



Working Paper 100/10

**L'EDUCAZIONE E LA COMUNICAZIONE
PREVIDENZIALE - IL CASO ITALIANO**

**Laura Piatti
Giuseppe Rocco**

L'educazione e la comunicazione previdenziale - Il caso italiano

di Laura Piatti e Giuseppe Rocco¹

1. Introduzione

I profili della cultura e dell'educazione finanziaria dei risparmiatori, soprattutto se lo sguardo è rivolto alla tematica previdenziale, richiedono necessariamente di partire da alcune considerazioni di carattere sociologico e comportamentale. Il comportamento razionale, ancorché utilizzato dalla teoria finanziaria classica come paradigma di riferimento, non costituisce una caratteristica degli attori del sistema economico, in particolare se si osservano i mercati e i risparmiatori "al dettaglio". Anche la condizione della perfetta informazione, completa ed omogenea nella sua distribuzione, è difficilmente riscontrabile nella realtà della finanza. Per raggiungere l'obiettivo di mercati efficienti e trasparenti diventa essenziale il contributo di attori terzi, le Autorità di vigilanza, nel loro intervento diretto e come stimolo al comportamento virtuoso degli intermediari. Gli interventi del regolatore sono accettati come fattori determinanti, sia nella teoria che nella prassi dei sistemi finanziari, consentendo al bene "fiducia", sottostante qualunque transazione finanziaria, di godere di protezione e tutela. La crescente internazionalizzazione di questi mercati e complessità dei servizi offerti hanno inoltre condotto allo sviluppo, nei Paesi avanzati, di diversi strumenti a garanzia del contraente debole e di corretto funzionamento dei mercati stessi.

Nel contempo, la progressiva esigenza di contenimento della spesa degli Stati Sociali (causa la necessità di contenere i debiti pubblici) ha portato i mercati dei servizi finanziari ad affacciarsi in modo importante sul fronte dell'offerta di strumenti con un elevato impatto sociale: i fondi pensione, le rendite, le polizze salute e infortuni. Il nostro Paese ha avviato un processo di integrazione del contributo pubblico con quello privato in specie nell'area della previdenza, oramai oltre quindici anni or sono. Tuttavia, i risultati ad oggi in termini di sviluppo di questo comparto sono deludenti, nonostante le diverse riforme che hanno cercato di incentivare le corrispondenti scelte di risparmio. In questo lavoro non ci soffermeremo su alcuni fattori che possono spiegare questa "situazione di stallo": una fiscalità non particolarmente incentivante, l'esistenza di istituti "semiprevidenziali" più profittevoli (il Tfr), mercati e prodotti non

¹ Laura Piatti, Università degli Studi di Torino e Intesa Sanpaolo, Direzione Compliance; Giuseppe Rocco, Intesa Sanpaolo, Direzione Privati, Ufficio Prodotti di Risparmio e Previdenza. Le considerazioni riportate nel lavoro sono da ascrivere esclusivamente agli autori e non impegnano le Istituzioni per cui operano.

sufficientemente competitivi, la congiuntura non favorevole del periodo più recente. Si valuterà invero l'incidenza di un insieme di elementi più comportamentali e psicologici: l'alfabetizzazione finanziaria degli Italiani, la loro conoscenza e consapevolezza previdenziale e pensionistica, le occasioni e modalità di formazione, informazione e comunicazione finanziaria, con riferimento in particolare agli strumenti di previdenza privata.

La percezione che sia opportuno e necessario investire sull'educazione finanziaria e previdenziale del pubblico deriva dall'evidenza, teorica e in parte anche empirica, che lo strumento della *Financial Education and Literacy* possa migliorare la capacità di valutazione e di scelta degli investitori, evitare alcuni errori comportamentali e potenziare l'efficacia delle azioni di regolamentazione e vigilanza.

In questa prospettiva, il lavoro presenta una prima parte che accenna al contesto di riferimento, ossia il sistema previdenziale nazionale, nelle sue componenti pubbliche e private. Si prosegue con una sezione che ricorda gli argomenti e i contributi più recenti a sostegno della rilevanza della *Financial Literacy and Education*, entrando nel merito della alfabetizzazione previdenziale. Segue una trattazione più empirica sulla educazione finanziaria e pensionistica degli Italiani e l'esposizione dei principali interventi in materia di acculturamento previdenziale in alcune esperienze internazionali e nel nostro Paese. La trasparenza informativa e la comunicazione relative ai fondi pensione concludono il percorso, che propone altresì alcune considerazioni finali nell'ambito di possibili ulteriori, fattivi interventi in questo campo.

2. Il sistema pensionistico in Italia

Il sistema pensionistico italiano, alla luce dei diversi provvedimenti di riordino che si sono susseguiti nel corso degli ultimi venti anni circa, è stato progressivamente riformato seguendo tre direttrici di marcia²:

- *metodo di calcolo*: si è gradualmente introdotto un nuovo metodo di calcolo (contributivo), ferma restando la continuazione dell'applicazione del precedente

² Si ricordano in particolare: riforma Amato nel 1992 (Dlgs. 503/1992 e Dlgs 124/1993), riforma Dini nel 1995 (legge 335/1995), Finanziaria varata dal Governo Prodi nel 1997, riforma fiscale della previdenza integrativa nel 2000 (Dlgs 47/2000), riforma Maroni nel 1994 (legge delega 243/2004), attuazione della suddetta riforma per la previdenza complementare varata con il Dlgs 252/2005 (cd. Decreto Damiano), Protocollo del Welfare del 2007 con legge 247/2007, Decreto legge 78/2009 (cd. decreto anticrisi), convertito con modifiche dalla legge 102/2009, e il recente Decreto legge 78/2010 recante Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica.

metodo (retributivo) ai lavoratori con maggiore anzianità lavorativa in ragione del principio della salvaguardia dei diritti già maturati;

- *età pensionabile*: si è progressivamente innalzata l'età pensionabile con particolare riferimento alla pensione di anzianità; da rimarcare le misure di cui all'art. 12 del Decreto legge 78/2010, che sostituisce le pre-esistenti finestre "periodiche" per pensione di vecchiaia e di anzianità introducendo la finestra unica "a scorrimento" dopo 12 mesi nel caso dei lavoratori dipendenti e dopo 18 mesi per gli autonomi e delinea le modalità operative per la manovra di cui alla legge 102/2010, che entrerà in vigore dal 1 gennaio 2015. In estrema sintesi, si aggancia automaticamente l'età pensionabile alla speranza di vita calcolata dall'Istat;

- *previdenza complementare*: si sono introdotte forme di previdenza complementare (fondi pensione chiusi, fondi pensione aperti, PIP – piani individuali pensionistici) che, affiancandosi su base volontaria alla previdenza di base, si pongono l'obiettivo di sostenere il mantenimento del tenore di vita post pensionamento.

Emerge una architettura previdenziale strutturata su di un sistema "*a pilastri*" che prevede la combinazione sinergica di componenti pubbliche e private, finalizzate al mantenimento di un tenore di vita in quiescenza coerente con i livelli della fase lavorativa del soggetto. Ai trattamenti pensionistici definiti di "primo pilastro", erogati dagli Enti di previdenza di base, a natura obbligatoria e basati dal punto di vista finanziario sulla ripartizione, si affiancano le rendite e i capitali di secondo (previdenza complementare su base collettiva) e di terzo pilastro (previdenza complementare su base individuale), che nel nostro ordinamento giuridico hanno, come noto, natura volontaria.

3. Lo "stato dell'arte" della previdenza complementare in Italia e le principali criticità

Nonostante i reiterati tentativi legislativi per irrobustire le fonti di finanziamento e per migliorare la convenienza fiscale dei fondi pensione, lo sviluppo della previdenza integrativa, nel nostro Paese, rappresenta un obiettivo che non può considerarsi ancora pienamente raggiunto³. Dopo il relativo slancio avuto in

³ Lo stesso decreto istitutivo della previdenza complementare, Dlgs 124/1993, ha introdotto e disciplinato l'utilizzazione di quote del Tfr per godere dei benefici fiscali rispetto ai contributi versati dalle imprese e dai lavoratori ai fondi pensione. Nel 1999, con il Decreto legislativo 299, è stato proposto un complesso meccanismo di "cartolarizzazione" del Tfr, che non ha sortito tuttavia gli effetti desiderati. Il riordino fiscale del 2000 con il decreto 47 ha vincolato, per i lavoratori dipendenti, la deducibilità dei contributi all'entità del Tfr destinato alle forme pensionistiche

occasione del semestre del silenzio assenso nel 2007, il sistema dei fondi pensione appare infatti in una fase prolungata di stagnazione, almeno per quel che concerne il ritmo delle nuove adesioni⁴.

A fine dicembre 2009, gli iscritti a forme pensionistiche complementari ammontano a oltre 5 milioni, con un incremento, su base annua e al netto delle uscite, del 4,7 per cento, in rallentamento rispetto al 2008⁵. Le adesioni risultano, per oltre il 70 per cento, relative a lavoratori dipendenti del settore privato: 3.750.000, circa il 27 per cento del totale degli occupati; i lavoratori autonomi iscritti assommano al 21,7 per cento degli occupati; marginale è la quota di lavoratori pubblici, anche in considerazione del fatto che al momento l'unico fondo pensione di comparto operativo è Espero del settore scuola. La distribuzione degli aderenti per tipologie di fondi conferma la preferenza per quelli negoziali, con oltre 2.000.000 di iscritti, anche se questi non aumentano rispetto all'anno precedente; crescono di quasi 200.000 unità gli iscritti ai "nuovi", PIP che raggiungono, nel complesso, quasi 900.000 adesioni; si attestano a 820.000 unità gli iscritti ai fondi pensione aperti.

