeholder*

EsPLICITAMENTE posta al centro della riforma delle pensioni nel *Green Paper* del dicembre 1998, tale strumento è stato introdotto nell'aprile 2001 per offrire una alternativa alla S2P ai lavoratori privi di accesso ai fondi aziendali, evitando nel contempo gli elevati oneri degli schemi *personal*. Le pensioni *stakeholder* combinerebbero quindi la sicurezza dei primi con la flessibilità dei secondi.

Esse sono offerte da intermediari finanziari e possono essere sottoscritte dai lavoratori con reddito non inferiore al *lower earnings limit*, anche in aggiunta (*on top*) alla S2P. Secondo stime provvisorie dell'*Inland Revenue*,⁶² al luglio 2002 erano state sottoscritte circa 1.660.000 pensioni *stakeholder*, proposte da circa 50 *providers*, per un ammontare di 1,25 miliardi di sterline (tav. 11); circa 280.000 erano del tipo *Appropriate Personal Pension Stakeholder Pension* (APPSHP), cioè scelte da lavoratori dipendenti in sostituzione della pensione pubblica di secondo livello, ma la maggior parte era presumibilmente sottoscritta da lavoratori autonomi, il cui contributo, in rapporto al totale dei versamenti, era superiore a quello dei lavoratori dipendenti (72 contro 44%).

L'attuale normativa prevede per la maggior parte dei datori di lavoro⁶³ l'obbligo di indicare uno schema *stakeholder*⁶⁴ a cui il lavoratore può aderire, a fornire le informazioni rilevanti e a versare i contributi trattenendoli direttamente dalla retribuzione; viceversa, il lavoratore effettuerà direttamente i versamenti nel caso scelga uno schema *stakeholder* diverso da quello indicato dal datore di lavoro.

Una pensione *stakeholder* deve inoltre soddisfare alcuni standard minimi in termini di rendimenti, flessibilità e sicurezza (definiti *CAT marks*, da *charges-access-terms*) e si caratterizza per la previsione di un limite (*cap*) dell'1% sulle commissioni di gestione applicabili dal *provider*, calcolate sul valore della pensione,⁶⁵ oltre che per il basso ammontare del versamento minimo mensile (20 sterline) e per una maggiore trasparenza. In aggiunta, non sono previste commissioni in caso di entrata o uscita dallo schema o di variazioni o sospensione temporanea dei versamenti e in ciò la pensione *stakeholder* implica una rilevante riduzione dei costi propri degli schemi *personal*. Infine, è possibile proseguire i versamenti a uno schema *stakeholder* anche in caso di cessazione del rapporto di lavoro,⁶⁶ ma non è prevista l'uscita dallo schema prima del compimento del 50esimo anno di età.

⁶² Website, statistiche, tavola 7.5.

⁶³ Sono esentati i datori di lavoro con meno di cinque dipendenti, che offrano uno schema *occupational* entro un anno dall'assunzione o che contribuiscano in misura non inferiore al 3% della retribuzione a forme di pensione privata.

⁶⁴ Essi sono offerti da numerosi *providers*, quali compagnie d'assicurazione, banche, società di investimento, *building societies* e, dal 6 aprile 2001, organizzazioni sindacali.

⁶⁵ Prima dell'introduzione della pensione *stakeholder*, le commissioni applicate sulle pensioni *personal* ammontavano in media all'1,4% all'anno, con punte del 2,2% calcolato sul valore del fondo per i contratti di durata non inferiore a 25 anni (*Money Management*, citato in Blake, 2002a, p. 8).

⁶⁶ Dal 6 aprile 2001, con l'introduzione delle *stakeholder pensions*, tale possibilità è stata estesa anche agli schemi *personal*.

Alla pari di ogni schema a contribuzione definita, l'entità della pensione *stakeholder* dipenderà dall'ammontare dei versamenti effettuati e dal rendimento degli investimenti finanziari.

Sebbene, il tasso di adesione a tale forma previdenziale sia stato finora inferiore alle previsioni,⁶⁷ secondo il governo essa ha avuto un impatto significativo in termini di una considerevole pressione al ribasso sulle commissioni applicate per l'intero mercato delle pensioni.⁶⁸ La diffusione di tale strumento sarebbe penalizzata dal fatto che, nonostante la loro semplicità, il mercato di appartenenza è particolarmente complesso, a causa della numerosità degli schemi pensionistici e dei regimi fiscali che li disciplinano.

In aggiunta, i datori di lavoro sarebbero piuttosto cauti nel promuovere tale strumento nel timore di dover successivamente fronteggiare accuse di *mis-selling* in caso di una sua insoddisfacente *performance* finanziaria.⁶⁹

3. Evoluzione storica e sviluppo della previdenza privata

A differenza di altri paesi, le riforme introdotte fin dal 1980 hanno garantito la sostenibilità in termini di costi del sistema previdenziale pubblico del Regno Unito, trasferendo in misura crescente dal settore pubblico a quello privato l'onere della spesa pensionistica mediante riduzioni sistematiche degli accantonamenti statali. Ciò ha fatto sì che a un sistema (pubblico) di tipo *unfunded*, basato cioè sul principio del *pay-as-you-go* (PAYG), si affiancasse un altro sistema (privato) di tipo *funded*, le cui prestazioni dipendono strettamente dall'ammontare di contributi previdenziali versati dal singolo lavoratore. Oltre a ridurre il costo futuro della previdenza pubblica, le suddette riforme hanno altresì aumentato le possibilità e la flessibilità delle scelte individuali in merito agli accantonamenti per la pensione di secondo livello.

L'attuale esecutivo non ha mostrato alcuna propensione a invertire tali tendenze, centrali nell'azione dei governi conservatori degli anni '80 e della prima metà dei '90, adottando viceversa una esplicita strategia mirante a ridurre ulteriormente la quota del reddito da pensione fornito dallo stato dal 60%, al momento della pubblicazione del suo primo *Green Paper* sull'argomento (dicembre 1998), al 40% entro il 2050.

In aggiunta, il governo ha preferito caratterizzarsi per il fatto di concentrare le risorse pubbliche a favore dei pensionati a più basso reddito, con l'introduzione, tra l'altro, della *Minimum Income Guarantee*, il principale beneficio di tipo *means-tested*.

⁶⁷ La catena di distribuzione alimentare *J Sainsbury*, una delle principali del Regno Unito, riporta che su 150.000 dipendenti, di cui 30.000 membri del fondo aziendale a prestazione definita, solo 20.000 hanno aderito allo schema *stakeholder*. *Financial Times Fund Management*, 13 gennaio 2003.

⁶⁸ "It has become increasingly difficult for providers to justify charges for non-stakeholder pension that are significantly higher than the 1 per cent per annum stakeholder regime". HM Treasury, Rapporto Sandler (2002b, p. 9). Si veda inoltre il paragrafo 0.

⁶⁹ "Charges cap puts a lid on take-up of stakeholder pensions". *Financial Times*, 6 febbraio 2003.

Nel contesto della strategia volta all'aumento del *pre-funding* dei futuri impegni pensionistici, centrale è stato il ruolo e l'evoluzione del meccanismo del "*contracting-out*".⁷⁰

Introdotta nel 1978, essa prevedeva inizialmente la possibilità di uscire dalla pensione statale di secondo livello (SERPS, l'attuale S2P) solo a favore dei fondi aziendali a prestazione definita, i quali garantivano il pagamento di una pensione, denominata *Guaranteed Minimum Pension*, approssimativamente pari a quella che il lavoratore avrebbe conseguito nel sistema pubblico.

Il Social Security Act 1986 ha innovato significativamente il sistema in due principali direzioni. Da un lato, al fine di contenere i costi futuri derivanti dal pensionamento, nel primo quarto del 21esimo secolo, della generazione dei cosiddetti *baby boomers*, ha ridotto considerevolmente la generosità del SERPS, così incentivando ulteriormente il *contracting out*;⁷¹ dall'altro lato, a fronte di una stagnazione delle adesioni ai fondi aziendali a prestazione definita, il *contracting out* è stato esteso agli schemi a contribuzione definita, così avviando lo sviluppo delle pensioni individuali (*personal*) introdotte nel 1988.

Contrariamente alle aspettative del governo, infatti, tali misure stimolarono il *contracting out* non tanto a favore dei fondi *occupational* di tipo *money purchase*, ma soprattutto verso i piani di risparmio pensionistico offerti da intermediari finanziari e sottoscritti individualmente dal lavoratore.

Un ulteriore stimolo alla diffusione delle pensioni *personal* deriva inoltre dal fatto che la legislazione del 1988 eliminò l'obbligo per il lavoratore di aderire allo schema aziendale eventualmente offerto dal datore di lavoro, attribuendo le scelte previdenziali di secondo livello alla libera discrezione dell'individuo; tale libertà include altresì la possibilità di cambiare il piano pensionistico nel corso della vita lavorativa. Infine, e a differenza di altri paesi, il *contracting out* dal sistema pubblico non ha carattere permanente, essendo possibile il successivo (*contracting-in*).

Nel periodo 1988-92 circa il 25% della forza lavoro (oltre 6 milioni di persone) hanno optato a favore delle pensioni individuali, di cui 1 milione a fronte dell'uscita da (o della mancata adesione a) un fondo aziendale.

Nella seconda metà degli anni '90, il 73% circa dei lavoratori dipendenti di età compresa tra 20 e 59 anni aveva scelto il *contracting out* dal sistema pubblico.⁷² L'adesione ai fondi previdenziali privati (tav. 12) è maggiore tra i lavoratori dipendenti (57%) rispetto a quelli autonomi (44%).

Dall'aprile 2001, infine, l'attuale governo ha aggiunto una opzione al meccanismo del *contracting out* a favore di forme previdenziali private, con l'introduzione della pensione *stakeholder*.

⁷⁰ Disney R. – Emmerson C. – Smith S. (2001).

⁷¹ Si veda la nota 39.

⁷² UK Government (2002, p. 8).

I cambiamenti strutturali suesposti hanno determinato, da un lato, un livello delle pensioni statali tra i più bassi in Europa, in media pari al 26% in rapporto al reddito lordo medio nazionale (*replacement ratio*), contro valori del 79%, 45% e 72%, rispettivamente, in Francia, Germania e Italia;⁷³ dall'altro, sono all'origine di una delle più rilevanti peculiarità del sistema pensionistico del Regno Unito, data dall'importanza assunta dalla previdenza privata.

Al riguardo, il rapporto tra l'ammontare dei benefici sociali erogati da soggetti privati (essenzialmente fondi pensione e compagnie d'assicurazione) e il PIL è aumentato dal 3,8% nel 1987 al 6% nel 2001 (tav. 13); a partire dal 1992, inoltre, l'ammontare delle pensioni corrisposte da tali intermediari ha superato quello delle pensioni statali di vecchiaia. Nel 2000-01, infine, per il complesso delle *pensioner units*⁷⁴ (tav. 14) la somma dei redditi da pensione aziendale e da investimenti (che includono le pensioni individuali) ammontava al 40% del reddito lordo da pensione complessivo, rispetto al 27% del 1979.

L'importanza della componente privata del reddito da pensione è ulteriormente apprezzabile considerando che ad essa è in larga parte da attribuire la crescita del reddito medio lordo da pensione negli ultimi 20 anni. Nel periodo 1979-1996/97,⁷⁵ infatti, per l'insieme delle *pensioner units* tale reddito è cresciuto complessivamente del 62% circa in termini reali (tav. 14), ma a fronte di una crescita del 40% della componente data dai benefici statali, l'ammontare medio delle pensioni *occupational* e di quelle *personal* (incluse nei redditi da investimento) è aumentato, rispettivamente, del 164 e 107%. La più rapida dinamica del reddito derivante dalla pensione aziendale si conferma anche negli anni più recenti, tra il 1994/95 e il 2000/01.

In aggiunta, tra il 1979 e il 2000/01 la proporzione delle *pensioner units* che percepiscono una pensione aziendale e/o un reddito da investimenti è aumentata, rispettivamente, dal 40 al 60% e dal 62 al 71% (tav. 15).

Il ruolo crescente della previdenza privata è infine confermato dall'aumento della proporzione di pensionati con redditi in aggiunta alla pensione statale, dal 77% del 1979 al 91% del 2000/01 per il complesso delle *pensioner units* (tav. 16); inoltre, per il 31% di queste ultime (e il 42% delle coppie di pensionati) i redditi diversi dalla pensione statale ammontano a oltre il 50% delle entrate complessive (nel 1979 tali valori erano pari, rispettivamente, a 19 e 27%).

⁷³ Disney - Johnson (2001, p. 4, tav. 1.1). Tuttavia, il *replacement ratio* calcolato quale rapporto tra la pensione statale netta e il reddito netto da lavoro al momento del pensionamento, il *replacement ratio* è pari in media al 50% per il Regno Unito e all'84%, 72% e 90% negli altri tre paesi.

⁷⁴ "Pensioner units are defined as single (non-cohabiting) people over state pension age (65 and over for men, 60 and over for women) and couples (married or cohabiting) where the man is over state pension age". ONS (2002b, p. 24).

⁷⁵ Il confronto è effettuato, da un lato, tra il 1979 e il 1996/97 e, dall'altro, tra il 1994/95 e il 2000/01 per mantenere l'omogeneità delle fonti. I dati, infatti, provengono dal *Family Expenditure Survey* per il primo intervallo temporale e dal *Family Resources Survey* per il secondo. ONS (2002b).

3.1 L'andamento del risparmio previdenziale

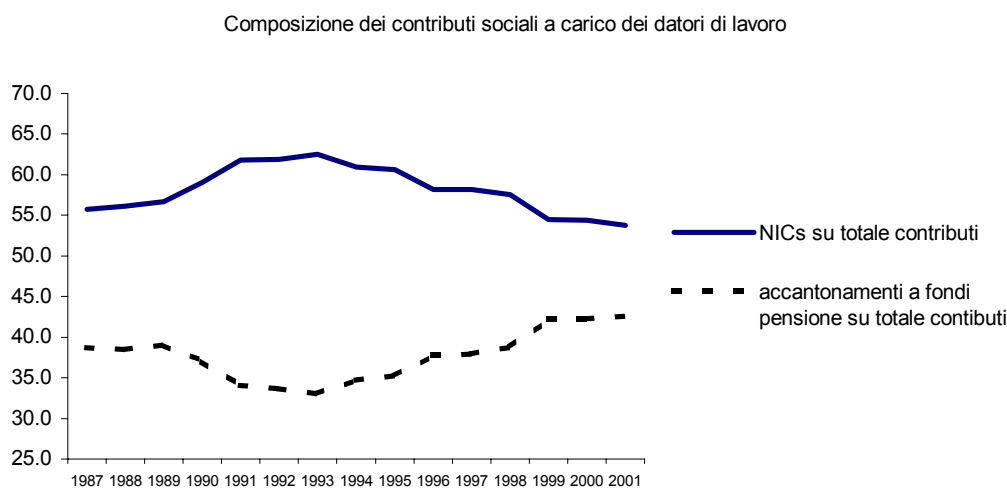
La rilevanza del problema dell'insufficienza del risparmio previdenziale e del presunto *savings gap* di cui soffrirebbe il Regno Unito, al centro del dibattito corrente, può essere apprezzata esaminando l'evoluzione della dimensione e della composizione dei contributi sociali.

A titolo di confronto, occorre innanzitutto notare come nel Regno Unito la distribuzione dei suddetti contributi tra la quota a carico del datore di lavoro e quella pagata dal lavoratore dipendente sia differente rispetto a quanto si verifica in Italia, pur essendo essenzialmente uguale nei due paesi, al 15% circa, il totale dei contributi in rapporto al PIL (tavv. 17 e 18). Nel 2001, infatti, in Italia i contributi sociali a carico dei datori di lavoro rappresentavano circa il 74% dei contributi totali, contro il 43% nel Regno Unito, mentre quelli pagati dai lavoratori ammontavano al 26%, rispetto al 47% nel Regno Unito.

Per tale paese, inoltre, sebbene tra il 1987 e il 2001 l'ammontare totale dei contributi sociali sia rimasto costante in rapporto al PIL (tav. 18), la disaggregazione dei dati evidenzia importanti differenze nell'andamento degli accantonamenti previdenziali a seconda del soggetto contribuente e della natura dei versamenti.