Nei primi tre mesi dell'anno in corso le adesioni complessive sono aumentate di un punto percentuale. Prosegue quindi il rallentamento delle adesioni alle forme pensionistiche complementari, che hanno risentito della flessione dell'attività produttiva e del calo dell'occupazione. A tale condizione si è associato l'incremento di iscritti che non hanno effettuato alcun versamento contributivo (circa 700.000 unità); il fenomeno caratterizza in modo particolare il lavoro autonomo, più esposto al rischio di discontinuità. A dicembre 2009 gli iscritti con posizioni nulle o minime erano quasi 140.000, concentrati per la metà nei fondi aperti.

Ad una lettura "*ragionata*" dei dati sopramenzionati e finalizzata ad individuare le principali criticità, esse possono rinvenirsi nel contesto delle seguenti considerazioni:

complementari di tipo collettivo. Infine, il Dlgs 252/2005, entrato in vigore il 1 gennaio 2007, ha previsto il noto meccanismo "semicoercitivo" del silenzio assenso e ha ulteriormente migliorato il trattamento fiscale in particolare delle prestazioni, pur restando come base il modello ETT – esenzione delle prestazioni, tassazione dei proventi, tassazione delle prestazioni (su questi profili cfr. Marchetti, Marè 2009)

⁴ Nella particolare contingenza attuale va anche osservato come contribuiscano a frenare la diffusione della previdenza complementare il deterioramento del mercato del lavoro e il massiccio ricorso alla cassa integrazione guadagni, condizioni che incidono sul reddito disponibile dei lavoratori (cfr. sul tema Giuro 2009).

⁵ Cfr. COVIP 2009 (2).

- l'adesione alla previdenza complementare è maggiore fra quei lavoratori che, beneficiando di retribuzioni migliori e di sentieri occupazionali più stabili, al momento del pensionamento godranno di prestazioni di base più elevate. Con una qualche generalizzazione, si potrebbe affermare che la previdenza complementare risulta maggiormente diffusa tra coloro che ne avrebbero un bisogno meno stringente.⁶ Vi è infatti una ridotta adesione dei lavoratori autonomi, categoria particolarmente “bisognosa” di copertura previdenziale con un tasso di adesione del 18,7 per cento contro il 26 per cento dei lavoratori dipendenti;
- vi è una scarsa penetrazione del segmento giovanile. L'età media degli aderenti è di 42,5 anni con tassi di adesione nella fascia di età inferiore a 25 anni del 3% (complice anche la difficoltà di entrare nel mondo del lavoro) e del 19,7% tra 25 e 24. Il dato è particolarmente preoccupante essendo i giovani la categoria che per definizione necessiterebbe maggiormente di “copertura integrativa” rientrando nell'applicazione integrale del metodo contributivo;
- si registra altresì una scarsa penetrazione dei fondi pensione nella platea femminile che appare ancora titubante: fatta pari a 100 l'adesione ai fondi pensione, il 66 per cento è rappresentato dall'universo maschile e il 33 da quello femminile, con un'età media di 41,1 anni;
- sono scarse le adesioni nel settore delle Piccole e Medie Imprese. Il dato numerico conferma infatti una maggiore concentrazione degli iscritti nelle imprese con oltre 50 addetti, nelle quali si colloca oltre il 78 per cento del totale, mentre nelle aziende fino a 50 addetti si colloca il 21 per cento. Anche dalla disamina dei tassi di adesione ai singoli fondi pensione negoziali emerge una chiara correlazione positiva fra la dimensione aziendale che caratterizza il bacino dei potenziali aderenti di ciascuna forma e il relativo tasso di adesione;
- nel comparto del pubblico impiego, l'unico fondo pensione negoziale già operativo è il già citato Espero, per i dipendenti del comparto scuola; al momento, su 3,6 milioni di lavoratori dipendenti del pubblico impiego hanno potuto aderire a previdenza complementare solo 137.000;
- anche dal punto di vista previdenziale, vi è un'Italia “a doppia velocità”; riguardo infatti alla ripartizione geografica, si evidenzia una maggiore partecipazione alla previdenza complementare nelle regioni settentrionali: queste ultime raggruppano il 60 per cento degli aderenti, rispetto al dato nazionale del 53 per cento. Il peso delle regioni centrali è del 21 per cento, analogo al dato nazionale, mentre l'incidenza delle regioni meridionali e insulari è del 19 per cento.

In termini evolutivi, anche l'Autorità di Vigilanza del settore (COVIP) ha evidenziato in più interventi come le attuali criticità collegate al mercato del lavoro potrebbero riflettersi negativamente sul sistema di previdenza

⁶ COVIP 2010.

complementare. In particolare, vanno considerati gli effetti in termini di mancata contribuzione dovuti alla mobilità, con ulteriore nocumento al già scarsamente alimentato processo di accumulazione finanziaria e il possibile aumentato ricorso alle anticipazioni e l'esercizio dei riscatti, incoerenti con le finalità di lungo termine del risparmio previdenziale.

La considerazione basilare che sottende al non pienamente realizzato sviluppo della previdenza integrativa in Italia è peraltro connessa alla sensazione che la previdenza integrativa non sia materia entrata nel "vissuto quotidiano" del Paese⁷. La "cultura della previdenza" costituisce infatti il presupposto per lo sviluppo del sistema pensionistico complementare. L'evidenza mostra una certa riluttanza a fare scelte orientate al risparmio con finalità previdenziale e fa riflettere sull'esistenza di una probabile sovrastima dell'ammontare della pensione pubblica piuttosto che di una strutturale tendenza degli individui a rinviare scelte di lungo periodo.

4. La rilevanza della *Financial Education*

L'assenza di una cultura previdenziale diffusa fra i giovani e i lavoratori del nostro Paese viene dunque annoverata tra i principali elementi che spiegano la scarsa adesione a forme pensionistiche integrative delle prestazioni pubbliche. In questa sede non ci si soffermerà sull'analisi delle probabili inefficienze ed asimmetrie del sistema di previdenza nazionale che possono essere causa del mancato sviluppo dei fondi pensione, ma si andrà direttamente ad analizzare, nel contesto suddetto, il ruolo dell'educazione, della conoscenza, dell'alfabetizzazione finanziaria e previdenziale dei cittadini e del Paese.

I concetti di *Financial Literacy* (alfabetizzazione finanziaria) e *Financial Education* (educazione finanziaria) sono strettamente correlati fra loro, tanto da essere spesso ricondotti allo stesso fenomeno: l'alfabetizzazione finanziaria si riferisce propriamente alle conoscenze, ai comportamenti, alla dotazioni personali che si attivano nel fare scelte in campo finanziario; l'educazione finanziaria è più correlabile alla disponibilità di strumenti di informazione, formazione e comunicazione finalizzati a quelle stesse scelte⁸. Si può facilmente sostenere che un buon livello di alfabetizzazione finanziaria consente ad un individuo di fare scelte finanziariamente "colte, ragionate, istruite"⁹.

⁷ Cfr. COVIP 2009 (1).

⁸ Cfr. Atkinson 2010.

⁹ In molti casi i due termini sono utilizzati come sinonimi. Nella trattazione che segue, si rispetteranno i significati delle due locuzioni solo ove strettamente rilevante.

E' opinione condivisa e, come si vedrà, suggellata da alcune indagini empiriche, che una capillare diffusione della educazione finanziaria, inoltre, agevoli e talvolta renda più adeguate le scelte individuali di risparmio, contribuendo al contempo allo sviluppo finanziario di un Paese¹⁰. Considerata isolatamente, essa non rappresenta certo la panacea per l'ottimizzazione dei portafogli finanziari e/o dei mercati dei relativi strumenti di investimento. L'educazione finanziaria va piuttosto interpretata come mezzo in cui investire nel breve termine, con effetti positivi progressivi e di medio-lungo periodo soprattutto riguardo alla mitigazione delle conseguenze delle tipiche asimmetrie informative presenti sui mercati di riferimento. Essa non si sostituisce, ma invero si affianca alla corretta regolamentazione di intermediari e mercati e alle buone pratiche miranti alla piena informazione e alla protezione dei consumatori. Il risparmiatore dotato di un adeguato livello di alfabetizzazione finanziaria può essere più confidente ed oculato nelle sue scelte, e senza dubbio contribuire a rendere più efficiente l'industria finanziaria, anche stimolando la pressione concorrenziale sugli operatori, premiando il valore dell'innovazione ed esigendo migliore qualità dei servizi resi.

Anche in Italia sono sempre più numerose le parti sociali e le istituzioni che rimarcano come senza una netta crescita del livello di cultura finanziaria il Paese rischi una minore capacità di accumulazione del risparmio, una sua inefficiente allocazione, una scarsa propensione all'innovazione di prodotti e servizi¹¹.

5. La rilevanza della *Retirement Education*

Uno dei temi di maggiore rilievo che riferiscono alla previdenza complementare è connesso al profilo della “*protezione*” del risparmio pensionistico. Non è un caso che tale bene sia oggetto di una duplice tutela costituzionale ai sensi degli artt. 38, 2 comma e 47 della Costituzione, in considerazione della specifica finalità cui i fondi pensione sono destinati: l'integrazione del reddito nella terza età per garantire “livelli di esistenza liberi e dignitosi”. Non va eluso come il periodo senile sia quello in cui ci si riducono le capacità lavorative e spesso aumentano i bisogni collegati alla salute e alla assistenza. Va anche osservato come l'aderente ad un fondo pensione sarà in grado di valutare la bontà della scelta compiuta soltanto al momento in cui gli sarà erogata la prestazione pensionistica complementare, che è l'*ubi consistam* dell'obbligazione assunta dal fondo (ossia quando lo stesso partecipante avrà già adempiuto *in toto* alle proprie obbligazioni consistenti nel versamento delle contribuzioni nella fase di accumulazione). Il

¹⁰ Per una rassegna degli studi sul tema si rinvia a sub 6.