Con riferimento ai datori di lavoro, i contributi sociali a loro carico restano sostanzialmente invariati in rapporto al PIL, sebbene di recente in leggero aumento dai minimi della metà degli anni '90; viceversa, rispetto al totale dei contributi sociali, essi si riducono di 3 punti percentuali fino al 1997, al 37,5% circa, per aumentare a partire da tale anno, di quasi 6 punti entro il 2001.

Figura 1



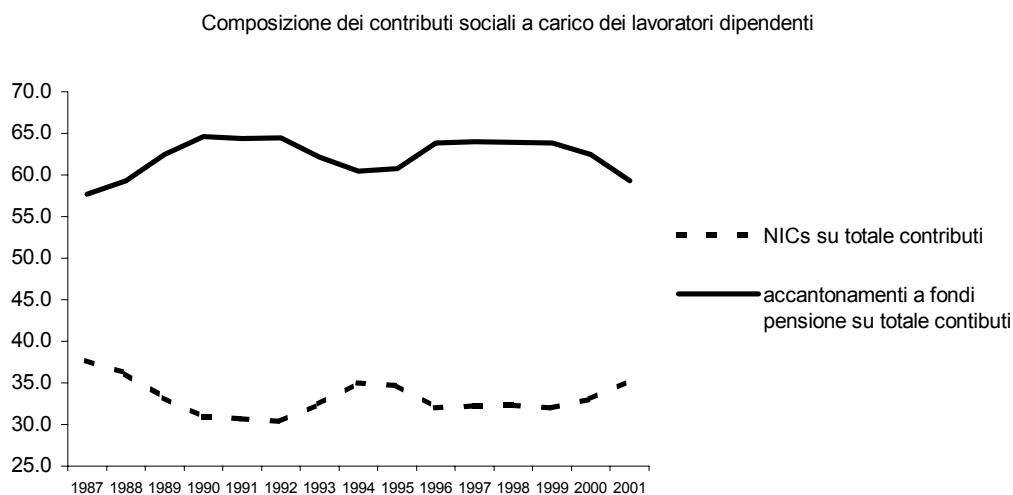
Tale recente incremento può essere attribuito alla quota degli accantonamenti sociali a carico del datore di lavoro diretta a forme previdenziali private del lavoratore, compresi i fondi aziendali. Infatti (tav. 18 e fig. 1), mentre i versamenti a titolo di *NICs*, in rapporto al totale dei contributi, aumentano fino al 62,5% nel 1993 e successivamente si riducono progressivamente di quasi 9 punti

percentuali, al 54%, alla fine del 2001, la quota versata nei fondi previdenziali privati specularmente si riduce fino al 1993, al 33%, e successivamente aumenta di circa 10 punti percentuali, al 43% nel 2001. Tali andamenti si riflettono in un aumento del 132%, tra il 1993 e il 2001, del livello dei versamenti dei datori di lavoro verso fondi pensione privati, contro un aumento del 55% dei *NICs* a loro carico.

Viceversa, per i lavoratori si è innanzitutto ridotta la quota a loro carico in rapporto al totale dei contributi sociali, dal 52% nel 1987 al 47% nel 2001. L'evoluzione della composizione di tale quota, inoltre, sottolinea come la riduzione registrata negli ultimi anni riguardi la parte degli accantonamenti diretta a forme previdenziali private (fig. 2). Essa, infatti, aumenta di circa 7 punti percentuali, al 64,5%, tra il 1987 e il 1992 e si riduce di 4 punti nei due anni successivi (tav. 18); dopo un pari aumento fino al 1997-98, è nuovamente in declino dal 1999, con una perdita di oltre 5 punti percentuali, al 59%, alla fine del 2001.

Al contrario, la parte versata a titolo di *NICs* si riduce fino al 1992 di oltre 7 punti percentuali, al 30%, in conseguenza degli incentivi a favore della previdenza privata introdotti nel 1988; essa aumenta nei due anni successivi, di 5 punti percentuali, in cioè influenzata dallo scoppio, nel dicembre 1993, dello scandalo del *mis-selling* delle pensioni e della indotta tendenza a rientrare nel sistema previdenziale pubblico (*contracting in*). Dopo una sostanziale invarianza tra il 1996 e il 1999, il rapporto tra *NICs* e contributi totali dei lavoratori aumenta di oltre 3 punti percentuali, al 35%, alla fine del 2001.

Figura 2

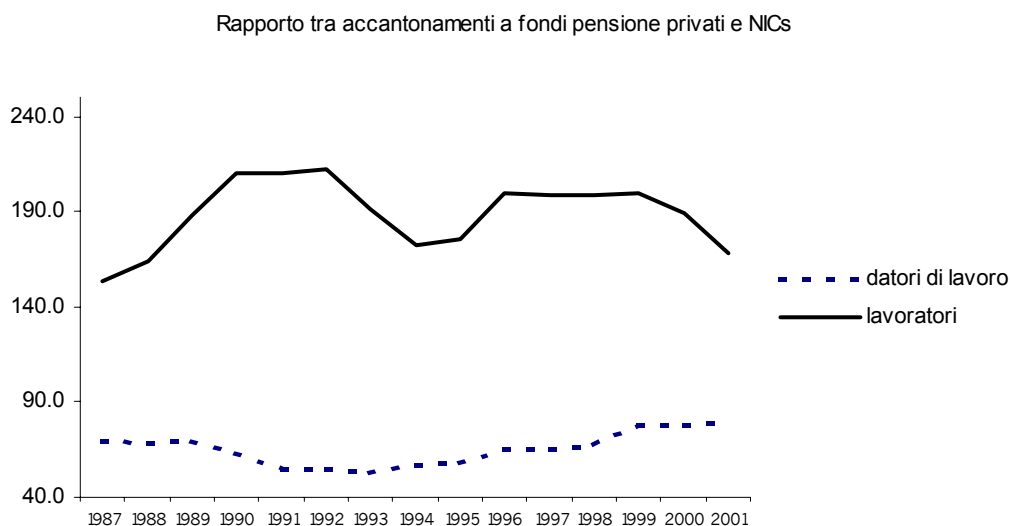


In termini assoluti, tra il 1992 e il 2001 gli accantonamenti dei lavoratori verso i fondi pensione privati sono aumentati del 43%, contro l'81% dei *NICs* a loro carico. Nel 2001, tuttavia, quale parziale riflesso della caduta dei corsi azionari, il valore degli accantonamenti dei lavoratori verso i fondi pensione privati si è ridotto in termini assoluti; in passato, cioè si era verificato solo nel 1993, a

causa della crisi finanziaria del 1992, con l'uscita della sterlina dal Sistema Monetario Europeo, e dello scandalo del *pensions mis-selling*.

Gli andamenti appena descritti possono essere ulteriormente apprezzati analizzando il rapporto tra contributi verso i fondi pensione privati e quelli a titolo di *NICs* (fig. 3).

Figura 3



Per i datori di lavoro, tale rapporto si è ridotto tra il 1987 e il 1993, dal 69 al 53%, e successivamente è aumentato fino a oltre il 79% del 2001, con una forte accelerazione dal 1999. Quest'ultima può essere in parte attribuita dall'aumento del tasso di occupazione registrato dall'economia del Regno Unito a partire dal 1993⁷⁶ e, in tale contesto, dall'incremento dei membri dei fondi pensione aziendali.

Per i lavoratori, il rapporto è fortemente aumentato, da 164 a oltre 212%, tra il 1988, anno dell'introduzione delle pensioni *personal*, e il 1992, prima dello scandalo del *pensions mis-selling*. Quest'ultimo ha contribuito a determinare in soli due anni una forte riduzione del rapporto, a circa 173 nel 1992. Successivamente, esso è aumentato fino a oltre 199 nel 1999 per poi ridursi drasticamente a 168 nel 2001, poco sopra il livello del 1988.

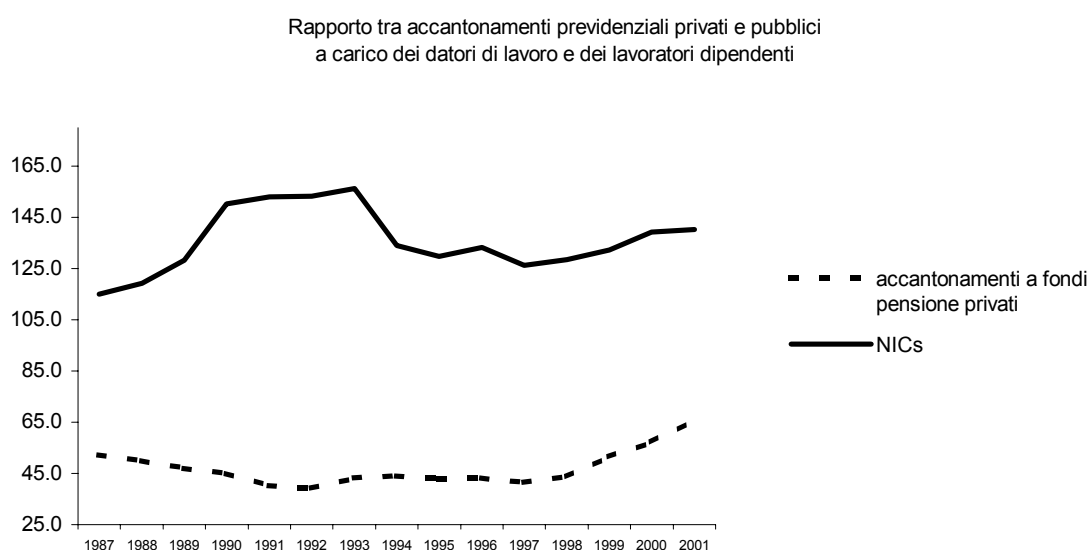
I cambiamenti nella composizione degli accantonamenti previdenziali di tipo privato sono particolarmente evidenti dall'esame del rapporto tra i contributi verso i fondi pensione privati a carico dei datori di lavoro e quelli versati dai lavoratori (fig. 4). Tale indicatore è particolarmente significativo in quanto depura sostanzialmente l'analisi sia dagli effetti sul valore dei fondi pensione derivanti dall'andamento dei corsi azionari, sia dalle variazioni del livello (ma non della composizione) dell'occupazione. Il suddetto rapporto si riduce drasticamente (circa 13 punti percentuali) tra il 1987 e il 1992, al 39%, influenzato dall'introduzione delle pensioni *personal* e degli incentivi alla previdenza privata, e aumenta nei due

⁷⁶ Il tasso di disoccupazione è diminuito dal 10% nel 1993 all'attuale 3%.

anni successivi a fronte del *mis-selling* delle pensioni; a partire dal 1997, esso aumenta ulteriormente e in misura rilevante, in particolare negli ultimi anni, dal 41 al 66%, il livello maggiore dal 1987.

A titolo di confronto, nello stesso intervallo temporale (1997-2001), il rapporto tra *NICs* a carico dei datori di lavoro e quelli versati dai lavoratori e' aumentato piu' modestamente, dal 126 al 140%.⁷⁷ In tale quadriennio, infine, mentre i contributi a titolo di *NICs* sono rimasti sostanzialmente invariati in rapporto al PIL, sia per i datori di lavoro che per i lavoratori, il rapporto tra accantonamenti a fondi pensione privati e PIL e' aumentato di 0,7 punti percentuali per i primi ma e' diminuito di un punto percentuale per i secondi.

Figura 4



In sintesi, i dati precedenti sembrano evidenziare una opposta tendenza nella composizione dei contributi sociali. Da un lato, aumenta per i datori di lavoro la dimensione relativa della contribuzione a loro carico diretta a forme previdenziali private dei lavoratori, tra cui gli stessi fondi aziendali. Nella misura in cui cio' implica altresì un aumento della onerosita' della contribuzione, oltre che un aumento delle adesioni a questi fondi, tale incremento puo' essere all'origine della tendenza al passaggio dagli schemi a prestazione definita a quelli a contribuzione definita, in cui il contributo del datore di lavoro e' generalmente inferiore.

Dall'altro lato, si registra un ridimensionamento, rispetto al totale dei contributi sociali dei lavoratori, della quota da essi accantonata nei fondi pensione. Sebbene cio' possa rappresentare la conseguenza di una sorta di "effetto reddito" indotto dall'aumento della contribuzione verso i fondi pensione a carico dei datori di lavoro, allo stesso tempo non si puo' escludere che tale ridimensionamento rifletta una riduzione *tout court* della pensione al risparmio dei lavoratori.

⁷⁷ Tra il 1997 e il 2001, la variazione percentuale registrata dai due rapporti esaminati e' stata pari, rispettivamente, a 59 e 11%.

3.2 Il Pensions *Mis-selling*

Lo scandalo del *pensions mis-selling*, scoppiato nel dicembre 1993, riguarda l'erroneo trasferimento degli accantonamenti pensionistici di numerosi membri di fondi aziendali a favore di schemi individuali ("*personal pensions*") offerti da intermediari finanziari, le cui prestazioni si rivelarono peggiori di quelle degli schemi *occupational* di provenienza.

In particolare, tra il 1988 e il 1993, circa 500.000 mila membri dei fondi pensione aziendali furono incoraggiati dalla rete di promotori degli intermediari finanziari a trasferire i loro risparmi previdenziali presso gli schemi individuali, pur continuando a lavorare per lo stesso datore di lavoro. Per oltre il 90% di coloro che effettuarono tale trasferimento (soprattutto minatori, insegnanti, infermieri e agenti di polizia), esso si rivelò finanziariamente errato, in quanto nella maggior parte dei casi comportò l'uscita da uno schema *occupational* vantaggioso, che spesso offriva una pensione *index-linked* e benefici addizionali (contributi a carico del datore di lavoro, pagamenti *death-in-service*), a favore di fondi *personal* privi dei suddetti benefici, sopportando costi a titolo di commissioni e spese amministrative fino al 25% del valore di trasferimento.

All'origine del *mis-selling*, si ritiene⁷⁸ possano aver contribuito alcune delle misure adottate dai governi Thatcher e Major per facilitare il *contracting out* dal sistema previdenziale pubblico e, in particolare, l'abolizione del vincolo di adesione allo schema aziendale eventualmente offerto dal datore di lavoro e soprattutto la non previsione del requisito in base al quale il trasferimento da un fondo *occupational* a uno individuale sia conforme al "*best interest*" del lavoratore.

Alla fine del 1994, l'autorità di regolamentazione all'epoca competente, la *Personal Investment Authority* (successivamente assorbita dall'attuale FSA), ha avviato la revisione delle procedure di vendita della pensioni *personal*, istruendo gli intermediari finanziari coinvolti a contattare i sottoscrittori di tali strumenti tra il 29 aprile 1988 e il 30 giugno 1994, con priorità per quelli già in pensione.

Esso ha stabilito di considerare vittime del *mis-selling*, a meno di prova contraria, i sottoscrittori di pensioni individuali la cui posizione sarebbe stata migliore in caso di permanenza o adesione al fondo aziendale offerto dal datore di lavoro; ha inoltre imposto procedure di revisione dei contratti al fine di stabilire l'esistenza di una perdita economica per il consumatore, e il successivo risarcimento, derivante da infrazioni delle regole vigenti da parte degli intermediari.

In tali procedure, l'onere di provare l'assenza di un danno per i clienti è stato posto a carico degli stessi intermediari. Il test cruciale è consistito nel fornire una completa documentazione della procedura di vendita, inclusa una dettagliata e accurata raccolta di fatti e circostanze personali del cliente. In caso di carenze in tale documentazione, la sottoscrizione di una pensione individuale è stata considerata *mis-sold*.

⁷⁸ Blake (2002a).

Secondo le ultime stime della FSA (giugno 2002) la revisione e' completa al 98%, ha riguardato 1,7 milioni di pensionati e determinera' un ammontare di compensazioni pari a circa 11.8 miliardi di sterline, a cui si aggiungono spese amministrative per 2 miliardi.

La dimensione di tale revisione ha esercitato rilevanti effetti di incentivo sui *pension providers*, determinando una maggiore attenzione al soddisfacimento del requisito della convenienza per il consumatore (*suitability requirement*) attraverso la raccolta e la registrazione delle informazioni sugli stessi e sulle vendite a loro effettuate.