¹¹ Cfr. ad esempio Mangiatori, B. Rinaldi, A., Le regole della Buona educazione finanziaria, www.lavoce.info, giugno 2008 e ABI 2009.

significato sostanziale della previdenza integrativa è quello di un trasferimento di risparmio nel tempo, con la difficoltà di individuare un obiettivo previdenziale che è *distale* (lontano *nel tempo*) e non *prossimale* (*tangibile ed immediato*)¹². Si pone allora un delicato tema percettivo che la finanza comportamentale ha sintetizzato nella osservazione per cui il “*consumo più prossimo pesa più di quello lontano*”¹³.

La struttura del nostro sistema previdenziale richiede sempre più l’assunzione di una responsabilità diretta da parte del risparmiatore: la progressiva riduzione della copertura assicurata dal sistema obbligatorio determina infatti la necessità in primo luogo di acquisire piena consapevolezza della esistenza di una eventuale esigenza di integrazione pensionistica. Si tratta di decidere *se* investire in strumenti finanziari con finalità previdenziale e successivamente *quando*, *quanto* e *come* investire.

La decisione del *se* opportuno richiede di conoscere e valutare quanto meno gli introiti certi (pubblici o privati) che si sostituiscono al reddito da lavoro rispetto alle esigenze previste nell’età inattiva. Anche la scelta del *quando* avviare il proprio percorso di integrazione previdenziale ha una sua valenza fondamentale. I fondi pensione si basano su regimi di capitalizzazione finanziaria e la rinviata adesione determina per il risparmiatore l’assunzione di un costo opportunità, che deve scontare nel tempo gli effetti della eventuale tardiva contribuzione, della rinuncia implicita ai rendimenti finanziari generati dai mercati, del non beneficiare delle agevolazioni fiscali. La corretta determinazione del *quanto* e del *come* presuppone, forse più ovviamente, che il risparmiatore sia dotato di conoscenze di base almeno per valutare correttamente costi/benefici della scelta e/o definire il proprio profilo di rischio/rendimento. Il contesto in cui si effettuano queste scelte è dominato dalla complessità, dovendosi dispiegare su un arco temporale lungo, durante il quale cambiano e si evolvono le esigenze dei singolo e dei componenti familiari, i mercati presentano innovazioni finanziarie e gli scenari istituzionale, legislativo, fiscale, economico possono modificarsi in modo importante¹⁴. Questo stesso insieme di fattori può essere considerato anche con riferimento al *se* aderire ad una forma di previdenza complementare, con la consapevolezza che detta decisione non si esaurisce in un solo momento della vita, ma va rivista ove le condizioni al contorno mutino in misura importante.

Un ulteriore elemento è infine collegato all’abilità di gestire adeguatamente il periodo del decumulo, scegliendo di usufruire delle prestazioni in forma di rendita piuttosto che in somma fissa ed eventualmente optando per un equilibrato

¹² Cfr. MEFOP 2008.

¹³ Per un *escursus* sulla rilevanza della finanza comportamentale nell’interpretazione delle scelte di risparmio cfr. Linciano 2010.

¹⁴ Cfr. ANIA 2009 e Fornero, E., Lusardi, A., Pensioni integrative senza tabù, *Il Sole 24 ore*, 2007.

rapporto tra le due, per assicurarsi contro il “rischio di eccessiva sopravvivenza” e impostando in modo coerente il piano del vitalizio¹⁵.

L’analogia con il parallelo stradale del buon guidatore semplifica e restituisce bene il concetto: muoversi nei mercati finanziari e previdenziali di oggi non è molto diverso da circolare nelle strade affollate, ove “mettere ancora più cartelli stradali, aumentare le pattuglie della polizia stradale e limitare il traffico può ridurre gli incidenti stradali, ma se la gente non sa guidare, continuerà a farsi male”¹⁶.

La protezione del consumatore e, nello specifico, del risparmio previdenziale diventano pertanto una “strada a doppia corsia”, in cui non vi sono solo la regolamentazione e la supervisione da parte delle Autorità di vigilanza a garantire l’equità dei trattamenti e il corretto funzionamento dei mercati. La fruizione di una buona “educazione finanziaria/previdenziale” che consenta ai cittadini di utilizzare consapevolmente e pienamente le informazioni offerte dai mercati può costituire lo snodo per scelte più efficienti, più lungimiranti e più incentivanti anche per i mercati e per il benessere collettivo.

6. La letteratura sulla *Financial Literacy and Education*

Vi è una letteratura specifica e diffusa soprattutto nei Paesi anglosassoni relativa al tema dell’educazione e dell’alfabetizzazione finanziaria e dei loro effetti sull’efficienza e sulla trasparenza dei mercati¹⁷. Il dibattito su queste tematiche si intreccia con le riflessioni di dottrina e di evidenza empirica proprie della finanza

¹⁵ Cfr. AA. VV., Carefin 2010.

¹⁶ Cfr. Lusardi, A., Quell’ignoranza che costa cara, *www.lavoce.info*, giugno 2009.

¹⁷ Annamaria Lusardi e Olivia Mitchell sono le due studiose più attive, in termini di studi e di contributi teorici ed empirici, su questo tema. Cfr. per esempio, tra i lavori più recenti, Mitchell, Lusardi, Curto 2009; Lusardi 2008. Si vedano anche i numerosi paper presentati alla Financial Literacy Conference del 2009, Columbia Club, Indianapolis, cfr. il sito e al Oecd-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy del 2010, Roma, cfr. il sito; anche il Cerp (Center for Research on Pensions and Welfare Policies) di Torino è un istituto che dedica molto spazio al tema, attraverso i contributi di Fornero, E., Lusardi, A., Monticone, C., con particolare attenzione ai profili pensionistici, stante l’interesse specifico del Cerp stesso.

comportamentale¹⁸. Anche in Italia questa tematica sta cominciando ad essere oggetto di incontri e convegni¹⁹.

Temi comuni agli studi e alle ricerche in questa materia sono il ruolo dell'alfabetizzazione finanziaria nei modelli di crescita, i fattori che incentivano la partecipazione ai mercati finanziari, i comportamenti e l'attitudine al rischio, la propensione all'indebitamento. Vi sono numerose indagini empiriche che, utilizzando a campione tecniche di valutazione dei comportamenti, misurano gli impatti dell'educazione finanziaria sulla ricchezza accumulata, sulle decisioni di risparmio e di investimento per *cluster* di individui/classi/categorie²⁰. Un recente contributo ha analizzato 27 studi condotti sull'educazione e sull'alfabetizzazione finanziaria e sui loro impatti economici e comportamentali²¹. In quasi tutti i lavori si rinviene una conferma positiva dei benefici effetti della *financial education*, ma la quantificazione degli impatti non è sempre univoca e i comportamenti rilevati migliorano meno che proporzionalmente all'aumento delle conoscenze. Una ricerca tra queste, per esempio, dimostra che l'abilità cognitiva aumenta la partecipazione ai mercati, ma non influenza in modo determinante le scelte finanziarie²².

Queste evidenze sono coerenti con quanto rimarcato dalle teorie sulla finanza comportamentale. Interessanti le variabili "comportamentali" ricordate recentemente dalla CONSOB, nella cui ricerca viene messa in discussione l'ipotesi di mercati efficienti e di razionalità degli investitori²³. Questi, al contrario, sembrano commettere errori, di ragionamento e di preferenze, difficilmente conciliabili con l'assunto di razionalità delle scelte²⁴. Un fenomeno molto frequente che riguarda il risparmiatore è in primo luogo quello relativo alla determinazione della composizione di portafoglio (cosiddetta *naive diversification*) che risulta caratterizzata da una elevata correlazione tra i singoli titoli; la tendenza degli individui è quella di diversificare aumentando i titoli in portafoglio piuttosto che scegliendo titoli molto diversi e quindi poco correlati. Tale comportamento sembra presentare una certa stabilità nel tempo, sebbene la progressiva diminuzione della correlazione media tra i titoli e la riduzione dei

¹⁸ Cfr. Linciano 2010 e i contributi di Yoong 2010 e De Mello Ferreira, Lima Siqueira, Coutinho, Padilha 2010.

¹⁹ Il 9 giugno dell'anno in corso la Banca d'Italia ha ospitato a Roma un simposio, in questa sede già citato, organizzato insieme con l'Ocse, sulla Financial Literacy (Oecd-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy).

²⁰ Cfr. Huston 2009; Cole, Sampson, Zia 2009.

²¹ Collins, O'Rourke 2009.

²² Cole, Shastry 2009.

²³ Cfr. Linciano 2010.

²⁴ Il lavoro di Nadia Linciano presenta una *survey* degli studi che rilevano queste "anomalie".

costi di transazione abbiano aumentato i vantaggi della diversificazione. I portafogli detenuti dalle famiglie risultano sub-ottimali, inoltre, anche con riferimento al grado di diversificazione geografica. Gli investitori che acquistano direttamente azioni tendono inoltre a movimentare eccessivamente il portafoglio e, in particolare, vendono troppo presto i titoli con *performance* positiva e detengono troppo a lungo i titoli con *performance* negativa. Viene ancora osservata l'esistenza di comportamenti imitativi delle scelte sia di individui "vincenti", sia della maggioranza degli investitori: ciò rappresenta un'ulteriore incoerenza rispetto all'assunto classico di comportamenti indipendenti da parte degli individui razionali (cosiddetto *herding behaviour*). Evidenze delle anomalie citate sono state raccolte anche con riferimento al caso italiano, che presenta, per esempio, *performance* inferiori per i portafogli dei soggetti più informati e assoggettati a movimentazioni più frequenti²⁵. Tali portafogli, inoltre, sono anche meno diversificati, palesando fenomeni di *overconfidence*, che alimentano la presunzione di poter battere il mercato.