4. I termini del dibattito in corso

L'attuale dibattito in materia previdenziale e' differente da quello registrato nel 1997, al momento dell'insediamento del governo laburista. In tale occasione il tema principale era rappresentato dall'insufficienza del reddito da pensione per una ampia fascia di percettori; le riforme introdotte furono quindi prioritariamente indirizzate a migliorare le prestazioni a favore dei pensionati a piu' basso reddito, con l'adozione della *Minimum Income Guarantee* e della *second state pension*, maggiormente redistributiva rispetto alla precedente SERPS, e l'estensione dei benefici statali di tipo *means-tested*.⁷⁹

Viceversa, la discussione attuale ha carattere piu' generale, essendo stata stimolata, nel contesto di un progressivo aumento delle aspettative di vita, da eventi quali la recente caduta dei corsi azionari e il basso livello dei tassi di interesse, unitamente ad alcune caratteristiche specifiche dell'industria del risparmio del Regno Unito, evidenziati dal Rapporto *Sandler*.

Il dibattito in corso, quindi si concentra sugli effetti negativi che tali fattori, data l'attuale struttura del sistema, potrebbero esercitare sugli accantonamenti previdenziali e, in ultima analisi, sull'adeguatezza delle prestazioni che le forme pensionistiche di tipo privato saranno in grado di corrispondere in futuro ai propri membri.

In discussione, inoltre, e' la stessa strategia del governo basata sul principio del *means-testing*, a causa degli effetti disincentivanti che essa determinerebbe sul risparmio privato. Quest'ultimo, sarebbe altresì penalizzato dalla complessita' dell'attuale disciplina fiscale e dall'incertezza che ne deriva sul livello dei benefici previdenziali.

Data la centralita' dei fondi pensione aziendali nella struttura previdenziale del paese, particolare rilievo e' attribuito alle cause e alle conseguenze della recente tendenza degli schemi *occupational* alla chiusura ai nuovi membri (*winding-up*) e, nei casi peggiori, anche ai lavoratori gia' aderenti.

⁷⁹ Secondo il *Pre-Budget Report*, le misure adottate, incluso il *Pension Credit*, avrebbero aumentato il reddito dei pensionati di 1.150 sterline in media all'anno, che aumenterebbero a 1.500 sterline per il terzo piu' povero dei pensionati. HM Treasury (2002c, p. 96).

A fronte di tali fattori, il governo ha delineato le proprie scelte in merito alla riforma del sistema previdenziale nel *Green Paper* pubblicato lo scorso dicembre. Tali scelte si basano su due fondamentali premesse:

- la componente pubblica del sistema è finanziariamente sostenibile, a differenza della maggior parte dei paesi europei, e definisce quindi un “*fair deal between generations*”, in quanto evita di addossare l’onere di un aumento della tassazione sulle generazioni future;⁸⁰

- con riferimento alla componente privata del sistema, il *Green Paper* ne conferma la natura di *partnership* volontaria, sottolineando come il considerevole *stock* di risparmio previdenziale del settore privato attenui gli effetti negativi derivanti dai fattori suddetti.

Conseguentemente, il governo esclude l’opportunità di riforme che alterino radicalmente la struttura attuale, quali, in particolare, l’aumento del grado di obbligatorietà della contribuzione a carico sia dei lavoratori che dei datori di lavoro.⁸¹

Tale impostazione contrasta da una serie di richieste in tale direzione,⁸² ad esempio da parte del movimento sindacale a favore di un aumento del livello dei contributi a carico dei datori di lavoro.⁸³

Gli interventi di riforma si basano quindi su una serie di misure tese, da un lato, a incentivare un maggiore risparmio previdenziale e, dall’altro, a stimolare un aumento dell’età media effettiva di pensionamento,⁸⁴ pur escludendo l’ipotesi di aumentare l’età minima di pensionamento, attualmente a 65 anni.⁸⁵

A tal fine, si propongono, tra l’altro, un aumento del limite di età minimo per il ritiro della pensione dagli attuali 50 a 55 anni entro il 2010, incentivi alla prosecuzione del rapporto di lavoro oltre gli attuali limiti di età e una maggiore flessibilità delle regole disciplinano il cumulo tra salario e pensione pagati dallo stesso datore di lavoro.

⁸⁰ Un sistema PAYG implicherebbe una sorta di “illusione fiscale”, derivante dal fatto che l’effettivo costo dei benefici previdenziali tende a emergere successivamente alla corresponsione di questi ultimi, essendo quindi possibile trasferire il suddetto costo a carico delle generazioni future. Amato – Marè (2002, p. 55).

⁸¹ In una lettera al *Financial Times* (13 dicembre 2002), Andrew Smith suggerisce di non cedere “*to the temptation for a quick-fix solution*”, che potrebbe intaccare la funzionalità della previdenza privata. In precedenza, egli aveva espresso la propria contrarietà all’aumento del grado di obbligatorietà affermando che “(it is)...not necessarily in the low earners’ interests to compel them to save and the minimum required level of pension... (risks)...becoming the maximum”. (*Financial Times* del 22 novembre)

⁸² “*Most effective pension provision to date has been collectively organised, either by the state or by large employers. And it has usually involved compulsion.....the issue is thus not whether more state compulsion is required but the form it should take*”. Michael Prowse, *Financial Times* 18/19 gennaio 2003

⁸³ FSA (2003, p. 71).

⁸⁴ Nel Regno Unito, l’età media effettiva di pensionamento per gli uomini è di 62 anni, contro i 65,1 degli Stati Uniti e i 59,3 di Francia e Italia. OECD (2002).

⁸⁵ La *National Association of Pension Funds*, ad esempio, ha proposto un innalzamento a 70 anni. Si veda il paragrafo 0.

4.1 La strategia del governo a favore dei pensionati a piu' basso reddito: il *means-testing*

La strategia in materia di sicurezza sociale adottata dal governo laburista fin dall'inizio del suo mandato nel 1997 e' stata stimolata dalla evoluzione del reddito da pensione negli ultimi 20 anni, la cui crescita, pur superiore a quella del sistema economico nel suo complesso, non si e' uniformemente distribuita tra tutte le classi di reddito dei pensionati.

Secondo i piu' recenti dati dell'Office for National Statistics,⁸⁶ tra il 1979 e il 1996-97 il reddito medio netto (prima dei costi di *housing*) del totale delle *pensioner units* e' cresciuto del 64% in termini reali (tav. 19), mentre il reddito medio dell'economia (*average real earnings*) solo del 36%. Tra il 1994-95 e il 2000-01, inoltre, sebbene l'affidabilita' dei dati sia minore, il reddito medio netto da pensione sarebbe cresciuto di un ulteriore 17%, quello medio dell'economia solo del 9%.

La maggiore crescita del reddito medio da pensioni rispetto a quella del reddito nazionale e' da attribuire alle risorse derivanti dalle pensioni *occupational* e dagli investimenti (che includono le pensioni *personal*).

Tuttavia, nonostante l'aumento del reddito medio da pensione, esistono significative differenze a seconda delle fasce di reddito dei pensionati.. Tra il 1979 e il 1996-97 il quintile piu' ricco delle *pensioner units* ha beneficiato di una crescita del proprio reddito mediano netto (prima dei costi di *housing*) di circa l'80%, oltre il doppio di quella del reddito medio nazionale (tav. 20), mentre per il quintile piu' povero la crescita e' stata solo del 34% per le coppie e del 28% per i singoli.⁸⁷

Di conseguenza, le differenze nella distribuzione dei redditi si sono ampliate, sebbene le stime relative al periodo tra il 1994-95 e il 2000-01 suggeriscono che la crescita del reddito medio si sia distribuita piu' uniformemente tra le varie classi di pensionati.

I suddetti andamenti divergenti sono ampiamente attribuiti al fatto che i pensionati piu' poveri non hanno beneficiato della crescita del reddito da pensione privata, maggiore rispetto all'aumento dei benefici statali. Nel 1996-97, infatti, il reddito di fonte statale, in media pari al 45% del reddito da pensione complessivo, rappresentava solo il 20% del totale per quintile piu' ricco delle coppie di pensionati, ma aumentava all'87% per il quintile piu' povero. (tav. 21).

Le diseguaglianze nella distribuzione degli incrementi del reddito medio da pensione sono quindi alla base della strategia in materia adottata dal governo nel 1997, che ha scelto di concentrare le risorse finanziarie per migliorare le condizioni dei pensionati a piu' basso reddito.

Tale strategia e' basata sul principio del *means-testing*, in base al quale il diritto ai benefici statali di natura assistenziale dipende dal reddito del pensionato

⁸⁶ ONS (2002b), *The Pensioners' Income Series 2000-01*. L'ONS precisa che "all estimates presented in this publication are based on sample surveys and are therefore subject to a degree of uncertainty" (p. 31).

⁸⁷ Considerando i costi di *housing*, la crescita e' pari a 93 e 31%, rispettivamente.

(*income-related benefits*). Tali benefici sono quindi di tipo *non-contributory*, essendo finanziati non dal beneficiario ma dalla tassazione generale su base *pay-as-you-go*.

La *Minimum Income Guarantee* (MIG), introdotta nel 1997 al fine di aumentare il reddito dei pensionati di età pari o superiore a 60 anni, è attualmente il principale tra i benefici di tipo *means-tested*. Tale supporto prevede ulteriori strumenti quali l'*housing benefit* e il *council tax benefit*, al fine di alleviare i canoni di locazione dell'abitazione principale e la tassazione su base locale, ricevuti dal 20 e 30% circa dei pensionati, rispettivamente. In generale, essi dipendono dall'importo del canone o della tassa ma spesso sono pari all'intera spesa per coloro che hanno titolo alla MIG.

Il supporto *means-tested* rappresenta nel Regno Unito una componente importante del reddito da pensione, pari a oltre l'11% del totale (tav. 15), ed è percepito dal 34% delle *pensioner units* (che includono il 40% delle persone in età da pensione) con un costo pari all'1% del PIL.⁸⁸ Tra il 1979 e il 2000/01, inoltre, l'importo dei benefici *means-tested* ha registrato la crescita maggiore tra tutte le componenti del reddito totale da pensione, triplicandosi in termini reali, sebbene si sia progressivamente ridotta la quota delle *pensioner units* percettrici, presumibilmente a causa dell'aumento del reddito medio da pensione complessivo.

Con riferimento alla MIG, essa ha significativamente contribuito a migliorare le condizioni economiche di circa 1,8 milioni di pensionati a più basso reddito: secondo il governo, infatti, dal 1997 la crescita della MIG sarebbe stata doppia rispetto all'aumento del reddito medio dell'economia, a causa del fatto che, a differenza della *basic state pension*, commisurata al livello dei prezzi, la MIG è indicizzata ai redditi, beneficiando così degli aumenti di produttività registrati dall'economia nel suo complesso.

Tale strumento, tuttavia, è oggetto di numerose critiche, in quanto determinerebbe effetti negativi sull'incentivo a risparmiare nel corso della vita lavorativa. In base all'attuale meccanismo, infatti, per alcune categorie di pensionati appartenenti alle fasce (inferiori) di reddito prossime alla soglia di attribuzione dei benefici statali, il livello della pensione integrato dal rendimento del risparmio effettuato nel corso della vita lavorativa non sarebbe superiore al reddito spettante ad un pensionato, privo di alcuna forma di risparmio, a titolo di MIG.

In altri termini, la strategia redistributiva basata sul *means-testing* stimolerebbe comportamenti di *moral hazard* presso un ampio numero di lavoratori,⁸⁹ per i quali la dipendenza dai benefici statali sarebbe maggiormente remunerativa del risparmio.

⁸⁸ Emmerson – Johnson (2001). Secondo tali autori, considerando tutti i benefici, il reddito minimo medio da pensione sarebbe di 130 e 170 sterline settimanali, rispettivamente, per un singolo e per una coppia, pari al 40 e 56% del reddito medio maschile (400 sterline o 300 sterline dopo aver dedotto i *NICs* e le imposte).

⁸⁹ Secondo Frank Field, tale disincentivo potrebbe riguardare circa il 40% della popolazione lavorativa (*The Times*, 11 dicembre 2002).

Cio', tra l'altro, avrebbe contribuito al deludente tasso di adesione alle pensioni *stakeholder*, introdotte nell'aprile 2001 e primariamente indirizzate alle categorie di lavoratori con redditi medio-bassi, quelli maggiormente sensibili ai suddetti problemi di incentivo.

Al fine di ovviare agli effetti disincentivanti del risparmio connessi all'attuale MIG, essa sarà sostituita dall'ottobre dell'anno in corso del cosiddetto *Pension Credit*, che assicurerà una prestazione maggiore di quella minima ai pensionati con un moderato reddito derivante dai risparmi accumulati nel corso della vita lavorativa. In particolare, rispetto alla MIG, il principale cambiamento riguarderà il cosiddetto *rate of withdrawal*, cioè il tasso di ritiro del beneficio: attualmente esso è pari al 100% per la MIG e sarà ridotto al 40% per il *Pension Credit*. Conseguentemente, quest'ultimo sarà composto da due elementi, uno "di garanzia", cioè la corresponsione di un livello minimo di pensione, e un nuovo elemento "di premio del risparmio" (*savings reward*), che assicurerà redditi superiori al minimo garantito ai pensionati con un modesto risparmio accumulato nel corso della vita lavorativa.⁹⁰

Tale meccanismo rappresenta un ulteriore strumento basato sul principio del *means-testing* e per tale ragione è criticato da numerose organizzazioni del settore privato, che viceversa sottolineano l'inevitabilità di interventi strutturali di riforma del sistema, certamente impopolari sia per i datori di lavoro che per i lavoratori.

4.2 La semplificazione dei regimi fiscali

La complessità dell'attuale disciplina fiscale in materia di contributi e benefici pensionistici è stata indicata tra i possibili disincentivi agli accantonamenti di natura previdenziale.

Tale ipotesi è confermata sia dal Rapporto *Sandler*⁹¹ che dal *Pre-Budget Report*, presentato dal governo alla fine dello scorso novembre.⁹²

In particolare, il primo documento sottolinea come sebbene in teoria la tassazione delle pensioni sia basata su un numero limitato di principi fondamentali,⁹³ in pratica essa appare estremamente complicata a causa di una

⁹⁰ Nel 2003/04, il *Pension Credit* assegnerà a coloro di età uguale o superiore a 60 anni un reddito di almeno 102,10 sterline a settimana (155,8 per la coppia); in aggiunta, premierà coloro di età pari o superiore a 65 anni per ogni sterlina di reddito addizionale che essi fruiscono oltre il livello della BSP, fino al limite di 13,80 sterline settimanali per il singolo pensionato e di 18,60 per la coppia. Secondo il governo, gli aventi diritto al *Pension Credit* aumenteranno dal quarto più povero a circa la metà della popolazione di età superiore a 60 anni. Con l'introduzione del *Pension Credit*, inoltre, verrà semplificato il sistema di verifica del diritto al beneficio (*income test*); in particolare, non sarà necessario dichiarare alcun risparmio inferiore a 6.000 sterline, per cui l'85% degli aventi diritto sarebbe esentato da ogni dichiarazione.

⁹¹ "Pension taxation introduces considerable complexity into the retail savings market" (p. 152).

⁹² "This proliferation of regimes and rules creates complexity that makes pensions difficult to understand and explain, constrains people's choices about when and how to save, and imposes unnecessary administrative burdens on employers, individuals and pension providers". HM Treasury (2002c, p. 101).

⁹³ In particolare: i contributi previdenziali sono esclusi dal reddito imponibile; i rendimenti degli accantonamenti ai fondi pensione non sono soggetti a tassazione, sebbene dal 1997 sia stata abolita il credito d'imposta sui dividendi (con un costo annuo per l'industria pensionistica stimato in 5 miliardi di sterline); al

proliferazione di regole e regimi che riflette un graduale processo di imposizione di limiti all'ammontare di sgravi fiscali sui contributi previdenziali, attuato nel tempo dai vari governi. Le nuove regole, tuttavia, si aggiungevano a quelle preesistenti, in quanto agli aderenti ad uno schema pensionistico era permesso beneficiare del più favorevole vecchio regime fiscale. Il risultato di tale processo è dato dagli attuali 8 regimi fiscali utilizzati dall'*Inland Revenue* per disciplinare il risparmio previdenziale:

- 4 per gli schemi aziendali *approved*⁹⁴ (pre-70, 70-87, 87-89, 89-presente);
- 2 per gli schemi individuali *approved* (pre-88, 88-presente);
- 2 per gli schemi *unapproved*, a seconda che siano di tipo *funded* o *unfunded*.⁹⁵

In aggiunta, la disciplina fiscale sulle pensioni avrebbe determinato distorsioni della concorrenza, creando una barriera artificiale all'offerta di pensioni da parte di *providers* diversi dalle compagnie di assicurazioni sulla vita. Prima dell'introduzione degli *Individual Pension Accounts (IPAs)* nell'aprile 2001, le regole dell'*Inland Revenue* imponevano infatti alle *non-life insurance companies* di creare un cosiddetto "*irrevocable trust*" quale condizione per l'offerta di prodotti previdenziali. Data la complessità di tale forma giuridica, i potenziali *providers* hanno in molti casi preferito stabilire società di assicurazioni sulla vita quali proprie sussidiarie. L'introduzione degli *IPAs* non sembra aver risolto il problema.

Al fine di attenuare il disincentivo al risparmio derivante dalla complessità dell'attuale trattamento fiscale, l'*Inland Revenue* propone⁹⁶ l'introduzione di un unico regime che unifichi gli otto attuali, con un limite (proposto a 1,4 milioni di sterline) sull'ammontare di risparmio pensionistico, calcolato sull'intera vita lavorativa dell'individuo, ammesso alle agevolazioni fiscali.

4.3 Il *winding-up* degli schemi a prestazioni definite e la recente tendenza al *contracting in*

Uno dei motivi di maggiore preoccupazione che attualmente caratterizzano il sistema pensionistico del Regno Unito è dato dalla tendenza alla chiusura ("*winding-up*")⁹⁷ ai lavoratori neo-assunti dei fondi pensione a prestazione definita

momento del pensionamento, e' possibile ricevere parte del fondo accumulato in somma fissa esentasse (*tax-free lump sum*), pari a 1,5 volte il salario finale, nel caso di fondi a prestazione definita, e al 25% dell'accantonamento finale per i fondi a contribuzione definita; i pagamenti derivanti dalla *annuity* nella fase di pensionamento sono tassati quale normale reddito personale.

⁹⁴ Tale termine definisce gli schemi *occupational* e *personal* che soddisfano i requisiti per effettuare il *contracting out* dal sistema pubblico e fruire dei connessi benefici fiscali.

⁹⁵ Il Rapporto *Sandler* fa notare che ognuna di tali categorie comprende un certo numero di strutture previdenziali cosiddette "*grandfathered*", cioè non più aperte a nuovi aderenti. Conseguentemente, considerando anche le cosiddette *ancillary variables*, si conterebbero oltre 20 regole di tassazione applicabili alle pensioni individuali.

⁹⁶ *Inland Revenue* (2002), *Simplifying the Taxation of Pensions – Increasing Choice and Flexibility or All*.

⁹⁷ Il GAD (2002a, p. 28) definisce *winding-up* "*the process of terminating an occupational pension schemes, usually by applying the assets to the purchase of immediate annuities and deferred annuities for the*

(*salary-related*) offerti da imprese non necessariamente in crisi o insolventi.⁹⁸ In alcuni casi, la sospensione dei versamenti negli schemi *occupational* e' stata estesa anche ai lavoratori gia' occupati, sulla base del fatto che la chiusura ai soli nuovi membri garantirebbe minimi risparmi per l'impresa sponsor.

In base ai piu' recenti dati della *National Association of Pension Funds*,⁹⁹ nel 2002 84 schemi *final-salary* del settore privato sono stati chiusi a nuovi entranti, contro i 46 nel 2001; 25 dei suddetti 84 schemi hanno altresì chiuso ulteriori contribuzioni agli attuali membri, convertendosi in schemi a contribuzione definita.¹⁰⁰

Tali cifre riflettono l'incremento dei costi degli accantonamenti previdenziali a carico dei datori di lavoro, determinato, tra l'altro, dalla caduta dei corsi azionari in atto dalla primavera del 2000 e dalla maggiore longevita' della popolazione. Secondo il NAPF, il 95% delle imprese ha registrato un aumento degli oneri connessi all'offerta di una pensione *occupational* rispetto a 5 anni fa e tale trend e' atteso continuare nei prossimi 5 anni.

L'esame dei dati contenuti nel *Pension Schemes Registry*¹⁰¹ permette tuttavia di evidenziare come la tendenza alla imposizione di vincoli alla contribuzione, dalla chiusura ai nuovi membri fino alla liquidazione del fondo, si accentui al ridursi della dimensione dello stesso (tav. 6). I fondi *open* rappresentano infatti oltre l'83% di quelli con almeno 5.000 membri e il 59% di quelli con meno di 5.000 aderenti. Viceversa, i fondi *closed* o *frozen* ammontano al 15% di quelli con almeno 5.000 aderenti, ma la percentuale sale al 35% per quelli con meno di 100 membri. Infine, i fondi *winding up* sono solo il 2,5% di quelli con almeno 5.000 membri, ma il 7% di quelli con meno di 100 membri, i piu' numerosi in valore assoluto. Il peso dei fondi *frozen* e *winding up* e' inoltre limitato anche in termini finanziari, in quanto essi detengono poco piu' del 4% delle attivita' finanziarie del totale degli schemi nel campione.

beneficiaries, or by transferring the assets and liabilities to another pension scheme, in accordance with the scheme documentation or statute".

⁹⁸ Tra i casi di chiusura ai nuovi membri, il *Financial Times Fund Management* (13 gennaio 2003) cita *J Sainsbury, Marks and Spencer, British Airways, Abbey National, Dixons, WH Smith e Maersk*. Quest'ultima impresa ha ricevuto particolare enfasi sulla stampa, nonostante il fatto che il fondo pensione da essa offerto sia del tipo a contribuzione definita fin dal 1980 e che il *winding-up* da essa attuato si riferisca a una impresa (*Sea-Land Services Inc*) acquisita nel 1999 (*Maersk News & Press Release* del 21 gennaio 2003).

⁹⁹ NAPF (2002), *28th Annual Survey*. Tale sondaggio riguarda 970 schemi pensionistici offerti dai maggiori datori di lavoro del Regno Unito, con *assets* totali pari a 420 miliardi di sterline. La NAPF comprende 1.350 fondi pensione, sia del settore privato che pubblico, con circa 8 milioni di lavoratori aderenti (35% della forza lavoro). Le attivita' finanziarie in portafoglio ammontano a 650 miliardi di sterline e le azioni a circa un quinto del *London Market*.

¹⁰⁰ Gli stessi dati, tuttavia, riportano come molti schemi continuano ad essere correttamente finanziati: nel 2002, infatti, il 24% ha potuto dichiarare una sospensione della contribuzione (*contributions holidays*), sebbene in declino rispetto al 34% del 1997.

¹⁰¹ GAD (2002).

Il fenomeno del *winding-up* assume particolare rilevanza nel dibattito in corso¹⁰² a causa del fatto che, oltre agli effetti microeconomici sul benessere dei singoli lavoratori, esso ha altresì conseguenze di natura macroeconomica in quanto contribuirebbe ad accentuare il *savings gap* del paese, stimato in 27 miliardi di sterline all'anno da uno studio di *Oliver, Wyman & Company*. Secondo tale studio, infatti, la tendenza al passaggio dagli schemi a prestazione definita a quelli a contribuzione definita potrebbe estendere il *savings gap* a 33 miliardi, in quanto nel secondo tipo di fondo, oltre al trasferimento del rischio finanziario a carico del lavoratore, la contribuzione del datore di lavoro è generalmente inferiore.

In base ai dati del *Government Actuary's Department* (2002a), nel settore privato tale contribuzione è in media pari all'11% del salario per gli schemi a prestazione definita contro il 6% per quelli a contribuzione definita (tav. 22). Tali cifre sono sostanzialmente in linea con quelle del NAPF, che riporta aliquote di contribuzione media pari al 12% del salario per gli schemi a prestazione definita (dal 9,2% nel 2001), contro il 6% per quelli a contribuzione definita (dal 7,1%).¹⁰³

Più in generale, però la riduzione della contribuzione da parte dei datori di lavoro assumerebbe un carattere più generale, non necessariamente connesso alla forma tecnica di tale contribuzione.¹⁰⁴ Secondo il *Survey on Employers' Pension Provision*, infatti, il declino riguarderebbe la stessa percentuale delle imprese che effettua accantonamenti previdenziali, in calo dal 34% nel 1998 al 29% nel 2000. In aggiunta, uno dei risultati principali di tale sondaggio è che la contribuzione appare strettamente dipendente dalla dimensione del datore di lavoro: solo il 24% delle imprese con al massimo 5 dipendenti effettuava accantonamenti previdenziali, ma la percentuale aumentava al 95% per quelle con oltre 1.000 dipendenti.

Ulteriori fattori che potrebbero avere contribuito al fenomeno del *winding up* sono da ricercare in alcune caratteristiche della normativa regolamentare dei fondi a prestazione definita.

In particolare, nel novembre 2000 l'*Accounting Standards Board* ha introdotto un nuovo *Financial Reporting Standard* (FRS 17) per la contabilità dei fondi pensione a prestazione definita, la cui completa entrata in vigore è stata posticipata al 2005. A partire dal giugno 2001, tuttavia, le imprese hanno l'obbligo di riportare nelle note di bilancio le valutazioni effettuate in base all'FSR 17.

Tale standard introduce due principali cambiamenti: 1) i guadagni e le perdite attuariali del fondo sono iscritti *fully and immediately* nel bilancio dell'impresa, invece che ammortizzati entro un massimo di 15 anni; 2) la

¹⁰² "(UK)...appears unique in the speed at which its occupational pension system is disintegrating. Within a few years, only a small minority of employees will have good final salary pensions". Michael Prowse, *Financial Times*, 18/19 gennaio 2003.

¹⁰³ Per tale ragione, lo *switch* a favore di quest'ultima tipologia è spesso utilizzato dai datori di lavoro quale strumento per ridurre la contribuzione a loro carico. Ruth Kelly, Financial Secretary to the Treasury, ha esplicitamente condannato tale pratica, definendola "*a breach of trust and unacceptable behaviour*".

¹⁰⁴ "...there are signs of a decline in pension provision by some employer. While a shift from defined benefit to defined contribution pensions may not in itself be a cause of concern, the level of employer contributions does matter". DWP (2002b, p. 3).

valutazione delle attività e passività del fondo e' effettuata in base ai valori di mercato correnti ("fair value") invece che a quelli attuariali.

Sebbene la correttezza dei principi alla base dell'FRS 17 sia ampiamente condivisa, la sua effettiva applicazione ha fatto emergere gli squilibri determinati dalla recente evoluzione dei mercati finanziari sulla situazione patrimoniale di numerosi fondi pensione. Infatti, la caduta dei corsi azionari, dal lato delle attività, e il declino dei tassi di interesse (che aumenta il valore attuale degli esborsi pensionistici futuri)¹⁰⁵, dal lato delle passività, hanno determinato un deficit degli accantonamenti previdenziali di numerosi schemi a prestazioni definite.¹⁰⁶

Cio', a sua volta, ha effetti sull'equilibrio finanziario delle imprese in quanto implica la necessita' di rifinanziamento in contanti ("cash funding") del fondo da esse offerto, in ottemperanza al cosiddetto *Minimum Funding Requirement* (MFR).¹⁰⁷ Tale requisito, infatti, impone un livello minimo di risorse finanziarie per i fondi aziendali a prestazione definita, stabilendo che il valore delle attività del fondo non sia inferiore a quello delle sue passività, valutate in base a una prescritta metodologia.¹⁰⁸ In particolare, nel caso di un deficit tra attività e passività previdenziali, il datore di lavoro e' obbligato a ristabilire la solvibilità del fondo entro 10 anni, oppure entro 3 anni se il valore delle attività si riduce a meno del 90% delle passività, determinando un cosiddetto "*serious underprovision*".

Secondo stime della Morgan Stanley,¹⁰⁹ alla fine del 2002, la valutazione delle attività e passività previdenziali in base all'FRS 17 evidenzerebbe un deficit aggregato degli schemi a prestazione definita offerti da 91 delle 100 imprese incluse nell'indice FTSE 100 pari a oltre 65 miliardi di sterline, da circa 0,2 miliardi alla fine del 2001, corrispondente al 6,5% della capitalizzazione di mercato

¹⁰⁵ In base all'FRS 17, il tasso di sconto da applicare alle passività previdenziali e' dato dal rendimento di una obbligazione *corporate* con rating AA.

¹⁰⁶ Ad esempio, *J Sainsbury* ha evidenziato per il 2002 un deficit del proprio fondo pensione di circa 260 milioni di sterline successivamente all'applicazione dello standard FRS 17. (*Financial Times Fund Management*, 13 gennaio 2002). In base a un sondaggio effettuato dal NAPF (2002), inoltre, l'86% degli schemi pensionistici consultati ritiene che il nuovo standard contabile scoraggerebbe i datori di lavoro ad offrire uno schema a prestazione definita.

¹⁰⁷ Tale requisito, in vigore dall'aprile del 1997, e' stato introdotto dal Pension Act 1995 al fine di migliorare la sicurezza di tali schemi, in risposta allo scandalo Maxwell, dal nome del finanziere che ha sottratto circa 400 miliardi di sterline dai fondi pensione delle società da esso possedute. Il *minimum funding requirement* e' tuttavia criticato a causa dei vincoli e delle distorsioni da esso derivanti sulle scelte di portafoglio del fondo, che scoraggerebbero l'investimento in azioni, e della sensibilità rispetto al metodo di valutazione delle passività. (Blake, 2002a). In aggiunta, il rispetto del MFR non garantirebbe il pieno pagamento degli impegni pensionistici in caso di insolvenza dello sponsor, a causa della priorità accordata ai membri già in pensione rispetto a quelli ancora al lavoro. Per tali ragioni, il governo ha annunciato l'intenzione di sostituirlo entro il 2005 con regole maggiormente *scheme-specific*, che possano ovviare alla natura generalista ("*one-size-fits-all*") dello strumento.

¹⁰⁸ Il gestore del fondo ("*trustee*") ha l'obbligo di effettuare almeno ogni tre anni una valutazione conforme ai criteri del MFR ("*three-year statutory actuarial valuation*"), al fine di apprezzare l'opportunità di un *cash funding*. Tali criteri sono di tipo attuariale, in contrapposizione a quelli "di mercato" propri dell'FRS 17. Il *trustee*, inoltre, ha l'obbligo di preparare e aggiornare una cosiddetta *schedule of contributions* in cui siano indicati i contributi del datore di lavoro e dei membri e le date dei versamenti nel fondo.

¹⁰⁹ Harris – Michaelides – Weyns (2003).

delle stesse imprese.¹¹⁰ Il deficit, inoltre, sarebbe maggiore all'aumentare della quota di azioni sul totale delle attività finanziarie del fondo, in media pari al 64%.

Simili valutazioni sono state pubblicate dalla società di consulenza attuariale *Watson Wyatt*,¹¹¹ secondo la quale gli schemi pensionistici aziendali del Regno Unito sarebbero *underfunded* per circa 65 miliardi di sterline, ma il deficit previdenziale aumenterebbe a 130 miliardi effettuando le contabilizzazioni in base all'FRS 17.

Gli aspetti maggiormente dibattuti di tale standard sono essenzialmente due. Data la struttura finanziaria dei fondi pensione del paese, i cui investimenti sono prevalentemente azionari, esso aumenterebbe la volatilità del bilancio dell'impresa sponsor a causa della diretta inclusione delle attività o passività nette di natura pensionistica, aumentando il rischio di innescare particolari clausole contrattuali, limiti all'indebitamento o revisioni del merito di credito dell'impresa. Dall'altro lato, accentuando verosimilmente la dimensione del deficit previdenziale, l'FRS 17 aumenterebbe l'esposizione di una impresa al rischio di *cash funding*. Quest'ultimo, a sua volta, influenzando sui flussi di cassa, avrebbe potenziali effetti sulla quotazione di mercato della stessa, in teoria pari al valore attuale dei *cash flows* futuri. Al riguardo, stime econometriche confermerebbero l'esistenza di una relazione negativa statisticamente significativa tra livello della contribuzione e *funding position* (rapporto tra attività e passività pensionistiche).¹¹² La questione dell'impatto dell'FRS 17 sulle quotazioni azionarie è comunque controversa in quanto, secondo alcuni, essa determinerebbe solo un cambiamento contabile e per tale ragione non influirebbe sul *cash flows*.