7. La Financial Literacy and Education e il Retirement Planning

Ancora con riferimento in particolare al mondo anglosassone, si sono effettuati studi sul rapporto tra alfabetizzazione finanziaria, pianificazione previdenziale e accumulazione della ricchezza²⁶.

In generale, anche in un Paese ove l'educazione finanziaria è mediamente più elevata rispetto all'Italia, le capacità e le attitudini cognitive rispetto alla pianificazione del risparmio previdenziale e soprattutto dei bisogni dell'età non più attiva risultano essere molto limitate²⁷. Soprattutto alcune classi e gruppi (emigrati, lavoratori non specializzati, donne) presentano un tasso di alfabetizzazione finanziaria contenuto e sono destinatari solo occasionali di iniziative di formazione mirata al risparmio previdenziale.

In ogni modo, si è dimostrato che la conoscenza finanziaria e la pianificazione previdenziale sono chiaramente interrelate. Coloro che dispongono di una buona conoscenza finanziaria hanno maggiore probabilità di pianificare per la propria pensione e di farlo con successo. Uno studio recente valuta inoltre la correlazione esistente tra l'educazione finanziaria e la capacità di pianificazione previdenziale esplorando i dati relativi alle conoscenze acquisite durante gli studi scolastici (prima di entrare nel mondo del lavoro e certamente prima di iniziare a

²⁵ Guiso, Jappelli 2006.

²⁶ Cfr. Lusardi, Mitchell 2010; Lusardi 2010; Bateman, Louviere, Thorp, Islam, Satchell 2009; Lusardi, Mitchell 2008; Lusardi, Mitchell 2006.

²⁷ Lusardi, Mitchell 2005.

programmare l'accantonamento pensionistico)²⁸. I risultati evidenziano che coloro che hanno la conoscenza e la consapevolezza più consolidate sono anche più previdenti, nel senso che detengono parte della ricchezza privata in attività con esplicita finalità pensionistica.

8. L'alfabetizzazione finanziaria in Italia

Sono numerose le indagini empiriche che, con riferimento all'Italia, si incentrano sul livello di alfabetizzazione finanziaria dei cittadini.

L'indagine campionaria della Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie italiane ha previsto, con specifico riferimento ai profili finanziari, sei domande per misurare il grado di cultura finanziaria di base delle famiglie stesse²⁹: 1. leggere un estratto conto; 2. calcolare le variazioni nel potere di acquisto; 3. misurare il rendimento di un titolo; 4. calcolare gli interessi maturati in un conto corrente; 5. comprendere la relazione tra titoli; 6. distinguere fra diverse tipologie di mutuo.

La percentuale di domande a cui i capofamiglia rispondono in modo corretto è in media pari al 43 per cento. In particolare, circa due terzi degli individui è in grado di leggere un estratto conto, di calcolare variazioni del potere di acquisto e di distinguere tra diverse tipologie di mutuo e quindi di valutare il rischio di tasso di interesse sopportato. Una quota inferiore di famiglie (45 per cento) comprende l'opportunità di diversificare i propri investimenti, mentre solo un terzo conosce la diversa rischiosità di azioni e obbligazioni. Il titolo di studio del rispondente è la caratteristica che risulta più fortemente connessa con le competenze finanziarie. Gli individui senza titolo di studio hanno fornito solo il 14 per cento di risposte esatte; la quota è più che doppia per i rispondenti che hanno la licenza elementare e raggiunge il livello medio (44 per cento) quando hanno il titolo di licenza media inferiore; la percentuale sale al 62 per cento quando il rispondente è laureato. Le famiglie residenti al Nord e al Centro possiedono maggiori conoscenze in campo finanziario rispetto a quelle del Sud e Isole: le risposte corrette sono state rispettivamente pari a 48, 45 e 35 per cento. Per quanto riguarda l'età del capofamiglia, gli anziani con più di 64 anni hanno fornito il 32 per cento di risposte esatte, mentre i capofamiglia con età compresa tra i 35 e i 64 anni hanno risposto correttamente a circa il 50 per cento delle domande.

Dato sintetico molto espressivo e coerente con quanto illustrato rinvia dalla recente indagine Abi/Patti Chiari secondo cui si individua in 4,3 in una scala da 1 a 10 il livello di conoscenza degli strumenti di investimento, in crescita comunque

²⁸ Lusardi, Mitchell 2010.

²⁹ Cfr. Banca d'Italia 2008.

rispetto al 3,5 per cento della precedente rilevazione del 2008³⁰. L'analisi di Patti Chiari 2010 per classi di età mostra come la cultura finanziaria in Italia cresca con l'età: gli individui di età superiore a 35 anni mostrano livelli di cultura finanziaria superiori del 50% rispetto a quelli di età inferiore a 35 anni. Confermando l'evidenza emersa nel 2008, i giovani (18 - 34 anni) sono, in media, i soggetti col più basso livello di cultura finanziaria in Italia. Il valore più elevato (4,6) è invece detenuto a pari merito dagli individui in età compresa tra i 35 e i 54 anni (già primi nel 2008, con un indicatore 2008 pari a 3,7) e dagli *over 54*: l'incremento maggiore in termini di cultura finanziaria nell'ultimo biennio ha quindi riguardato gli *over 54* (da 3,5 a 4,6).

9. L'alfabetizzazione previdenziale in Italia

Entrando nello specifico tema previdenziale, il nostro Paese si caratterizza per una non chiara percezione degli effetti delle riforme degli anni novanta sulle pensioni che il sistema pubblico erogherà: vige ancora oggi, a livello intergenerazionale, la convinzione che il reddito previdenziale sarà in ogni caso garantito dallo Stato³¹. La conoscenza del sistema obbligatorio di base da parte dei cittadini italiani appare ancora frammentaria e molto ridotta. In un recente intervento, il Governatore della Banca d'Italia ha evidenziato come “molti lavoratori sovrastimino la generosità delle attuali regole pensionistiche”³². In particolare, anche per effetto di “aspettative adattive”, i giovani ancora non avvertono la necessità di valutare piani di integrazione della pensione pubblica, percepita ancora come se fosse basata sulla regola del due per cento di una media delle ultime retribuzioni per ogni anno di lavoro. Per quel che riguarda la previdenza complementare, dopo oltre dieci anni dal decreto istitutivo, la COVIP osserva come vi sia ancora una sorta di analfabetismo previdenziale diffuso, con una scarsa consapevolezza dell'importanza dei fondi pensione e una limitata conoscenza dei loro aspetti fondamentali e, più in generale, dell'opportunità di risparmiare anche per integrare la pensione pubblica³³.

Tornando alla già citata indagine di Banca d'Italia, per quanto riguarda la previdenza complementare il livello di informazione delle famiglie risulta significativamente più contenuto rispetto ai temi di investimento in senso più stretto. La percentuale di famiglie che conosce le caratteristiche di uno strumento

³⁰ ABI, Consorzio Patti Chiari 2010. Per avere una panoramica internazionale si consideri che tale indice è pari a 5,1 in Germania, 4,6 nel Regno Unito, 3,8 in Francia.

³¹ Jappelli, T., Padula, M., La Disinformazione nuoce al futuro pensionato, 2006, www.lavoce.info, e Bottazzi, Jappelli 2006.

³² Cfr. Draghi 2009.

³³ Cfr. ancora COVIP 2009 (1).

previdenziale oscilla tra il 20 e il 30 per cento a seconda della complessità del quesito (ad esempio sul calcolo dell'ammontare pensione, sulla garanzia di rimborso capitale versato, sulla possibilità di ritiro del capitale, o più semplicemente sull'esistenza di vantaggi fiscali).

Integrano il quadro le risultanze della ricerca CNEL/MEFOP, secondo cui le motivazioni dell'adesione ai fondi pensione sono essenzialmente di carattere finanziario³⁴: ci si aspetta che i fondi pensione rendano più del Tfr (34% degli intervistati). L'integrazione della pensione pubblica è indicata come principale ragione da poco più del 25% intervistati. Sono poco chiari gli elementi caratterizzanti di ciascuna forma pensionistica complementare. La partecipazione ai fondi pensione è per così dire "forzata", determinata in prevalenza per effetto del contratto di lavoro o su suggerimento dell'azienda/sindacato o per "effetto imitazione" (cosiddetto *herding behaviour*) del comportamento dei colleghi. Permane inoltre un pregiudizio di fondo sui fondi pensione (scarsa fiducia anche da parte di chi ha aderito). Anche dal punto di vista comportamentale, emergono elementi sintomatici di una partecipazione poco attenta: il 33% di chi ha aderito non sa quanto ha versato al fondo pensione; il 50% non sa poi in quale linea ha versato.

Con riferimento alla "consapevolezza previdenziale", vanno infine ricordati alcuni elementi emersi da una indagine promossa da COVIP nel 2008, che ha visto intervistare circa 1000 lavoratori dipendenti del settore privato al fine di comprendere quali fattori hanno influito sulle scelte di adesione ai fondi pensione³⁵. In sintesi, emergono risposte sostanzialmente in linea con le evidenze di altri Paesi, mostrando un effetto positivo, per quanto piccolo, del livello di cultura finanziaria sulla decisione di aderire ad uno schema previdenziale. Più rilevante sarebbe invece la correlazione tra la consapevolezza e conoscenza della pensione pubblica futura e l'adesione a forme complementari.