Oltre che per i potenziali effetti di natura macroeconomia sulla propensione al risparmio, il *Green Paper* attribuisce prioritaria importanza al fenomeno del *winding-up* in relazione alla opportunità di assicurare un equo trattamento dei membri di un fondo aziendale.

In caso di *winding-up* causato da insufficiente finanziamento (*underfunding*), infatti, l'attuale normativa¹¹³ prevede uno *statutory (transitional) Priority Order* per i fondi aziendali a prestazione definita soggetti al *Minimum Funding Requirement*. Tale ordine di priorità, che ha carattere temporaneo e dovrebbe essere sostituito da un *Final Priority Order* nell'aprile 2007, attribuisce un privilegio alle passività del fondo verso particolari categorie di membri, e in particolare a coloro già in pensione, che quindi assumono una posizione privilegiata rispetto ai membri ancora al lavoro. Questi ultimi, inoltre, sono posti sullo stesso piano, senza alcuna differenziazione in base all'età o al periodo di appartenenza al fondo.

¹¹⁰ Tra le compagnie con i maggiori deficit in percentuale della capitalizzazione di mercato, si citano, nell'ordine, British Energy, Rolls Royce, BAE Systems, Royal & Sun Alliance, British Airways, British Telecom, Cable & Wireless.

¹¹¹ Watson Wyatt, *Press Release* del 21 gennaio 2003.

¹¹² van Bezooeyen (2002).

¹¹³ Section 73 del Pension Act 1995.

Sulla base dei recenti episodi di *winding-up*, che in molti casi hanno comportato un riduzione dei promessi benefici previdenziali per i lavoratori prossimi alla pensione, al fine di ottenere una piu' equa distribuzione delle attivita' dei fondi aziendali e, in ultima analisi, aumentare il grado di protezione dei loro membri, il *Green Paper* propone di attribuire una maggiore priorita' ai lavoratori prossimi alla pensione e di basare il livello di protezione sul numero di anni di contribuzione al fondo, indipendentemente dall'eta' anagrafica. Tale opzione, tuttavia, non e' esente da difetti, in quanto comporterebbe un aumento delle garanzie dei membri ancora al lavoro ma un peggioramento della posizione di coloro con minore anzianita' di contribuzione al fondo.

Il *Green Paper* sottolinea come la revisione della normativa sul *winding-up* e, piu' in generale, della regolamentazione dei fondi pensione aziendali implichi un difficile *trade-off*, essendo necessario bilanciare l'esigenza di protezione dei lavoratori membri, particolarmente in caso di insolvenza dell'impresa o insufficiente finanziamento del fondo, con l'opportunita' di semplificare gli oneri amministrativi ("*red tapes*") a carico dei datori di lavoro e stimolare questi ultimi a proseguire la contribuzione.

Di conseguenza, si propone l'istituzione di una nuova autorita' di regolamentazione dei fondi pensione *occupational*, il cui obiettivo sara' quello di proteggere i benefici previdenziali dei membri contro i rischi di frode, *bad governance* e cattiva amministrazione. Al fine di ridurre l'incentivo al pensionamento anticipato, si propongono inoltre misure che stimolino i datori di lavoro a calcolare il livello della pensione negli schemi a prestazioni definite quale media delle retribuzioni di un piu' ampio intervallo temporale.

Il crescente declino dei fondi a prestazione definite nel settore privato e la connessa riduzione della contribuzione da parte delle imprese stanno esercitando importanti conseguenze per il sistema pensionistico del settore pubblico.

Tali tendenze, infatti, sollevano innanzitutto un potenziale problema di equita' intersettoriale, in quanto contrastano con il diritto dei lavoratori pubblici a una pensione completamente indicizzata all'inflazione e legata all'ultima retribuzione. Sebbene sia ragionevolmente ammesso che il settore pubblico compensi retribuzioni inferiori con migliori *fringe benefits* quali le pensioni, e' necessario assicurare un *fair balance* con il fatto che queste ultime sono finanziate dal complesso dei contribuenti, compresi quelli del settore privato.

In aggiunta, i cambiamenti in atto nel settore privato attenuano il *gap* con le remunerazioni prevalenti nel settore pubblico¹¹⁴ e rischiano cosi' di innescare una tendenza al *contracting-in*, cioe' al rientro nel sistema previdenziale pubblico. Unitamente all'adesione alle pensioni *stakeholder* inferiore alle attese, cio' contrasterebbe con l'esplicita strategia del governo di ridurre ulteriormente la quota

¹¹⁴ Sebbene il settore privato goda ancora di *pay packet* complessivamente maggiore, secondo uno studio della BBC la remunerazione del settore pubblico sarebbe piu' elevata nel caso in cui il contributo del datore di lavoro ammontasse al 6% in uno schema aziendale a contribuzione definita.

del reddito da pensione fornita dallo stato, dal 60% alla fine dello scorso secolo al 40% entro il 2050.

La possibilità di effettuare il *contracting-in*, introdotta dai governi conservatori, si è rivelata in passato molto costosa per lo stato a causa del fatto che i benefici propri di uno schema a prestazione definita, quale il SERPS/S2P, sono del tipo *back-loaded*, maggiori negli anni finali più che in quelli iniziali di adesione.¹¹⁵

4.4 Le proposte del settore privato

La strategia del governo in materia previdenziale si contrappone alle proposte del settore privato, le quali si caratterizzano per una maggiore radicalità dei progetti di riforma tesi a ovviare alla carenza di risparmio.

Ad esempio, la *National Association of Pension Funds* (NAPF) propone¹¹⁶ l'abolizione della *basic state pension*, della *state second pension* e delle misure a favore dei pensionati a più basso reddito, quali la *minimum income guarantee*, e suggerisce l'introduzione di una pensione universale, denominata "*citizen's pension*". Questa, inizialmente pari a 100 sterline alla settimana, sarebbe finanziata dalle risorse recuperabili sia dall'abolizione degli abbuoni (*rebates*) sui *NICs* concessi ai lavoratori che scelgano il *contracting-out* dal sistema pubblico verso una forma previdenziale privata, sia, e soprattutto, dall'innalzamento a 70 anni dell'età di pensionamento. Tale ultima ipotesi è stata esplicitamente scartata dal governo nel *Green Paper* pubblicato in dicembre.

La proposta del NAPF avrebbe il merito di semplificare notevolmente il sistema, ma è avversata sulla base del fatto che essa ma aumenta significativamente l'onere sulle generazioni future.¹¹⁷

A sua volta, lo *UK Pensions Reform Group* suggerisce l'adozione della cosiddetta *universal protected pension*, di tipo misto (*funded-unfunded*) in quanto combinerebbe l'esistente BSP (del tipo PAYG) con uno schema *funded* che sarebbe gestito da un comitato simile al *Monetary Policy Committee* responsabile dell'attuazione della politica monetaria all'interno della *Bank of England*.

Tale riforma, che corrisponderebbe una prestazione di primo livello pari al 25-30% dei *national average earnings*, contro l'attuale 17% corrisposto dalla BSP,

¹¹⁵ Ad esempio, nonostante gli incentivi fiscali al *contracting-out*, per gli uomini e le donne di età superiore, rispettivamente, a 42 e 34 anni si rivela vantaggioso il rientro nel SERPS al momento della estinzione dello "*special bonus*" introdotto dal Pension Act 1986, nella forma di uno sconto extra del 2% sui *NICs* per coloro che optassero a favore di una pensione *personal* tra l'aprile del 1988 e l'aprile del 1993. Al fine di scoraggiare tale *contracting-in*, il governo fu costretto ad introdurre uno sconto addizionale dell'1% sui *NICs* per i membri degli schemi *personal* di età uguale o maggiore di 30 anni. Di conseguenza, contrariamente all'obiettivo di risparmiare risorse pubbliche, il costo netto delle pensioni *personal* durante i primi dieci anni è stato stimato in 10 miliardi di sterline dal *National Audit Office*. Blake (2002a).

¹¹⁶ *Pensions – Plain and Simple*. Ottobre 2002, Londra.

¹¹⁷ "*History teaches us that pay-as-you-go schemes in this country are unlikely to survive without being severely molested*". Frank Field, *The Times*, 11 dicembre 2002.

e' essenzialmente di lungo termine, ma consentirebbe un contenimento dei costi derivanti dall'estensione dei benefici *means-tested*.

Un ulteriore argomento oggetto delle proposte di revisione del settore privato e' dato dal *cap* dell'1% imposto dal governo sulle commissioni applicabili dagli intermediari per la vendita delle pensioni *stakeholder*. La principale obiezione e' che tale *cap* sarebbe troppo basso per consentire un giusto profitto e conseguentemente scoraggerebbe soprattutto le transazioni con i clienti a piu' basso reddito, a causa della modesta entita' dei versamenti a cui applicare la commissione. Cio' rappresenta un paradosso inatteso per il governo, il cui *target* per la pensione *stakeholder* e' esplicitamente rappresentato dai risparmiatori a redditi medio-bassi.

Il governo, seguendo il Rapporto *Sandler*, sottolinea pero' come tale *cap* abbia avuto un impatto significativo, in termini sia di un ingresso nel mercato delle pensioni *stakeholder* di un ampio numero di *providers*, sia di una considerevole pressione al ribasso sulle commissioni applicate.

Il *cap*, inoltre, sarebbe ora maggiormente applicato a una piu' ampia gamma di prodotti previdenziali, in sostituzione delle commissioni del tipo *up-front*, utilizzate dai *providers* per scaricare sugli acquirenti gli elevati costi iniziali di *set up* dei prodotti previdenziali.¹¹⁸

Secondo il governo, quindi, tali sviluppi dimostrerebbero come l'introduzione della pensione *stakeholder* abbia significativamente favorito un numero di risparmiatori piu' ampio rispetto ai suoi sottoscrittori, attraverso un effetto di *knock-on* sull'intera industria del risparmio.

Tale argomento, tuttavia, e' dibattuto sulla base del fatto che in conseguenza dell'onere imposto dal *cap* in caso di disdetta anticipata del prodotto previdenziale, i *providers* si starebbero orientando a trattare solo con clienti a redditi piu' elevati, per i quali e' maggiore l'entita' del versamento e minore e' la probabilita' di riscatto anticipato del prodotto.¹¹⁹

A fronte delle pressioni esercitate dagli intermediari finanziari, il governo sembra intenzionato a elevare il livello attuale del *cap*.

¹¹⁸ In tal modo, la vendita era subito profittevole per i *providers*, ma l'acquirente che avesse deciso di monetizzare la propria polizza assicurativa prima della scadenza, particolarmente entro i primi 10 anni, spesso avrebbe recuperato meno di quanto inizialmente versato. Tale sistema e' mutato negli ultimi anni sotto le pressioni della *Personal Investment Authority* (ora confluita nella FSA) che ha stimolato i *providers* a tagliare le commissioni *up-front*, assicurando migliori valori di riscatto per i cosiddetti *early withdrawers*. Attualmente, tra l'80 e il 90% dei prodotti previdenziali sarebbero venduti in base a commissioni *flat* o con una combinazione tra una commissione *up-front* e una *flat* annuale. Kevin Brown, *Financial Times* del 30 novembre/1 dicembre 2002.

¹¹⁹ "...the 1 per cent cap on stakeholder charges has actually been effective in driving down charges for pension products sold to better-off....Arguably, that is the biggest achievement of stakeholder pensions". *Financial Times*, 6 febbraio 2003.

5. Conclusioni

Il sistema previdenziale del Regno Unito affronta le conseguenze di una serie di eventi, alcuni comuni ad altre economie avanzate, potenzialmente in grado di determinare rilevanti modifiche dell'attuale assetto nel medio-lungo periodo.

L'evoluzione recente dei mercati finanziari, in particolare la caduta dei valori di borsa, ha prodotto effetti che, in ultima analisi, sembrano prefigurare un ridimensionamento strutturale della quota di azioni detenuta dagli investitori istituzionali in generale e dai fondi pensione e dalle compagnie di assicurazione sulla vita in particolare.¹²⁰ Cio' potrebbe non rappresentare un risultato desiderabile ai fini di una ottimale strategia di diversificazione del portafoglio, in quanto precluderebbe il maggiore rendimento di lungo periodo generalmente corrisposto dai titoli azionari.

L'attenuazione della propensione relativa all'investimento azionario, tuttavia, non rappresenta necessariamente la conseguenza diretta della correzione delle quotazioni dal picco raggiunto nella primavera del 2000. La riduzione del peso relativo della componente azionaria nel portafoglio di tali investitori istituzionali puo' infatti farsi risalire almeno al 1996: da tale anno, la quota delle azioni sul totale delle attivita' finanziarie detenute da fondi pensione e compagnie di assicurazione sulla vita si e' ridotta di 6,5 punti percentuali, al 62,5% nel 2001, il valore piu' basso degli ultimi 15 anni. Misurata in rapporto al totale delle azioni del Regno Unito, la quota detenuta da tali investitori e' passata dal 47% circa del 1996 al 36% nel 2001.

Tale declino deriva quindi da un piu' ampio complesso di cause di varia natura, tra cui un *re-assessment* della adeguatezza e della effettiva redditivita' e rischiosita' dell'investimento azionario nel lungo periodo rispetto a strumenti finanziari alternativi. Piu' precisamente, da un punto di vista teorico la riduzione della quota azionaria a favore di quella obbligazionaria nei portafogli dei fondi pensione e' giustificata considerando che le passivita' pensionistiche sono generalmente definite dagli economisti quali *bond-like liabilities*: ai fini degli equilibri di portafoglio, quindi, tale caratteristica suggerirebbe un *matching* con strumenti obbligazionari piuttosto che con azioni. L'attribuzione di un peso maggiore alle attivita' finanziarie a reddito fisso, inoltre, dipende da fattori di tipo tecnico, ad esempio connessi all'aumento del rapporto tra numero di pensionati a carico dei fondi e membri attivi. Tale aumento, innalzando la *maturity* media delle passivita' previdenziali, comporta l'adozione di una strategia di gestione del portafoglio cosiddetta *life-styling*, caratterizzata cioe' da un progressivo incremento della componente obbligazionaria.

¹²⁰ Lo stesso *HM Treasury*, in un *consultation paper* pubblicato lo scorso 5 febbraio, ha proposto di limitare al 60% la quota di azioni detenibile da alcune tipologie di nuovi prodotti finanziari, in particolare quelli cosiddetti "*unitised*", quali i fondi comuni di investimento, al fine di contenere la rischiosita' dell'investimento e stimolare il risparmio presso le fasce di popolazione a piu' basso reddito. *HM Treasury* (2003).

L'aumento della domanda di titoli obbligazionari, inoltre, ha riguardato in particolare il segmento delle emissioni *corporate*, caratterizzate da un piu' alto rendimento (e rischio) rispetto ai titoli pubblici, utilizzati quali *benchmark*. Cio' e' in parte da attribuire all'azione delle compagnie di assicurazione, alla ricerca di rendimenti tali da permettere alle stesse di poter profittevolmente corrispondere i tassi di interesse garantiti sulle polizze assicurative. Le pressioni dal lato della domanda hanno pero' determinato una riduzione degli *spread* tra i tassi di interesse delle obbligazioni *corporate* e quelli del *benchmark*, in misura a volte non in linea con un corretto *risk pricing* e con l'equilibrio finanziario di tali intermediari.

A differenza dei sistemi previdenziali di altre economie avanzate, le dinamiche correnti del sistema del Regno Unito presentano tuttavia specifiche caratteristiche a causa del ruolo svolto da due peculiarita' di tale sistema, di natura regolamentare la prima, strutturale la seconda:

- i cambiamenti in alcune norme regolamentari, quali l'introduzione del *minimum funding requirement*, nell'aprile 1997, e la parziale adozione del nuovo standard contabile FRS 17, nel novembre 2000, stanno determinando cambiamenti sulla *asset allocation* ottimale per i fondi pensione. Sebbene le conseguenze di lungo periodo di tali modifiche normative non possano essere ancora compiutamente apprezzate, esse sembrano penalizzare ulteriormente gli investimenti azionari a favore di un aumento della componente obbligazionaria. In tale contesto, quindi, il declino dei valori di borsa a partire dal marzo 2000 avrebbe determinato solo un effetto di "*wake-up call*", limitandosi cioe' ad accelerare il ridimensionamento della quota azionaria sul totale degli investimenti finanziari di fondi pensione e compagnie di assicurazione.