In questo scenario diventa opportuno, come molti suggeriscono, prevedere un'ampia campagna istituzionale informativa prima di tutto sulla previdenza obbligatoria, con l'obiettivo di rendere edotti i cittadini del possibile tasso di sostituzione pensione/reddito da lavoro, nonché attivare percorsi di *education* sia finanziari che previdenziali, ove emergano esigenze specifiche di risparmio finalizzato. Prima di occuparsi di questi aspetti più concreti, analizzando le iniziative già avviate e riflettendo su quelle attivabili nel nostro Paese, ci si sofferma su alcune suggestioni rivenienti dallo scenario internazionale.

³⁴ Cfr. CNEL/MEFOP 2009.

³⁵ Ambrogi 2010.

10. Unione europea ed educazione finanziaria

Il tema dell'educazione finanziaria e della sua diffusione trasversale è sempre più rilevante a livello anche a livello internazionale³⁶.

L'Unione europea ha adottato di recente misure finalizzate a fornire un quadro normativo e informativo più adeguato, nell'ambito del quale i consumatori possano effettuare le loro scelte e regolare i propri comportamenti. Tra le ultime iniziative intraprese su questo tema assume un particolare rilievo la Comunicazione della Commissione europea sull'educazione finanziaria del 12 dicembre 2007³⁷. La Comunicazione, partendo dalla constatazione della maggiore complessità e globalizzazione dei mercati finanziari, dell'importanza crescente dell'informazione finanziaria e del corrispondente incremento delle asimmetrie informative e dei loro effetti distorsivi, sottolinea i benefici che possono venire ai singoli, alla società ed all'economia da un adeguato livello di educazione finanziaria, da realizzare attraverso la previsione di interventi formativi differenziati per i ragazzi in età scolare e per gli adulti. Si declinano inoltre alcuni principi per lo sviluppo di una buona strategia di educazione finanziaria, tra cui la sua necessaria ampia disponibilità, la personalizzazione per fasce di età e per gruppi sociali diversi, la sua essere accessibilità, l'inserimento nei programmi e nei corsi scolastici, la sua qualità ed imparzialità. La Commissione evidenzia inoltre come debba favorirsi il coordinamento a livello nazionale tra gli operatori e le istituzioni che offrono educazione finanziaria, per facilitare lo scambio di esperienze, razionalizzare le risorse e definirne le priorità. Anche la cooperazione a livello internazionale tra istituzioni finanziarie potrebbe essere migliorata per facilitare lo scambio delle migliori pratiche.

La Commissione ha altresì intrapreso alcune iniziative, quali il *sito web Dolceta (Development of on-line Consumer Educations Tools for Adults)* che propone moduli informativi relativi a diverse tematiche di interesse per i consumatori, tra cui la previdenza, e offre strumenti didattici per docenti e formatori sia nell'ambito scolastico, sia in quello della formazione permanente. Altra iniziativa è il "*Diario Europa*", un opuscolo distribuito a studenti delle scuole superiori per informarli dei loro diritti in quanto consumatori, che comprende una sezione sul

³⁶ Servizio studi del Senato 2009.

³⁷ Tale provvedimento fa seguito al Libro bianco sulla politica dei servizi finanziari per il periodo 2005-2010, al Libro verde sui servizi finanziari al dettaglio nel mercato unico, del maggio 2007, alla risoluzione del Parlamento europeo sulla politica dei servizi finanziari, adottata nel luglio del 2007, nonché alle conclusioni del Consiglio ECOFIN dell'8 maggio 2007, nelle quali il Consiglio ha invitato gli Stati membri "a intensificare significativamente, se del caso in combinazione con le responsabilità e le iniziative specifiche del settore finanziario, gli sforzi volti alla sensibilizzazione delle famiglie sulla necessità di ricevere informazione ed istruzione, in modo da accrescere la loro preparazione mantenendo nel contempo una tutela adeguata degli investitori".

denaro e i debiti, in cui vengono illustrati il funzionamento delle istituzioni e dei prodotti finanziari e i rischi di un indebitamento eccessivo. Va ancora evidenziata la costituzione del Gruppo di Esperti sull'Educazione Finanziaria (*Expert Group on Financial Education*) con esponenti di autorità pubbliche e soggetti privati per fornire consulenza alla Commissione sul tema e condividere i migliori esempi a livello europeo. In base ai principi sopra esposti la Commissione ha individuato come iniziative prioritarie la creazione di una rete di formatori specializzati in educazione finanziaria; la fornitura di un sostegno materiale agli Stati membri e agli operatori privati per l'organizzazione di conferenze a livello regionale/nazionale sull'educazione finanziaria; la pubblicazione di una banca dati *on-line* relativa ai programmi e alla ricerca nel campo dell'educazione finanziaria nell'Unione europea; lo sviluppo di un modulo didattico per l'alfabetizzazione finanziaria. Nell'attuale contesto normativo spetta agli Stati membri svolgere un ruolo centrale, ma, come osserva la Commissione, l'Unione può avere una funzione fondamentale di promozione e di supporto alle iniziative.

11. Le raccomandazioni dell'OCSE

L'attività di promozione di iniziative e studi sull'alfabetizzazione e sull'educazione finanziaria da parte dell'Organizzazione per lo sviluppo economico e la cooperazione (OCSE) è stata ed è tuttora intensa³⁸. Nel corso del tempo si è progressivamente affermata l'importanza di un adeguato livello di informazione per consentire ai consumatori e agli investitori di muoversi con sicurezza e consapevolezza in un mercato finanziario sempre più sofisticato e complesso, che tende inoltre a spostare sulle famiglie la maggiore responsabilità per i rischi assunti, senza che la stessa sia accompagnata da un adeguato livello di conoscenza del meccanismo di funzionamento dei servizi e dei mercati. L'OCSE raccomanda agli Stati membri e alle istituzioni pubbliche e private competenti di tenere nella dovuta considerazione i vantaggi che possono derivare da una maggiore alfabetizzazione finanziaria dei cittadini, anche in relazione all'andamento generale del sistema economico ed alla prevenzione di situazioni di instabilità o di crisi di fiducia. Si perora la necessità di un'opera diffusa di educazione finanziaria, basata su programmi mirati ai profili più rilevanti della programmazione del *budget* familiare, come, ad esempio, il risparmio previdenziale, la gestione dell'indebitamento privato, o le scelte in campo assicurativo, e indirizzati in particolare ai gruppi sociali più vulnerabili. Specifiche linee guida sulle buone pratiche per l'educazione finanziaria in materia

³⁸ Si segnalano in particolare nel 2003 il varo di un proprio programma per l'educazione finanziaria a livello internazionale, operativo attraverso le attività di due comitati (Financial Markets e Insurance and Private Pensions). Nel 2005 l'OCSE ha prodotto poi un primo importante documento, *Improving Financial Literacy*, nonché una serie di raccomandazioni, *Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*.

di risparmio previdenziale ed assicurativo sono state inoltre adottate nel 2008 e, in materia di educazione finanziaria al credito, nel 2009.

Inoltre, l'OCSE ha promosso un *network* internazionale a livello governativo (*International Network on Financial Education – INFE*), comprendente più di sessanta Stati e dotato di un portale web dedicato alla tematica dell'educazione finanziaria, l'*International Gateway for Financial Education (IGFE)* che si propone, tra l'altro, di favorire la diffusione della educazione finanziaria, promuovendo lo scambio di informazioni e la conoscenza delle *best practice* sperimentate negli Stati aderenti.

12. Un caso estero: il Regno Unito

L'esperienza della promozione della cultura finanziaria nel Regno Unito è di un certo interesse, presentando in primo luogo l'adozione di una strategia nazionale (*National Strategy for Financial Capability*), il cui coordinamento è affidato alla FSA (Financial Services Authority), l'autorità indipendente di vigilanza sui mercati finanziari³⁹. In secondo luogo, l'approccio definisce alcune linee guida programmatiche, quali la definizione di obiettivi di lungo periodo, la stretta cooperazione tra settore pubblico e privato per porre in atto azioni comuni, la realizzazione di studi per misurare e monitorare il livello di conoscenza e comprensione della finanza nella popolazione,– l'inserimento dell'educazione finanziaria come parte integrante dei *curricula* scolastici, il ruolo chiave della comunicazione attraverso i *media*.

Particolare attenzione viene prestata ai profili dell'educazione previdenziale⁴⁰. La FSA, che ha specifiche competenze di regolamentazione e vigilanza sul collocamento dei piani pensionistici individuali, offre sul proprio sito numerosi servizi di supporto informativo/educativo, quali le tabelle di comparazione dei costi applicati, nonché il *Pension Calculator* che consente all'aderente di simulare l'esito del proprio investimento previdenziale e i *Decision Trees* che offrono un percorso decisionale guidato⁴¹. Importanti competenze nel campo dell'educazione previdenziale sono poi attribuite al ministero del Lavoro, che amministra il *Pensions Education Fund*, istituito allo scopo di facilitare le azioni intraprese da sindacati, organizzazioni senza scopo di lucro e altre istituzioni, per accrescere le conoscenze dei lavoratori sui temi previdenziali. Il ministero ha inoltre recentemente introdotto nel proprio sito internet una sezione contenente informazioni sulla previdenza di base e sui diversi prodotti di previdenza complementare.

³⁹ Questi dati sono tratti da ABI, Consorzio Patti Chiari 2007.

⁴⁰ Cfr. Mangiatordi, B., L'educazione previdenziale degli Italiani, *www.lavoce.info*, 2007.

⁴¹ Cfr. *www.fsa.uk*.