- data la forte esposizione verso l'investimento azionario tipica dei fondi pensione del paese e la prevalenza all'interno di questi ultimi degli schemi aziendali a prestazione definita, la caduta delle quotazioni di borsa, aumentando il livello delle passivita' previdenziali nette, ha esercitato pressioni sulle imprese a rifinanziare tali passivita' (*cash funding*), al fine di garantire l'equilibrio finanziario dei suddetti schemi. I fondi pensione a prestazione definita, quindi, avrebbero funzionato quale canale di trasmissione degli *shock* originatisi nei mercati azionari al settore *corporate* dell'economia, contribuendo a determinare il grado di fragilita' finanziaria e la solvibilita' complessiva delle stesse imprese.

L'onere finanziario connesso all'attuale declino dei mercati azionari e' tuttavia di natura intertemporale, non determina generalmente un immediato *cash funding* del fondo da parte dell'impresa *sponsor* e puo' essere attenuato da un piu' favorevole andamento dei valori di borsa in futuro.

Ciononostante, tale meccanismo puo' essere incluso tra i fattori alla base della tendenza dei fondi aziendali allo *switch* dalla forma tecnica della prestazione definita verso quella a contribuzione definita, in cui il rischio degli investimenti azionari e' sopportato dal lavoratore.

La particolare rilevanza della struttura previdenziale aziendale per il settore *corporate* dell'economia del Regno Unito e' ulteriormente evidenziata dal fatto

che, a differenza del passato, le passività previdenziali nette stanno ora assumendo una crescente importanza ai fini della valutazione delle imprese da parte del mercato, con potenziali conseguenze sulle loro quotazioni di borsa.

In particolare, si ritiene che tali passività possano avere un peso nei processi di fusione e acquisizione, scoraggiando operazioni altrimenti attraenti attraverso l'impatto dei deficit pensionistici dell'impresa *target* sul *rating* delle imprese acquirente: in altri termini, le passività previdenziali nette svolgerebbero di fatto il ruolo di *poison pills*.¹²¹

Più in generale, dati il peso delle azioni nei portafogli dei fondi previdenziali del Regno Unito e i vincoli di tipo regolamentare sulla loro esposizione azionaria, in particolare per le compagnie di assicurazione sulla vita, il perdurare della attuale fase di calo delle quotazioni espone il paese, in misura relativamente maggiore rispetto ad altre economie, al rischio che la riduzione della componente azionaria degli investimenti complessivi dei fondi previdenziali determini un effetto prociclico sui valori di borsa.

Ciò sembra essere confermato dal fatto che la Financial Service Authority, l'organo a cui spetta, tra l'altro, la vigilanza sul mercato assicurativo, ha ripetutamente allentato i requisiti prudenziali di solvibilità (*"regulatory minimum margins"*) a carico delle *life assurances*, il cui rispetto potrebbe implicare la vendita di titoli azionari e, nello scenario peggiore, una spirale ribassista dei prezzi degli stessi titoli.

Nonostante i particolari rischi che caratterizzano l'attuale struttura del sistema previdenziale del Regno Unito, la componente privata dello stesso, e in particolare i fondi aziendali, resta di fondamentale importanza per il benessere economico e sociale del paese, essendo all'origine della maggior parte degli incrementi del reddito da pensione registrati negli ultimi 20 anni.

¹²¹ *Financial Times*, 10 febbraio 2003.

6. Appendice: gli incentivi fiscali al *contracting-out*

Il *contracting out* dalla pensione pubblica di secondo livello a quella privata e' stato favorita mediante risparmi fiscali a favore del lavoratore e del datore di lavoro, sotto forma sia di minori pagamenti a titolo di *National Insurance Contributions (NICs rebate)*¹²² che di *tax relief* commisurati al reddito e all'eta' del lavoratore (*age-related rebate*);¹²³ il risparmio fiscale totale e' dato dalla somma delle precedenti due componenti ed e' definito *contracting-out rebate*. Il costo netto a carico dell'erario connesso agli incentivi fiscali e' stato stimato dall'*Inland Revenue* in 13 miliardi di sterline per il 2001-2002, dai 10,6 del 1997-98.¹²⁴

I diversi schemi differiscono in base alla modalita' attraverso cui i risparmi fiscali affluiscono nel fondo pensione.

Nel caso degli schemi *occupational*, infatti, il datore di lavoro e il lavoratore sono soggetti ad una aliquota *NICs* ridotta e il datore di lavoro versa direttamente nel fondo l'ammontare del *NICs rebate* spettante al lavoratore, mentre la somma corrispondente all'*age-related rebate* e' versata annualmente dall'*Inland Revenue* direttamente nel fondo pensione aziendale del lavoratore.

Per i fondi a contribuzione definita, inoltre, il versamento annuale non puo' essere inferiore al *NICs rebate* e definisce il cosiddetto "*minimum payment*".¹²⁵ In aggiunta, sia il lavoratore che il datore di lavoro possono effettuare extra-versamenti ammessi ai benefici fiscali entro i limiti stabiliti dall'*Inland Revenue*.¹²⁶

¹²² Dal 6 aprile 2002, in assenza di *contracting out*, i tassi *NICs* sono pari, per i lavoratori, al 10% del reddito compreso tra 4.615 (*earnings threshold-ET*) e 30.420 (*upper earnings limit-UL*) sterline annue e per i datori di lavoro all'11,8% del reddito del lavoratore superiore alla ET (senza il limite dello UL). In caso di *contracting out*, i tassi *NICs* si riducono per il lavoratore all'8,4% e per il datore di lavoro all'8,3 e al 10,8%, rispettivamente, a seconda che il versamento sia effettuato ad un fondo pensione a prestazione o a contribuzione definita (tali tassi ridotti si applicano solo ai redditi del lavoratore compresi tra la ET e lo UL). Conseguentemente, l'ammontare del *contracting out NICs rebate* e' pari all'1,6% per il lavoratore e al 3,5% (o all'1%) per il datore di lavoro. In conformita' a quanto stabilito nel *Budget* presentato nell'aprile 2002, con decorrenza aprile 2003 i tassi *NICs* aumenteranno al 12,8% per i datori di lavoro e all'11% per i lavoratori. Questi ultimi, inoltre, pagheranno un ulteriore 1% sui redditi superiori allo UL, precedentemente esentati.

¹²³ Attualmente esiste un regime fiscale integrato per tutti i piani pensionistici a contribuzione definita (*personal, stakeholder, occupational*), in quanto e' previsto un *tax relief* sugli accantonamenti previdenziali espresso quale percentuale del reddito da lavoro compreso tra i limiti minimo (*lower earnings limit*) e massimo (*upper earnings limit*) pari, per il 2002-03, a 3.900 e 30.420 sterline rispettivamente. Tale percentuale aumenta proporzionalmente all'eta', da un minimo del 17,5% del reddito per gli individui di eta' pari o inferiore a 35 anni fino a un massimo del 40% per coloro al di sopra di 60 anni. Contributi fino a 3.600 sterline possono pero' essere effettuati indipendentemente dal reddito. E' fissato inoltre un limite superiore ("*earnings cap*", per il 2002-03 pari a 97.200 sterline) all'ammontare di reddito per cui si ha titolo al *tax relief*.

¹²⁴ *Inland Revenue website*, statistiche, tavola 9.

¹²⁵ Esso e' pari al 2,6% dei redditi del lavoratore compresi tra il *lower earnings limit* (3.900 sterline annuali) e lo *upper earnings limit* (30.420 sterline annuali), di cui l'1,6% di competenza del lavoratore e l'1% del datore di lavoro. In altri termini, il *minimum payment* e' pari alla differenza tra la somma dei tassi *NICs* del lavoratore e del datore di lavoro pagati, rispettivamente, in assenza e in caso di *contracting out* (21,8% - 19,2%). Vedi nota 122.

¹²⁶ Vedi nota 123.

Per gli schemi *personal* o *stakeholder*, trattati alla pari dal punto di vista fiscale, resta invariata la contribuzione nominale a titolo di *NICs* a carico di datori di lavoro e lavoratori e il valore del *contracting-out rebate* e' accreditato dall'*Inland Revenue* direttamente sui conti previdenziali dei lavoratori.

Le pensioni *personal* o *stakeholder* sostitutive della S2P sono definite, rispettivamente, *Appropriate Personal Pension* (APP) e *Appropriate Personal Pension Stakeholder Pension* (APPSHP) e sono costituite dal cumulo dei pagamenti annuali effettuati dall'*Inland Revenue* per conto del lavoratore, a titolo sia di *NICs rebate* che di *tax relief*, definiti "*minimum contributions*". Questi ultimi determinano il cosiddetto "*property rights fund*", usato per l'acquisto della *annuity* al momento del pensionamento,¹²⁷ e sono tenuti separati dagli eventuali versamenti aggiuntivi effettuati entro i limiti consentiti dal datore di lavoro e/o dal lavoratore.

In altri termini le pensioni *personal* e *stakeholder* possono essere interpretate quale somma di due componenti: la prima e' data dai cosiddetti "*protected rights funds*", derivanti dal cumulo dei *minimum contributions* annuali,¹²⁸ e l'entita' della prestazione finale corrisponde approssimativamente a quella che si sarebbe ricevuta, in assenza di *contracting-out*, a titolo di S2P, con la differenza che quest'ultima funziona in base al principio del PAYG. La seconda componente e' invece basata sui versamenti addizionali che il lavoratore e il datore di lavoro possono effettuare entro i limiti stabiliti dall'*Inland Revenue*.

Con i fondi accumulati a titolo di *protected rights* in uno schema pensionistico *contracted-out* e' possibile acquistare una *annuity* tra il 60esimo e il 75esimo anno di eta'.¹²⁹ Viceversa, tale *annuity* e' acquistabile dal 50esimo anno di eta' con la parte del fondo pensione accumulata a fronte di eventuali versamenti aggiuntivi rispetto ai *minimum contributions* annuali. In tal caso, inoltre, al momento del pensionamento e' possibile ottenere un pagamento (esentasse) *lump-sum*, in misura pari al 25% dei versamenti diversi dai "*protected rights*".

Infine, alternativamente all'acquisto di una *annuity* entro il 75esimo anno di eta', e' stata recentemente introdotta la possibilita' di ottenere un cosiddetto

¹²⁷ Dall'aprile 1997, alla pari degli schemi *occupational*, alla componente "*protected rights benefits*" di una pensione *personal* si applica per legge la cosiddetta *Limited Price Indexation*, che indicizza il livello della pensione al minore tra l'incremento del *Retail Price Index* e il tasso fisso del 5%.

¹²⁸ Nella terminologia utilizzata dall'*Inland Revenue*, in assenza di versamenti aggiuntivi, gli schemi *stakeholder* e *personal* sostitutivi della S2P sono organizzati su base cosiddetta *only-rebate* o *minimum contribution*, nel senso che gli unici versamenti ai fondi pensione corrispondono ai risparmi sui *NICs* e ai connessi *tax relief*. *Employee's guide to minimum contributions*. National Insurance Contributions Series CA17. *Inland Revenue*.

¹²⁹ L'acquisto della *annuity* e' obbligatorio al compimento del 75esimo anno di eta'. Al riguardo, il rendimento delle *annuity* potrebbe aumentare di circa 0,5 punti percentuali nell'anno in corso a causa delle ulteriori emissioni di *Gilts* per 3,8 miliardi (per un totale di 26,2 miliardi nell'esercizio 2002-03) previste nel *Pre-Budget Report* presentato dal governo lo scorso novembre. L'incremento delle emissioni e' determinato da un aumento delle previsioni sull'indebitamento netto del settore pubblico (*Public Sector Net Borrowing*), a 20,1 miliardi di sterline (1,9% del PIL) nell'anno fiscale 2002/03 e a 24 miliardi (2,2% del PIL) nel 2003/04, rispetto ai valori, rispettivamente, di 11,2 e 13 miliardi contenuti nel Budget 2002, presentato in aprile.

“income withdrawal”, cioè un prelievo direttamente dal fondo pensione di una somma compresa tra il 35 e il 100% di una singola *life annuity* per i membri tra i 50 e i 75 anni.

7. Bibliografia

Amato G. – Marè M. (2002), *Two Pillars Are Better Than One*. In: *Leading Change for Pension Reform*. Policy Network, London.

Banca d'Italia (2002), *Relazione Annuale sul 2001*. Roma.

Barr N. (2000), *Reforming Pensions: Myths, Truths and Policy Choices*. IMF Working Paper No. 139.

Blake D. (2002a), *The United Kingdom Pension System: Key Issues*. The Pension Institute Discussion Paper 0107.

Blake D. (2002b), *The Impact of Wealth on Consumption and Retirement Behaviour in the UK*. UBS Pensions Programme at the LSE, Discussion Paper No. 429.

Department of Social Security (1998), *A New Contract for Welfare: Partnership in Pensions*. (Green Paper). Dicembre.

Department for Work and Pensions (2002a), *Survey on Employers' Pension Provision*. Research Report No. 163. Marzo.

Department for Work and Pensions (2002b), *Simplicity, Security and Choice: Working and Saving for Retirement*. (Green Paper). Dicembre.

Disney R. – Emmerson C. – Smith S. (2001), *Pension Reform and Economic Performance in Britain in the 1980s and 1990s*. Institute for Fiscal Studies, London.

Disney R. – Johnson P. (2001), *Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries*. Edward Elgar.

Emmerson C. – Johnson P. (2001), *Pension Provision in the United Kingdom*. In: Disney R. – Johnson P. (2001).

Financial Services Authority (2003), *Financial Risk Outlook*. Gennaio.

Government Actuary's Department (2000), *Occupational Pension Schemes 1995 – Tenth Survey*. Gennaio.

Government Actuary's Department (2002), *Occupational Pension Schemes 2000 – Eleventh Survey*. Agosto.

Gregory A. – Tonks I. (2002), *Performance of Personal Pensions in the UK*. Leverhulme Centre for Market and Public Organisation (CMPO), University of Bristol, *mimeo*.

Harris T. S. – Michaelides L. – Weyns G. (2003), *UK Pensions: Is It Just a Storm in a Teacup?* Morgan Stanley, Equity Research Europe, Global Valuation and Accounting Policy. Gennaio.

HM Treasury (2001) *Institutional Investment in the United Kingdom: A Review*. (Rapporto *Myners*). Marzo.

HM Treasury (2002a), *A Simpler Way to Better Pensions – An Independent Report*. (Rapporto *Pickering*). Luglio.

HM Treasury (2002b), *Medium and Long-Term Retail Savings in the UK*. (Rapporto *Sandler*). Luglio.

HM Treasury (2002c), *Pre-Budget Report*. Novembre

HM Treasury (2002d), *Long-Term Public Finance Report: An Analysis of Fiscal Sustainability*. Novembre.

HM Treasury (2003), *Proposed Product Specifications for Sandler “Stakeholder” Products*. Gennaio.

Inland Revenue (2002), *Simplifying the Taxation of Pensions – Increasing Choice and Flexibility for All*. Dicembre.

ISTAT (2002), *Annuario Statistico Italiano*. Roma.

Jousten A. (2001), *Pension Provision in the United States*. In: Disney R. – Johnson P. (2001).

OECD (2002), *Economic Outlook*. Dicembre.

Office for National Statistics (2002a), *The Blue Book*.

Office for National Statistics (2002b), *The Pensioners’ Income Series 2000-01*.

Oliver, Wyman & Company (2001) *The Future Regulation of UK Savings and Investment: Targeting the Savings Gap*. Settembre.

National Association of Pension Funds (2002), *28th Annual Survey*. Dicembre.

National Association of Pension Funds (2003), *Year Book 2003*. Gennaio.

Pension Service (2002), *Personal Pensions: Your Guide*. Department for Work and Pensions.

UK Government (2002), *United Kingdom National Strategy Report on the Future of Pension System*. Settembre.

Van Bezooyen J. (2002), *FRS 17 Revisited – A Statistical Analysis*. Morgan Stanley, Global Pensions Quarterly, novembre.

Tavola 1

Regno Unito - distribuzione delle attività finanziarie per soggetto detentore

(miliardi di sterline)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
sistema economico (SE)															
Totale	2.912,1	3.191,0	3.945,2	3.986,7	4.245,2	4.744,8	5.497,1	5.472,7	6.204,2	6.698,2	7.856,2	8.481,7	9.631,2	10.531,7	10.550,5
- azioni	605,4	686,9	875,9	795,9	913,1	1.040,8	1.325,4	1.272,8	1.468,8	1.584,1	1.930,0	2.114,9	2.799,5	2.940,4	2.669,1
% del totale AF	20,8	21,5	22,2	20,0	21,5	21,9	24,1	23,3	23,7	23,6	24,6	24,9	29,1	27,9	25,3
- quotate in UK	-	-	-	397,1	450,1	512,4	644,0	607,3	695,7	740,7	934,6	987,9	1.266,9	1.179,9	984,1
% del totale azioni	-	-	-	49,9	49,3	49,2	48,6	47,7	47,4	46,8	48,4	46,7	45,3	40,1	36,9
famiglie															
Totale	840,5	951,1	1.143,6	1.191,4	1.322,2	1.471,2	1.754,8	1.721,0	1.935,4	2.064,7	2.515,4	2.678,0	3.130,0	3.147,5	2.826,2
- azioni	134,9	142,0	177,2	221,1	233,7	261,7	335,1	331,3	357,8	369,9	541,0	531,1	731,9	713,7	532,7
% del totale AF delle famiglie	16,0	14,9	15,5	18,6	17,7	17,8	19,1	19,3	18,5	17,9	21,5	19,8	23,4	22,7	18,8
- riserve tecniche e fondi pensione	381,1	443,8	555,0	517,4	600,6	684,9	875,1	823,7	968,1	1.053,6	1.285,7	1.420,9	1.633,7	1.626,4	1.437,1
% del totale AF delle famiglie	45,3	46,7	48,5	43,4	45,4	46,5	49,9	47,9	50,0	51,0	51,1	53,1	52,2	51,7	50,8
intermediari finanziari (IF)															
Totale	1.587,9	1.793,2	2.190,8	2.214,2	2.320,8	2.649,5	3.070,8	3.068,0	3.535,8	3.883,7	4.536,7	4.891,7	5.369,4	5.945,7	6.223,8
- azioni	337,7	391,8	523,8	434,2	530,5	607,4	809,7	759,2	910,9	1.010,8	1.159,4	1.296,4	1.617,6	1.595,3	1.472,0
% del totale AF degli IF	21,3	21,8	23,9	19,6	22,9	22,9	26,4	24,7	25,8	26,0	25,6	26,5	30,1	26,8	23,7
- quotate in UK	-	-	-	255,7	310,2	364,4	475,6	434,0	535,6	593,2	668,1	733,6	904,4	833,2	748,9
% del totale azioni degli IF	-	-	-	58,9	58,5	60,0	58,7	57,2	58,8	58,7	57,6	56,6	55,9	52,2	50,9
fondi pensione e compagnie di assicurazione sulla vita (FP & CA)															
Totale	387,3	440,8	551,2	498,9	588,1	686,9	884,0	816,6	983,5	1.087,5	1.259,9	1.425,4	1.667,7	1.631,8	1.528,9
% del totale AF del SE	13,3	13,8	14,0	12,5	13,9	14,5	16,1	14,9	15,9	16,2	16,0	16,8	17,3	15,5	14,5
% del totale AF degli IF	24,4	24,6	25,2	22,5	25,3	25,9	28,8	26,6	27,8	28,0	27,8	29,1	31,1	27,4	24,6
- azioni	260,1	301,9	401,1	333,6	412,7	473,9	623,5	564,4	678,8	739,0	845,2	939,8	1.151,3	1.078,3	955,6
% del totale AF di FP & CA	67,2	68,5	72,8	66,9	70,2	69,0	70,5	69,1	69,0	68,0	67,1	65,9	69,0	66,1	62,5
% del totale azioni IF	77,0	77,1	76,6	76,8	77,8	78,0	77,0	74,3	74,5	73,1	72,9	72,5	71,2	67,6	64,9
% del totale azioni del SE	43,0	44,0	45,8	41,9	45,2	45,5	47,0	44,3	46,2	46,7	43,8	44,4	41,1	36,7	35,8
- quotate in UK	-	-	-	219,6	269,4	317,7	408,6	370,3	452,5	494,5	557,0	618,2	730,4	678,3	599,1
% del totale azioni quotate in UK degli IF	-	-	-	85,9	86,9	87,2	85,9	85,3	84,5	83,4	83,4	84,3	80,8	81,4	80,0
% del totale azioni quotate in UK del SE	-	-	-	55,3	59,9	62,0	63,4	61,0	65,0	66,8	59,6	62,6	57,7	57,5	60,9

Fonte: Office for National Statistics, *The Blue Book 2002*, tavv. 1.6.9, 4.1.9, 4.4.9 e 6.1.9

Tavola 2

 Principali fondi pensione del Regno Unito

Societa'	Attivita' finanziarie (1)	Settore	No. membri (2)	Tipo (3)
British Telecommunications plc	26,6	Privato	109,7	DB
Coal Industry Pension Schemes	22,9	Pubblico	-	<i>Frozen</i>
Universities Superannuation Scheme ltd	20,0	Privato	95,7	DB
Electricity Supply Pension Scheme	18,9	Privato	38,6	DB
Royal Mail Group Pensions	15,6	Pubblico	194,9	DB
Railways Pension Trustee Company	13,3	Privato	93,6	DB/DC
Lattice Group plc	11,7	Privato	15,4	DB/DC
BP plc	10,9	Privato	14,8	DB
Barclays Bank plc	10,7	Privato	179,1	DC/DB

(1) in miliardi di sterline; (2) in migliaia; (3) DB = prestazione definita, DC = contribuzione definita.
 Fonte: NAPF (2003).

Tavola 3

Adesione ai fondi pensione privati
(valori percentuali; lavoratori *full-time*)

	1990		1996		2001	
	uomini	donne	uomini	donne	uomini	donne
pensione <i>occupational</i>	63	55	58	53	54	58
pensione <i>personal</i>	-	-	26	18	22	13
almeno una delle due	-	-	75	65	67	65

Fonte: ONS, *General Household Survey* 1990, 1996 e 2001.

Tavola 4

Adesione ai fondi pensione privati per dimensione dell'impresa									
(valori percentuali; lavoratori <i>full-time</i>)									
numero di dipendenti									
3-24		25-29		100-999		>999		totale	
uomini	donne	uomini	donne	uomini	donne	uomini	donne	uomini	donne
pensione <i>occupational</i> disponibile: aderenti									
32	35	51	58	67	69	81	83	54	58
pensione <i>occupational</i> non disponibile									
52	44	25	20	11	8	6	3	26	21
pensione <i>personal</i>									
26	14	27	14	18	10	11	11	22	13
almeno una delle due									
52	47	67	66	76	73	84	85	67	65

Fonte: ONS, *General Household Survey*, 2001

Tavola 5

Numero dei fondi pensione per dimensione e *status*

No. membri	Totale	<i>open</i>	<i>closed</i>	<i>frozen</i>	<i>winding up</i>
>10.000	221	196	23	2	0
5.000 – 9.999	195	170	11	4	11
1.000 – 4.999	1.110	906	121	54	27
100 – 999	5.630	4.240	810	156	426
12 – 99	11.700	5.650	3.480	724	1.830
<12	86.200	50.900	24.600	5.860	4.820
Totale fondi	105.000	62.100	29.000	6.800	7.120

Fonte: GAD (2002).

Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Tavola 6

Numero dei fondi pensione <i>open</i> per dimensione e tipologia								
Dimensione (n. membri)	totale		prestazione definita		contribuzione definita		misti	
	numero	membri attivi*	numero	membri attivi*	numero	membri attivi*	numero	membri attivi*
>10.000	196	2,6	160	2,4	0	0,1	36	0,1
5.000 - 9.999	170	0,5	123	0,5	7	0,0	40	0,0
1.000 - 4.999	906	1,1	664	0,8	187	0,3	55	0,0
100 - 999	4.240	0,9	3.030	0,7	1.030	0,2	172	0,0
12 - 99	5.650	0,3	2.460	0,2	3.040	0,1	145	0,0
<12	50.900	0,2	11.500	0,0	39.500	0,2	0	0,0
Totale fondi	62.100	5,7	17.900	4,6	43.700	0,9	448	0,1

* In milioni, fondi *open* e *closed*. Fonte: GAD (2002)

I dati di colonna possono non corrispondere al totale a causa di arrotondamenti.

Tavola 7

Attività finanziarie dei fondi per dimensione e *status*

(milioni di sterline)

No. Membri	Tutti i Fondi		
	AF totali	AF medie per fondo	AF medie per membro
>10.000	502.000	2.270	54
5.000 - 9.999	57.400	294	41
1.000 - 4.999	85.400	77	35
100 - 999	60.200	11	32
12 - 99	13.300	1,1	22
<12	43.500	0,5	113
Totale fondi	762.000	7,3	47
	Fondi <i>open e closed</i>		
	AF totali	AF medie per fondo	AF medie per membro
>10.000	480.000	2.190	56
5.000 - 9.999	55.700	309	42
1.000 - 4.999	82.500	80	35
100 - 999	58.200	12	33
12 - 99	11.600	1,3	23
<12	42.500	0,6	130
Totale fondi	730.000	8,0	49
	Fondi <i>frozen e winding up</i>		
	AF totali	AF medie per fondo	AF medie per membro
>10.000	-	-	-
5.000 - 9.999	-	-	-
1.000 - 4.999	-	-	-
100 - 999	1.940	3,3	17
12 - 99	1.700	0,7	17
<12	931	0,1	16
Totale fondi	31.500	2,3	26

Fonte: GAD (2002)

Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Tavola 8

Numero dei membri attivi nei fondi <i>contracted-out</i>								
No. Membri	totale		prestazione definita (COSRS)		contribuzione definita (COMPS)		misti (COMBS)	
	membri attivi*	%^	membri attivi*	%^	membri attivi*	%^	membri attivi*	%^
>10.000	2,5	98	2,3	90	0,0	1	0,2	8
5.000 - 9.999	0,4	86	0,4	71	0,0	8	0,0	8
1.000 - 4.999	0,9	83	0,7	65	0,2	14	0,0	3
100 - 999	0,7	76	0,6	64	0,1	8	0,0	4
12 - 99	0,1	31	0,1	27	0,0	4	0,0	0
<12	0,0	7	0,0	1	0,0	6	0,0	0
Totale fondi	4,7	83	4,1	72	0,3	6	0,3	6

*In milioni, fondi *open* e *closed*. ^ sul totale dei membri attivi di tutti i fondi aziendali *open* e *closed* (tav. 6).

Fonte: GAD (2002). Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Tavola 9

Numero e tipo di pensioni <i>personal</i> sottoscritte dai lavoratori dipendenti* (in % del totale di colonna in corsivo)								
1991-92			1996-97			2000-01		
numero (1)	importo (2)	valore medio (3)	numero	Importo	valore medio	numero	importo	valore medio
<i>solo minimum contribution</i>								
3.050	1,6	525	2.960	1,3	439	2.890	1,4	484
<i>41,6</i>	<i>34,0</i>	-	<i>31,7</i>	<i>21,0</i>	-	<i>26,5</i>	<i>15,6</i>	-
<i>minimum contribution e contributi del lavoratore</i>								
1.490	1,3	872	1.310	1,3	992	1.110	1,3	1.171
<i>20,3</i>	<i>27,7</i>	-	<i>14,0</i>	<i>21,0</i>	-	<i>10,2</i>	<i>14,4</i>	-
<i>minimum contribution, contributi del lavoratore e del datore di lavoro</i>								
650	0,5	769	1.420	0,8	563	2.190	1,4	639
<i>8,9</i>	<i>10,6</i>	-	<i>15,2</i>	<i>12,9</i>	-	<i>20,1</i>	<i>15,6</i>	-
<i>altri tipi (4)</i>								
2.150	1,3	605	2.840	2,2	775	3.760	4,3	1.144
<i>29,3</i>	<i>27,7</i>	-	<i>30,4</i>	<i>35,5</i>	-	<i>34,4</i>	<i>47,8</i>	-
<i>Free Standing Additional Voluntary Contributions</i>								
400	-		800	0,7		970	0,7	
<i>5,4</i>	-		<i>8,6</i>	<i>11,3</i>		<i>8,9</i>	<i>7,8</i>	
Totale								
7.340	4,7	640	9.330	6,2	665	10.920	9,0	824
<i>di cui: contributi del lavoratore</i>								
-			-	2,4	257		3,5	321
				<i>39,2</i>			<i>38,4</i>	
<i>- contributi del datore di lavoro</i>								
-			-	0,9	96		2,4	220
				<i>13,9</i>			<i>26,8</i>	

* Un individuo puo' sottoscrivere piu' di un tipo contemporaneamente. (1) in migliaia. (2) in miliardi di sterline. (3) in sterline. (4) soprattutto schemi non autorizzati ai benefici fiscali (*NICs rebates*).

Fonte: *Inland Revenue* website.

Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Tavola 10

Numero e tipo di pensioni *stakeholder* sottoscritte dai lavoratori dipendenti e autonomi

	numero (1)	importo (2)	% contributi del lavoratore sull'importo totale
sponsorizzate dal datore di lavoro			
membri <i>contracted out</i>	200	130	38.5
membri non <i>contracted out</i>	720	230	47.8
non sponsorizzate dal datore di lavoro			
membri <i>contracted out</i>	80	100	50.0
membri non <i>contracted out</i>	660	790	62.6
totale			
	1.660	1.250	66.4
membri <i>contracted out</i>	280	230	43.5
membri non <i>contracted out</i>	1.380	1.020	71.6

(1) in migliaia. (2) in milioni di sterline.

Fonte: *Inland Revenue* website.

Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Tavola 11

Adesione ai fondi pensione privati		
(valori percentuali)		
	lavoratori dipendenti	lavoratori autonomi
solo pensione <i>occupational</i>	45	2
solo pensione <i>personal</i>	10	41
entrambi i tipi	2	1
nessun tipo	44	57

Fonte: ONS, *Family Resources Survey 2000-1*, tav. 7.12.

Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Tavola 12

Benefici sociali nel Regno Unito (miliardi di sterline)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Totali	73,5	76,4	80,5	90,1	111,0	127,7	136,1	142,2	149,2	156,6	165,7	170,9	179,1	189,9	201,2
in % del PIL	17,5	16,3	15,6	16,2	18,9	20,9	21,2	20,9	20,7	20,5	20,4	19,9	19,8	20,0	20,4
<i>National Insurance</i>	25,9	26,7	28,3	30,7	35,1	37,4	39,5	40,2	40,9	42,1	43,3	44,9	46,4	48,0	51,7
in % del PIL	6,2	5,7	5,5	5,5	6,0	6,1	6,1	5,9	5,7	5,5	5,3	5,2	5,1	5,0	5,2
- pensioni di vecchiaia	19,2	19,9	21,3	23,1	26,1	27,1	28,5	29,0	30,0	31,8	33,5	35,5	37,4	39,1	42,6
in % del PIL	4,6	4,2	4,1	4,1	4,5	4,4	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	4,3
Assistenza Sociale	24,2	24,8	25,3	27,6	37,6	46,2	51,1	53,7	56,2	57,0	58,6	57,3	58,9	60,6	65,9
in % del PIL	5,8	5,3	4,9	4,9	6,4	7,6	8,0	7,9	7,8	7,5	7,2	6,7	6,5	6,4	6,7
A finanziamento privato (<i>funded</i>)	16,1	17,4	19,1	21,9	24,7	28,4	29,6	32,6	35,0	40,0	45,4	49,3	54,2	59,0	58,8
in % del PIL	3,8	3,7	3,7	3,9	4,2	4,6	4,6	4,8	4,9	5,2	5,6	5,7	6,0	6,2	6,0
- da fondi pensione	9,6	10,4	12,0	13,2	15,2	17,4	19,1	21,1	21,8	23,1	24,5	25,6	26,9	28,7	28,2
- da compagnie di assicurazione sulla vita	6,1	6,6	6,6	8,2	9,0	10,4	10,0	11,0	12,8	16,5	20,5	23,3	26,8	30,0	30,3
<i>Unfunded</i>	7,1	7,3	7,5	9,7	13,1	15,2	15,5	15,2	16,7	17,1	18,1	18,4	18,5	20,3	22,7
- settore pubblico (1)	3,6	3,6	3,7	4,0	4,6	5,0	5,4	5,6	5,7	6,0	6,3	6,6	6,8	7,2	8,1

Fonte: Office for National Statistics, *The Blue Book 2002*, tavv. 5.2.4S e 6.1.4S. (1) impiegati civili, forze armate, vigili del fuoco e agenti di polizia.