Nell'ambito della riforma varata nel 2004, le competenze dell'Autorità di vigilanza del settore della previdenza complementare, il *Pensions Regulator*, sono state integrate con l'introduzione della funzione di controllare e contribuire a realizzare la formazione finanziaria dei soggetti preposti all'amministrazione e al controllo degli schemi pensionistici. Il *Pensions Regulator* ha allo studio numerose iniziative rivolte agli iscritti ai fondi pensione ad adesione collettiva, allo scopo di potenziare la gamma degli strumenti informativi a loro destinati. Inoltre, dal 2003 tutti i fondi pensione inglesi sono obbligati a consegnare annualmente agli aderenti, insieme a un rendiconto dei contributi complessivamente versati nonché dell'entità del montante accumulato, una proiezione della prestazione che possono ragionevolmente aspettarsi di ricevere al momento del pensionamento, cosiddetto *Statutory Money Purchase Illustration*.

13. Le iniziative di educazione finanziaria in Italia

Numerose sono le iniziative in materia di educazione finanziaria poste in essere o pianificate in Italia negli ultimi anni.

Si citano ad oggi, in primo luogo, 5 disegni di legge depositati in Parlamento, che si pongono l'obiettivo di ampliare le conoscenze dei cittadini in materia finanziaria⁴². La base comune è rappresentata dall'idea di creare un comitato coordinato con i principali attori del sistema finanziario nazionale⁴³.

Vanno ovviamente segnalate le specifiche sezioni di *Education* sui siti delle Autorità di vigilanza, Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP⁴⁴.

Le Banca d'Italia ha siglato nel 2007 un Memorandum di intesa con il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) per "l'avvio di un progetto sperimentale di formazione in materia economica e finanziaria in alcune scuole"⁴⁵. Il progetto riguarda alcune scuole "campione" e, mutuando le migliori esperienze metodologiche internazionali, individua contenuti, strumenti didattici e analisi valutative anche dei risultati raggiunti, con l'obiettivo di migliorare le

⁴² Ddl 1288 del 17 dicembre 2008, Ddl 1477 del 24 marzo 2009, Ddl 1953 del 27 maggio, Ddl 1626 del 23 giugno 2009, Ddl 1796.

⁴³ Le divergenze si rinvengono nella composizione del Comitato, nel ruolo delle Associazioni dei consumatori e del Ministero dell'istruzione e in altri elementi costitutivi ed operativi.

⁴⁴ Cfr. per esempio Banca d'Italia, www.bancaditalia.it, Sezione Servizi al Pubblico, Educazione finanziaria, Conoscere per decidere; Consob, www.consob.it, Sezione Risparmiatori, Investor Education; Isvap, www.isvap.it, Sezione il Progetto di educazione assicurativa.

⁴⁵ E' interessante rilevare che, dall'esame dei test precedenti e successivi all'apprendimento per il primo ciclo, la percentuale di risposte corrette sia aumentata di circa 10 punti percentuali. Per il secondo ciclo, si è in attesa dei risultati dei test. Cfr. Cipollone 2010.

⁴⁶ Cfr. Mieli 2009.

iniziate realizzate. Sono state realizzate due edizioni/cicli di lezioni, negli anni scolastici 2008/09 (16 scuole e 650 studenti) e 2009/10 (250 scuole e 8.500 studenti), che hanno previsto interventi di insegnanti, formati da esperti della Banca, presso scuole primarie, secondarie e licei su temi di finanza di base.

Il tema del coordinamento a livello nazionale delle diverse attività ha trovato una prima risposta nel Protocollo di intesa per l'Educazione Finanziaria firmato lo scorso 9 giugno da Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP, AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato). Le Autorità, quale prima iniziativa da attuare congiuntamente in base al Protocollo, predisporranno un portale web comune per presentare in forma organica tutti i materiali educativi e i supporti tecnici già esistenti e curarne il successivo sviluppo. Il testo del Protocollo è consultabile nei siti Internet delle cinque Autorità che lo hanno sottoscritto⁴⁷. Esso impegna le Autorità, in particolare, ad un coordinamento di azioni, per assicurare anche nel nostro Paese la predisposizione di una strategia unitaria di educazione finanziaria. Si evidenziano inoltre l'opportunità di estendere la partecipazione ad altre istituzioni, soprattutto con riferimento ai progetti scolastici, e l'importanza di individuare metodi efficaci per le attività di formazione e di comunicazione.

Anche l'attivismo delle Associazioni di categoria degli intermediari finanziari, nell'ambito in parola, è rimarchevole.

L'ABI, Associazione Bancaria Italiana, ha investito nel tempo per dotarsi di un proprio "veicolo" specializzato, caratterizzato da una gestione aperta ai rappresentanti delle Associazioni dei Consumatori e dell'Accademia: il Consorzio Patti Chiari che, da mandato statutario, sviluppa iniziative e programmi di educazione finanziaria per le diverse fasce di popolazione⁴⁸. Vanno segnalati oltre alla previsione sul sito di due sezioni dedicate alla divulgazione e alcuni programmi mirati, in molti casi promossi in collaborazione con l'ANP, Associazione Nazionale Presidi, quali *OurCommunity*, programma per gli studenti delle scuole elementari, "Io e l'economia", indirizzato agli studenti delle scuole medie, "Patti Chiari per l'Economia" per gli studenti delle scuole medie superiori.

L'ANIA, Associazione Nazionale Imprese di Assicurazione, ha avviato numerose iniziative all'interno del contenitore definito come "consumerismo", dal "Patto per i Giovani" in tema di sicurezza stradale e assicurazione RCAuto, con Polizia Stradale e Associazione Consumatori, al Protocollo d'intesa con le Associazioni dei Consumatori sulla formazione in materia assicurativa⁴⁹. Il sito

⁴⁷ Banca d'Italia: www.bancaditalia.it; Consob: www.consob.it; Covip: www.covip.it; Isvap: www.isvap.it; Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato: www.agcm.it.

⁴⁸ Cfr. ABI 2009.

⁴⁹ Cfr. www.ania.it, Sezione Consumatori, Consumerismo.

dell'Associazione contiene inoltre un'ampia sezione, "Info polizze", differenziata per categorie di servizi e bisogni assicurativi.

Assogestioni, l'Associazione dell'industria del risparmio gestito, ha dedicato una specifica area del proprio sito istituzionale al tema della educazione finanziaria: l'area è organizzata in 6 sezioni che raccolgono un'ampia serie di contenuti didattici, strutturati su diversi livelli di approfondimento⁵⁰. Particolare attenzione merita la sezione "*Teacher's Corner*", dedicata all'educazione finanziaria dei più giovani: in questa parte del sito genitori e insegnanti possono trovare una guida ai concetti fondamentali della finanza anche per bambini tra gli 8 e i 12 anni di età.

L'ANASF, Associazione Nazionale dei Promotori Finanziari, oltre alla pubblicazione di opuscoli e *cd rom* multimediali, ha recentemente programmato ed avviato il progetto di educazione finanziaria "*Economic@mente-Metti in conto il tuo futuro*", ideata con l'obiettivo di sviluppare percorsi formativi di base in materia economico-finanziaria all'interno delle scuole secondarie di secondo grado su tutto il territorio nazionale⁵¹.

14. Le iniziative di educazione previdenziale in Italia

L'obiettivo di creare una maggiore consapevolezza della specifica esigenza di risparmio previdenziale ha costituito oggetto di attenzione da parte delle istituzioni, associazioni e parti sociali del nostro Paese nell'ultimo ventennio circa, da quando in particolare si è rivisto in prospettiva il reddito da pensione dei cittadini in termini di un più equilibrato concorso tra pubblico e privato.

Si sono già commentati i risultati, ad oggi non confortanti, dell'invito ad essere "finanziariamente previdenti", almeno con riguardo alla scelta di strumenti con specifica finalità pensionistica. Molteplici fattori spiegano il fenomeno. In questa sede e per quanto in analisi, preme ricordare come tutte le indagini e i sondaggi svolti dopo il semestre del silenzio assenso nel 2007 abbiamo messo in evidenza, tra i fattori principali alla base della *scelta di non adesione* alla previdenza complementare, le difficoltà economiche, la carenza di risparmio, il rendimento certo di fonti alternative di accantonamento (come nel caso del Tfr), ma, sovente, anche un pregiudizio per la forma specifica di accumulazione pensionistica, dovuto alla scarsa dimestichezza con gli strumenti finanziari, con le leve fiscali, nonché ad una non conoscenza del tasso di sostituzione del primo pilastro.

⁵⁰ Segnatamente: Finanza Base, Per approfondire, Per scegliere, Teacher's Corner, Previdenza complementare, Glossario. Nel 2006 si era inoltre creato uno specifico sito www.InvestirePerIlFuturo.it.

⁵¹ Cfr. ANASF 2009.

Il legislatore nazionale ha scelto di prevedere, sin dalla istituzione della previdenza complementare, una specifica Autorità di Vigilanza di settore, la COVIP, specificamente dedicata al comparto previdenziale ed una società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione, la MEFOP⁵². Questa sensibilità previdenziale, per non costituire un costo più che un beneficio per la collettività, va valorizzata e indirizzata a pieno verso i suoi fini. Non sempre questo obiettivo si può dire, ad oggi, essere stato riscontrato nella realtà, e l'auspicio non può che per un maggiore e migliore orientamento verso il medesimo.

Un'occasione potrebbe venire dalla concreta attuazione dell'accordo del 7 aprile 2008 tra COVIP e Ministero della Pubblica Istruzione per promuovere una campagna di alfabetizzazione previdenziale nelle scuole, di cui si è ancora in attesa. Importante e costruttiva è già ora l'attività formativa istruita da MEFOP. Va inoltre evidenziato il ruolo delle Associazioni di categoria, dalle parti sociali e dai fondi pensione che in taluni casi hanno effettuato specifiche campagne informative e attivato sezioni dedicate all'interno dei propri siti⁵³. Da menzionare il fenomeno della previdenza su base territoriale, nell'ambito del quale, con il contributo delle Regioni, si sono attivate specifiche e capillari iniziative di *education* con il raggiungimento di significativi risultati.

Con riguardo ad alcune iniziative in divenire, va segnalato come la COVIP, nell'intento di istruire iniziative di autoregolamentazione delle forme pensionistiche complementari, in un'ottica di dialogo e di confronto fra i diversi operatori, si è fatta promotrice dell'avvio di tavoli di lavoro dedicati ad alcune tematiche sulle quali è emersa l'esigenza di una tempestiva analisi. In particolare la Commissione ha individuato cinque aree di riflessione tra i quali, per i fini che qui rilevano, si evidenziano l'approfondimento della tematica del *life-cycle* e delle scelte ottimali in concomitanza con le fasi di vita e dei mercati e lo sviluppo di iniziative in tema di educazione previdenziale.

⁵² La COVIP, istituita nel 1993 con decreto legislativo 124, ha iniziato ad operare nella sua attuale configurazione - come persona giuridica di diritto pubblico - agli inizi del 1996. La MEFOP S.p.A., società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione, operativa dall'8 giugno 1999, in attuazione dell'art. 59, comma 31, della legge 27 dicembre 1997, n. 449, è stata creata al fine di favorire lo sviluppo dei fondi pensione. Attualmente la maggioranza azionaria è di proprietà del Ministero dell'Economia e delle Finanze; poco più del 44% del capitale è posseduto dai fondi pensione (70 fondi pensione contrattuali, aperti e preesistenti).

⁵³ Si segnalano a titolo esemplificativo la recente istituzione del corso ABI/Università Mercatorum per Consiglieri di amministrazione dei fondi pensione e il già citato sito www.investireperilfuturo.it di Assogestioni.

15. La comunicazione previdenziale in Italia

Educazione finanziaria significa anche attenzione agli elementi informativi e, più in generale, di comunicazione corretta e completa con il mercato e con i clienti⁵⁴. Si sono già citati, nel corso di questo lavoro, alcuni profili rilevanti in materia di informazioni necessarie per effettuare scelte consapevoli e forse più adeguate.

Per quel che riguarda, in primo luogo, gli aspetti connessi alla previdenza obbligatoria, l'INPS ha varato un "progetto trasparenza", che prevede l'invio della cosiddetta "busta arancione", sull'esempio di quanto già avviene nei Paesi scandinavi. L'obiettivo è di favorire il controllo dei versamenti contributivi effettuati dalle aziende con un servizio che, oltre alla semplice consultazione, consentirà un alto grado di interattività: i cittadini potranno segnalare direttamente *online* i dati errati o mancanti, attraverso una procedura guidata sul sito, eventualmente allegando in formato digitale documenti utili alla definizione della richiesta. La comunicazione della richiesta di variazione del proprio estratto conto previdenziale elettronico sarà così automaticamente protocollata e inoltrata alla sede Inps territorialmente competente per le necessarie fasi di lavorazione⁵⁵. Inoltre, dalla fine del mese di maggio i lavoratori dipendenti attivi tra il 2005 e il 2009, potranno consultare sul sito INPS, tramite il codice personale, il proprio Cud previdenziale, contenente tutti i dati relativi alla propria posizione presso l'Istituto⁵⁶.

Con riferimento alle iniziative di comunicazione sulla previdenza integrativa, va ricordata in primo luogo la campagna istituzionale di comunicazione integrata promossa da gennaio 2007 dal Ministero del Lavoro, "Scegliere oggi pensando al domani", articolata su televisione, stampa, internet, affissioni e radio. A complemento, il Ministero del Lavoro aveva realizzato anche un opuscolo dal titolo "TFR. L'importanza di scegliere ora", con le risposte alle principali domande sul Tfr e sulla sua destinazione.

⁵⁴ La regolamentazione sulla trasparenza e corretta informativa ai clienti ha, nel nostro ordinamento, due grandi "pilastri", che in buona parte fanno propri principi vigenti in Unione Europea: l'implementazione della normativa Mifid sui servizi di investimento, per lo più sovrintesa da CONSOB, e la normativa sulla Trasparenza dei servizi bancari e creditizi, di emanazione Banca d'Italia.

⁵⁵ Il sistema consentirà l'emissione di una ricevuta "certificata" stampabile. L'iniziativa è illustrata nella Circolare INPS n. 63 dell'11 maggio. Tutti i dettagli dell'operazione saranno contenuti in una lettera inviata ai cittadini interessati in cui sarà inserita anche la sollecitazione a dotarsi gratuitamente del Pin, per rendere fruibile il nuovo servizio online.

⁵⁶ Cfr. i dati presenti sul quadro C del Cud. Analogamente a quanto previsto per l'estratto conto elettronico, sarà possibile per l'utente segnalare eventuali informazioni errate o mancanti.

La COVIP ha svolto una importante attività regolamentare nella prospettiva di un “*adesione consapevole*”. Si evidenziano in particolare le decisioni assunte in materia di documentazione contrattuale, di Indicatore Sintetico dei Costi (ISC), di comunicazioni periodiche obbligatorie, di Progetto esemplificativo, di comunicazioni pubblicitarie, introdotte negli anni più recenti.

Con riguardo al primo profilo, si è disposto come il corredo informativo contemplato dalla disciplina primaria e regolamentare si configuri innanzitutto nel Regolamento, documento redatto sulla base di uno schema standard, sottoposto all’approvazione della medesima Autorità di Vigilanza, e contenente le caratteristiche e le regole di funzionamento dei fondi pensione aperti e dei piani pensionistici individuali di tipo assicurativo⁵⁷. Altro documento che deve essere elaborato dalle forme pensionistiche complementari e consegnato all’aderente è la Nota Informativa. Essa si articola in una scheda sintetica in cui si presenta il fondo pensione/PIP con la specifica delle caratteristiche e la presentazione dell’ISC, nelle Informazioni sull’andamento della Gestione, in un Glossario e nella indicazione dei Soggetti coinvolti nell’attività della forma pensionistica complementare⁵⁸.

Con riferimento alle comunicazioni periodiche agli iscritti, va evidenziato Documento della COVIP, posto in pubblica consultazione fino allo scorso 20 dicembre e di cui ci si attende stesura definitiva, avente come obiettivo la revisione dell’assetto complessivo delle previsioni in materia di trasparenza dei fondi pensione nei rapporti con gli iscritti⁵⁹. Come si legge nella Relazione di accompagnamento, la portata della revisione risiede nella messa a disposizione dell’aderente strumenti il più possibile snelli, chiari e trasparenti⁶⁰. In relazione agli obiettivi specifici di ciascuna tipologia di comunicazione, sono state pertanto valutate le informazioni che devono essere fornite e la relativa rappresentazione,

⁵⁷ COVIP, deliberazione del 31 ottobre 2006.

⁵⁸ L’ISC, indicatore sintetico dei costi, si propone, attraverso l’espressione di un unico valore dell’onerosità, di consentire la comparabilità tra le proposte di investimento inserite all’interno di uno stesso fondo pensione o tra le diverse tipologie di fondi. Presenta, per logica, analogie con altri indicatori di costo, come ad esempio il Taeg (Tasso annuo effettivo globale – a sua volta oggi denominato Isc) utilizzato nel settore dei mutui e del credito al consumo e il Costo percentuale medio annuo (Cpma) nel settore assicurativo. L’ISC viene calcolato in maniera analoga per tutte le forme di previdenza integrativa ed è la risultante della differenza tra il tasso interno di rendimento di un piano di accumulo senza costi e di uno comprensivo dei costi. In ottica di trasparenza di mercato, sul sito della COVIP sono pubblicati gli ISC di tutte le forme previdenziali.

⁵⁹ Le Comunicazioni obbligatorie periodiche, che vanno inviate ogni anno entro il 31 marzo, sono disciplinate attualmente dalla deliberazione Covip del 10 febbraio 1999 e dalle Circolari del 22 gennaio 2008 e del 24 febbraio 2009, recanti indicazioni in materia di comunicazione periodica dei PIP.

⁶⁰ Significativo il richiamo all’utilizzo della lingua italiana con la necessità di esplicitare il significato di eventuali termini inglesi.

così da perseguire un duplice obiettivo: da un lato offrire agli interessati un quadro chiaro di riferimento, mettendo a loro disposizione informazioni essenziali, puntuali, ordinate e che non risultino, per il loro contenuto, di difficile comprensione ovvero equivoche, e, allo stesso tempo, evitare un eccesso di informativa, che possa tradursi in scarsa trasparenza, oltre che in un inutile aggravio di costi a carico dei vigilati.

E' innovativa l'introduzione di una specifica Comunicazione in caso di erogazione di prestazioni. Per i casi di riscatto (totale o parziale), anticipazione della posizione individuale maturata, trasferimento ad altra forma pensionistica complementare, liquidazione in forma capitale nel caso di raggiungimento dell'età pensionabile è stato delineato uno Schema di prospetto che ha la funzione di mettere a disposizione dell'interessato tutti gli elementi utili per ricostruire la determinazione dell'importo liquidato, o trasferito, a partire dalle informazioni riportate nell'ultima comunicazione periodica ricevuta ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione alla forma pensionistica. Nei casi che comportano la cessazione del rapporto di partecipazione alla forma pensionistica (trasferimento) o l'uscita dal sistema della previdenza complementare (riscatto totale o liquidazione in forma capitale nell'ipotesi di raggiungimento dell'età pensionabile), all'interessato viene altresì fornita la rendicontazione analitica della propria situazione personale.