Tavola 13

Componenti del reddito medio lordo da pensione

(sterline per settimana; prezzi 2000/01; percentuali delle singole componenti in corsivo)

											variazioni %	
	1979		1989		1994/95		1996/97		2000/01		79-96/97	94/95 - 00/01
<i>All pensioner units</i>												
Benefici Statali (1)	84	<i>60.9</i>	95	<i>51.4</i>	113	<i>53.1</i>	118	<i>52.9</i>	128	<i>51.0</i>	<i>40.5</i>	<i>13.3</i>
Pensioni <i>occupational</i>	22	<i>15.9</i>	41	<i>22.2</i>	53	<i>24.9</i>	58	<i>26.0</i>	68	<i>27.1</i>	<i>163.6</i>	<i>28.3</i>
Investimenti (2)	15	<i>10.9</i>	34	<i>18.4</i>	29	<i>13.6</i>	31	<i>13.9</i>	32	<i>12.7</i>	<i>106.7</i>	<i>10.3</i>
<i>Earnings</i>	16	<i>11.6</i>	14	<i>7.6</i>	17	<i>8.0</i>	15	<i>6.7</i>	20	<i>8.0</i>	<i>-6.3</i>	<i>17.6</i>
Altro	1	<i>0.7</i>	1	<i>0.5</i>	1	<i>0.5</i>	1	<i>0.4</i>	2	<i>0.8</i>	-	-
Totale	138	<i>100.0</i>	185	<i>100.0</i>	213	<i>100.0</i>	223	<i>100.0</i>	251	<i>100.0</i>	<i>61.6</i>	<i>17.8</i>
<i>Pensioner couples</i>												
Benefici Statali (1)	108	<i>53.5</i>	120	<i>45.1</i>	140	<i>45.5</i>	144	<i>45.1</i>	154	<i>43.0</i>	<i>33.3</i>	<i>10.0</i>
Pensioni <i>occupational</i>	40	<i>19.8</i>	68	<i>25.6</i>	88	<i>28.6</i>	96	<i>30.1</i>	111	<i>31.0</i>	<i>140.0</i>	<i>26.1</i>
Investimenti (2)	21	<i>10.4</i>	50	<i>18.8</i>	47	<i>15.3</i>	48	<i>15.0</i>	52	<i>14.5</i>	<i>128.6</i>	<i>10.6</i>
<i>Earnings</i>	32	<i>15.8</i>	28	<i>10.5</i>	32	<i>10.4</i>	30	<i>9.4</i>	38	<i>10.6</i>	<i>-6.3</i>	<i>18.8</i>
Altro	1	<i>0.5</i>	1	<i>0.4</i>	1	<i>0.3</i>	1	<i>0.3</i>	3	<i>0.8</i>	-	-
Totale	202	<i>100.0</i>	266	<i>100.0</i>	308	<i>100.0</i>	319	<i>100.0</i>	358	<i>100.0</i>	<i>57.9</i>	<i>16.2</i>
<i>Single pensioner</i>												
Benefici Statali (1)	71	<i>68.9</i>	82	<i>59.0</i>	97	<i>63.0</i>	102	<i>62.2</i>	112	<i>61.2</i>	<i>43.7</i>	<i>15.5</i>
Pensioni <i>occupational</i>	12	<i>11.7</i>	26	<i>18.7</i>	31	<i>20.1</i>	34	<i>20.7</i>	41	<i>22.4</i>	<i>183.3</i>	<i>32.3</i>
Investimenti (2)	11	<i>10.7</i>	25	<i>18.0</i>	18	<i>11.7</i>	21	<i>12.8</i>	19	<i>10.4</i>	<i>90.9</i>	<i>5.6</i>
<i>Earnings</i>	7	<i>6.8</i>	6	<i>4.3</i>	7	<i>4.5</i>	6	<i>3.7</i>	9	<i>4.9</i>	<i>-14.3</i>	<i>28.6</i>
Altro	1	<i>1.0</i>	1	<i>0.7</i>	1	<i>0.6</i>	1	<i>0.6</i>	2	<i>1.1</i>	-	-
Totale	103	<i>100.0</i>	139	<i>100.0</i>	154	<i>100.0</i>	164	<i>100.0</i>	183	<i>100.0</i>	<i>59.2</i>	<i>18.8</i>

(1) Oltre alla *retirement pension*, tale voce include i seguenti istituti: *Minimum Income Guarantee, Housing Benefit e Council Tax Benefit*.(2) Include il reddito da pensioni *personal*.Fonte: ONS, *The Pensioners' Incomes Series 2000-1*

Tavola 14

Fonti del reddito da pensione e proporzione delle <i>pensioner units</i> percettrici (sterline per settimana; prezzi 2000/01)															
	1979			1989			1994/95			1996/97			2000/01		
	%	Amm. Medio*	Amm. Mediano*	%	Amm. Medio*	Amm. Mediano*	%	Amm. Medio*	Amm. Mediano*	%	Amm. Medio*	Amm. Mediano*	%	Amm. Medio*	Amm. Mediano*
Pensione statale (1)	97	74	64	98	82	71	98	93	80	98	94	82	98	98	88
<i>Income-related benefits</i> (2)	57	16	13	41	26	25	38	37	34	40	39	33	34	47	43
Pensione <i>occupational</i>	40	55	26	53	77	41	57	93	51	57	101	60	60	114	65
Redditi da investimenti (3)	62	24	5	75	46	9	72	40	8	72	43	10	71	45	6

* Calcolati per le sole *pensioner units* percettrici.

(1) Include la BSP e la SERPS

(2) *MIG, Working Families' Tax Credit, Housing Benefit, Council Tax Benefit e Social Fund Grants.*

(3) Include il reddito da pensioni *personal*.

Fonte: ONS, *The Pensioners' Incomes Series 2000-1*

Tavola 15

Proporzione delle <i>pensioner units</i> con fonti di reddito in aggiunta ai benefici statali					
	1979	1989	1994/95	1996/97	2000/01
<i>All pensioner units</i>	77	86	84	83	91
Coppie	91	95	92	91	95
Singoli	71	80	78	78	88

Proporzione delle <i>pensioner units</i> che ricevono oltre il 50% del reddito da fonti private					
	1979	1989	1994/95	1996/97	2000/01
<i>All pensioner units</i>	19	28	27	30	31
Coppie	27	37	38	40	42
Singoli	15	23	20	24	23

Fonte: ONS, *The Pensioners' Incomes Series 2000-1*

Tav. 16

Prestazioni e contributi sociali in Italia				
(miliardi di euro)				
	1998	1999	2000	2001
Prestazioni sociali (1)				
Totali	259,0	270,2	282,9	296,8
% PIL	24,1	24,4	24,3	24,4
Previdenza	187,9	195,4	201,2	208,3
% PIL	17,5	17,6	17,3	17,1
Pensioni e rendite (2)	151,9	160,6	164,6	171,9
% PIL	14,2	14,5	14,1	14,1
Assistenza sociale	17,3	18,3	19,1	20,5
% PIL	1,6	1,7	1,6	1,7
Contributi sociali				
Totali	162,2	167,6	176,1	183,8
in % PIL	15,1	15,1	15,1	15,1
a carico del datore di lavoro				
	121,9	125,1	131,0	136,5
in % PIL	11,4	11,3	11,2	11,2
in % contributi sociali	75,1	74,7	74,4	74,3
a carico del lavoratore				
	39,9	42,1	44,8	46,9
in % PIL	3,7	3,8	3,8	3,9
in % contributi sociali	24,6	25,1	25,4	25,5

(1) Sanita', previdenza e assistenza. (2) IVS e indennitarie.

Fonte: ISTAT (2002), tavv. 5.1 e 5.8

Tavola 17

Contributi sociali nel Regno Unito (miliardi di sterline)															
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Totali	64,0	71,6	79,7	83,8	88,9	92,4	93,0	98,4	104,7	114,9	124,9	134,9	139,7	149,6	153,2
in % del PIL	15,2	15,3	15,5	15,0	15,2	15,1	14,5	14,4	14,6	15,1	15,4	15,7	15,5	15,7	15,5
a carico del datore di lavoro															
	25,8	28,8	32,0	33,8	34,2	35,0	36,9	38,1	39,9	43,9	46,8	51,3	55,7	62,5	66,4
in % del PIL	6,2	6,2	6,2	6,1	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6	5,8	5,8	6,0	6,2	6,6	6,7
in % dei contributi totali	40,4	40,3	40,2	40,4	38,5	37,8	39,6	38,8	38,1	38,2	37,5	38,0	39,8	41,8	43,3
- NICs	14,4	16,2	18,1	20,0	21,2	21,6	23,0	23,2	24,2	25,6	27,2	29,5	30,3	34,0	35,7
in % dei contributi dat. di lavoro	55,8	56,1	56,7	59,1	61,8	61,8	62,5	60,9	60,6	58,2	58,2	57,6	54,5	54,4	53,8
- fondi pensione <i>funded</i>	10,0	11,1	12,5	12,5	11,7	11,8	12,2	13,2	14,1	16,6	17,7	19,9	23,5	26,4	28,3
in % dei contributi dat. di lavoro	38,7	38,5	39,1	37,1	34,1	33,7	33,1	34,7	35,2	37,7	37,9	38,8	42,2	42,3	42,6
a carico del lavoratore															
	33,2	37,5	42,6	43,1	45,0	46,5	45,4	49,6	53,7	59,9	66,9	71,2	71,6	73,8	72,2
in % del PIL	7,9	8,0	8,3	7,7	7,7	7,6	7,1	7,3	7,5	7,9	8,2	8,3	7,9	7,8	7,3
in % dei contributi totali	51,9	52,4	53,4	51,5	50,6	50,3	48,8	50,4	51,3	52,1	53,6	52,8	51,2	49,3	47,1
- NICs	12,5	13,6	14,1	13,3	13,8	14,1	14,7	17,4	18,6	19,2	21,6	23,0	22,9	24,4	25,5
in % dei contributi lavoratori	37,7	36,1	33,2	30,8	30,7	30,3	32,5	35,0	34,7	32,0	32,2	32,3	32,0	33,1	35,3
- fondi pensione <i>funded</i>	19,2	22,2	26,6	27,9	29,0	30,0	28,2	30,0	32,7	38,2	42,8	45,5	45,7	46,1	42,8
in % dei contributi lavoratori	57,7	59,3	62,4	64,6	64,4	64,5	62,1	60,4	60,8	63,8	64,0	64,0	63,9	62,4	59,3
NICs di lav. autonomi e non occupati	0,8	0,9	1,0	1,2	1,2	1,3	1,5	1,5	1,5	1,8	1,8	1,8	1,8	2,0	2,3

Fonte: Office for National Statistics, *The Blue Book 2002*, tavv. 5.2.4S e 6.1.4S. (1) impiegati civili, forze armate, vigili del fuoco e agenti di polizia

Tavola 18

 Redditi netti da pensione del totale delle *pensioner units*

(sterline per settimana; prezzi 2000/01)

	1979	1989	1994/95	1996/97	2000/01	variazioni %	
						1979-1996/97	1994/95 - 2000/01
reddito medio							
prima dei costi di <i>housing</i>	119	153	183	195	215	63.9	17.5
dopo i costi di <i>housing</i>	99	133	156	168	192	69.7	23.1
reddito mediano							
prima dei costi di <i>housing</i>	95	117	141	155	168	63.2	19.1
dopo i costi di <i>housing</i>	77	99	114	126	144	63.6	26.3

Fonte: ONS, *The Pensioners' Incomes Series 2000-1*

Tavola 19

Reddito mediano netto* delle *pensioner units* per quintile della distribuzione del reddito netto

(sterline per settimana; prezzi 2000/01; variazione % interperiodale in corsivo)

	1979			1996-97					
	bottom	middle	top	bottom		middle		top	
<i>Pensioner couples</i>	105	142	272	141	<i>34.3</i>	222	<i>56.3</i>	488	<i>79.4</i>
<i>Single pensioners</i>	60	81	130	77	<i>28.3</i>	123	<i>51.9</i>	230	<i>76.9</i>
	1994-95			2000-01					
<i>Pensioner couples</i>	131	206	436	146	<i>11.5</i>	240	<i>16.5</i>	501	<i>14.9</i>
<i>Single pensioners</i>	72	114	208	82	<i>13.9</i>	135	<i>18.4</i>	247	<i>18.8</i>

* prima degli *housing costs*

Tavola 20

Componenti del reddito medio lordo delle *pensioner couples* per quintile della distribuzione del reddito netto

(sterline per settimana; prezzi 2000/01; percentuali delle singole componenti in corsivo)

	1979							
	all		bottom		middle		top	
Totale	202		111		153		413	
Benefici Statali (1)	108	<i>53,5</i>	104	<i>93,7</i>	114	<i>74,5</i>	99	<i>24,0</i>
Pensioni <i>occupational</i>	40	<i>19,8</i>	3	<i>2,7</i>	24	<i>15,7</i>	117	<i>28,3</i>
Investimenti (2)	21	<i>10,4</i>	3	<i>2,7</i>	7	<i>4,6</i>	78	<i>18,9</i>
<i>Earnings</i>	32	<i>15,8</i>	0	<i>0,0</i>	8	<i>5,2</i>	117	<i>28,3</i>
	1996-97							
	all		bottom		middle		top	
Totale	319		150		242		678	
Benefici Statali (1)	144	<i>45,1</i>	130	<i>86,7</i>	155	<i>64,0</i>	133	<i>19,6</i>
Pensioni <i>occupational</i>	96	<i>30,1</i>	14	<i>9,3</i>	60	<i>24,8</i>	261	<i>38,5</i>
Investimenti (2)	48	<i>15,0</i>	7	<i>4,7</i>	16	<i>6,6</i>	164	<i>24,2</i>
<i>Earnings</i>	30	<i>9,4</i>	0	<i>0,0</i>	10	<i>4,1</i>	117	<i>17,3</i>
	2000-01							
	all		bottom		middle		top	
Totale	358		158		269		786	
Benefici Statali (1)	154	<i>43,0</i>	132	<i>83,5</i>	168	<i>62,5</i>	149	<i>19,0</i>
Pensioni <i>occupational</i>	111	<i>31,0</i>	15	<i>9,5</i>	70	<i>26,0</i>	300	<i>38,2</i>
Investimenti (2)	52	<i>14,5</i>	8	<i>5,1</i>	20	<i>7,4</i>	184	<i>23,4</i>
<i>Earnings</i>	38	<i>10,6</i>	2	<i>1,3</i>	10	<i>3,7</i>	142	<i>18,1</i>

(1) Oltre alle pensioni, tale voce include i seguenti strumenti: *Minimum Income Guarantee*, *Housing Benefit* e *Council Tax Benefit*.(2) Include il reddito da pensioni *personal*.Fonte: ONS, *The Pensioners' Incomes Series 2000-1*

Tavola 21

Ammontare della contribuzione (in % del reddito dei membri attivi) per tipo di fondo						
No. membri	prestazione definita			contribuzione definita		
	lavoratore	datore di lavoro	totale	lavoratore	datore di lavoro	totale
>10.000	5,2	11,4	16,6	-	-	-
5.000 - 9.999	4,6	10,4	15,0	-	-	-
1.000 - 4.999	4,8	10,6	15,5	2,7	3,2	5,9
100 - 999	4,8	10,7	15,5	4,1	4,9	9,0
12 - 99	4,9	11,8	16,7	2,8	6,1	8,9
<12	10,0	13,0	23,0	4,1	7,7	11,8
Totale fondi	5,0	11,1	16,1	3,4	5,1	8,5

* In milioni, fondi *open* e *closed*. Fonte: GAD (2002a)

Le somme possono non corrispondere ai totali a causa di arrotondamenti.

Gli Argomenti di Discussione si trovano sul sito:

<http://cerp.unito.it/>

Argomenti di Discussione:

N° 1/00	Onorato Castellino Elsa Fornero	Il TFR: una coperta troppo stretta
N° 2/02	Giovanna Segre	Contributi sociali e costo del lavoro: una correlazione di difficile interpretazione
N° 3/03	Lorenzo Forni	Alcune considerazioni sui provvedimenti recenti e sul dibattito in corso in tema di previdenza complementare
N° 4/03	Francesco Spadafora	Il sistema previdenziale del Regno Unito