Una delle novità più rilevanti del 2010 in materia di informativa sui prodotti di previdenza complementare è costituita dall'obbligo di invio del Progetto esemplificativo personalizzato da parte dei fondi pensione/pip a tutti gli aderenti⁶¹. Il Progetto esemplificativo è un documento di "stima", descritto come una sorta di "simulazione di un viaggio nel tempo" fondato su ipotesi di calcolo, volto a illustrare all'iscritto l'evoluzione prevista della posizione individuale nel corso del rapporto di partecipazione, l'importo della prestazione attesa al momento del pensionamento e il valore della rendita corrispondente alla posizione individuale maturata⁶². Il Progetto deve essere predisposto fin dall'inizio del rapporto di partecipazione e deve essere oggetto di aggiornamento periodico⁶³.

⁶¹ Previsto dalla Deliberazione COVIP del 31 gennaio 2008, che ha istituito anche il Progetto Esemplificativo Standardizzato e il Progetto Esemplificativo mediante motore di calcolo via web. Esso doveva essere originariamente inviato nel 2009, obbligo poi reso facoltativo per lo scorso anno dalla stessa COVIP in sede di prima applicazione.

⁶² Cfr. Mariani, Di Giallonardo 2008.

⁶³ L'Autorità di Vigilanza ha definito i criteri di redazione che ha quindi due versioni cartacee: la prima standardizzata, ed elaborata su *idealtypus* rappresentati da tipologie di lavoratori; la seconda personalizzata, inviata periodicamente, includente un responso in relazione a una serie di variabili come i dati relativi all'iscritto (età, sesso, a quanto ammonta la contribuzione, profilo di investimento scelto dall'aderente) e quelli relativi al fondo pensione (costi, basi tecniche, rendimenti) per il calcolo della rendita che comunque si cercherà di uniformare).

E' altresì previsto che le forme pensionistiche si dotino di motori di calcolo, predisposti sui rispettivi siti, attraverso i quali gli aderenti possano operare simulazioni personalizzate, anche modificando, entro determinate condizioni, le variabili utilizzate nella predisposizione delle stime fornite direttamente dai fondi agli iscritti. Attraverso i motori di calcolo è anche possibile permettere agli interessati di effettuare simulazioni relative alle prestazioni attese nel sistema pensionistico obbligatorio, così da ottenere una indicazione complessiva del tasso di sostituzione prevedibilmente conseguito al termine dell'attività lavorativa.

La COVIP è inoltre intervenuta sui messaggi pubblicitari relativi alle forme pensionistiche complementari⁶⁴. E' stato chiarito in primo luogo cosa si intenda per "*annuncio pubblicitario*": trattasi di ogni messaggio contenente informazioni relative a forme pensionistiche complementari, al fine di promuoverne le adesioni. E' necessario che ne sia individuabile l'obiettivo, dovendo in ogni caso esporre contenuti coerenti con quanto riportato nella Nota Informativa, negli Statuti e Regolamenti in modo chiaro, corretto e non equivoco; il messaggio trasmesso con l'annuncio non deve inoltre indurre in errore circa le caratteristiche, la natura e i rischi delle forme pensionistiche complementari⁶⁵. Particolare attenzione è rivolta all'illustrazione eventuale dei rendimenti conseguiti: in questo caso infatti è necessario che in primo luogo che l'annuncio specifichi l'arco temporale di riferimento per il calcolo del rendimento. In coerenza con la finalità di lungo termine della previdenza integrativa, si specifica che l'intervallo di osservazione debba essere pari a 5 anni e comunque prossimo alla data di diffusione dell'annuncio⁶⁶. Viene ancora statuito che, nel caso in cui vengano riportati risultati di statistiche, studi o elaborazioni di dati ne vengano indicate le fonti. Ove sia proposta una comparazione di diverse forme pensionistiche complementari o linee di investimento, deve essere riportata l'indicazione degli elementi di raffronto; inoltre i dati riportati devono essere pubblicamente disponibili. La

⁶⁴ COVIP con specifica Deliberazione del 21 marzo 2007.

⁶⁵ Deve essere altresì sinteticamente indicato come è possibile ottenere ovvero consultare la documentazione contrattuale e l'indicazione del sito internet sul quale sono pubblicate le informazioni. Espressioni quali "garanzia", "garantito" o termini analoghi che inducono a ritenere sussistente il diritto dell'iscritto ad una prestazione certa possono essere utilizzate solo se sussiste effettivamente un siffatto impegno giuridico.

⁶⁶ I rendimenti della gestione devono essere rappresentati al netto degli oneri gravanti direttamente sull'aderente con la opportuna precisazione se detta rappresentazione includa o meno gli oneri fiscali. Per non ingenerare false aspettative deve essere poi riportata con adeguata evidenza l'avvertenza che i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri; identica specifica deve essere evidenziata nei messaggi diffusi attraverso strumenti audiovisivi. Il rendimento indicato deve essere quello medio annuo composto del periodo preso a riferimento o, in alternativa, può essere indicato il rendimento riferito a ciascuno degli anni considerati senza annualizzare i rendimenti relativi a eventuali frazioni di anno.

comparazione inerente i rendimenti è poi consentita solo tra forme o linee caratterizzate da analoghi profili di rischio/rendimento.

16. Conclusioni

A conclusione di questa analisi e con l'intento di proporre una sintesi, si coglie l'occasione per elaborare qualche proposta, in particolare a valere sul percorso di alfabetizzazione finanziaria e previdenziale degli Italiani.

Si è visto come la piena efficacia delle regole e dei principi della trasparenza riposi anche sulla disponibilità da parte del cittadino/consumatore/lavoratore di una adeguata educazione finanziaria. In particolare, l'allungamento delle aspettative di durata della vita e i cambiamenti nei regimi pensionistici spingono verso un ruolo più rilevante degli strumenti di investimento della ricchezza con finalità previdenziali, richiedendo pertanto sensibilità e conoscenze per indirizzare correttamente la copertura dei rischi di longevità.

Sostenuto da un contesto internazionale già molto attivo su questi fronti e da studi e ricerche che confortano l'approccio, il nostro Paese presenta numerose iniziative in materia di educazione finanziaria e previdenziale: dal quadro descritto sembra emergere tuttavia una carenza di organicità, di un disegno strutturale, di una impostazione coerente e continuativa, orientata per target di soggetti e attiva su vari segmenti e canali. Andrebbe attivata una "cabina di regia": in tal senso si auspica che il citato Protocollo sull'Educazione Finanziaria firmato dalle Autorità di Vigilanza, a prevalente partecipazione statale e aperto alla partecipazione di parti sociali, associazioni di categoria, ordini professionali, terzo settore, contribuisca alla programmazione delle diverse iniziative formative attivando le opportune sinergie tra i diversi interventi. L'obiettivo deve essere quello di un coinvolgimento corale di attori - famiglia, scuola, agenzie educative, culturali, enti istituzionali, terzo settore, categorie, ordini - che funzionalizzi il ruolo centrale della società in tutte le sue articolazioni, applicando il principio di sussidiarietà verticale ed orizzontale in coerenza con la logica che sottintende il Libro Bianco del Welfare⁶⁷.

Lo stesso Protocollo potrebbe proporsi come certificatore di tutte le eventuali iniziative che vadano ad insistere sulla formazione ed educazione finanziaria dei cittadini. In questo contesto, anche singoli intermediari finanziari potrebbero stanziare risorse per avviare azioni a favore dei loro clienti effettivi e/o potenziali, nella convinzione che la responsabilità sociale delle Banche, in particolare, possa esprimersi anche attraverso queste iniziative, migliorando così il contesto

⁶⁷ Cfr. su questa impostazione ANIA 2009.

collettivo e concretizzando i principi di trasparenza e correttezza a cui tutti i codici etici aziendali si ispirano.

Va inoltre continuamente stimolata a livello istituzionale la diffusione della cultura previdenziale nel sistema scolastico. Per quel che riguarda la scuola secondaria, si potrebbero inserire tra le materie di insegnamento, nel triennio delle medie superiori, lezioni di finanza, tra i cui argomenti vi sia anche la previdenza integrativa. Le risorse andrebbero ricercate a livello di sistema, con un “patto” che veda partecipi anche associazioni e soggetti del mercato. Con riferimento al Sistema Universitario andrebbero promosse sia cattedre specifiche di Previdenza e Pianificazione Pensionistica nelle Facoltà economiche, giuridiche e attuariali, ma anche seminari formativi diffusi in tutte le altre Facoltà. Per il target dei giovani vi sono canali informativi poco costosi e certamente efficaci da utilizzare (fumetti, cd rom, dvd, *video game*).

In ottica di più ampia divulgazione si potrebbe utilizzare e pubblicizzare il Servizio Radiotelevisivo Pubblico, per momenti di approfondimento in materia di finanza personale, ivi includendo la previdenza integrativa. Per rendere tali spazi fruibili “a misura di famiglia” è auspicabile che ciò avvenga prevedendo tali momenti in adeguata fascia orario, studiando, in relazione ai target, modalità e veicolo dei messaggi (*quiz, talk show, programmi più estesi*).

Nel mondo delle aziende, vanno stimolati in via concertativa seminari sulla previdenza integrativa nei luoghi di lavoro. Andrebbero inoltre ulteriormente sensibilizzati gli Ordini Professionali per considerare la materia previdenziale oggetto di crediti formativi.

In tema di comunicazione, va continuamente promossa la semplificazione del linguaggio della previdenza, sul modello di quanto sta avvenendo in materia di servizi di investimento e trasparenza bancaria e coerentemente con quanto già auspicato dalla COVIP. Come campagna istruita dalle istituzioni, può suggerirsi la creazione e distribuzione (via posta, email, via web, nei supermercati, sui giornali e settimanali) di “strisce” e brochure informative sulla previdenza integrativa.

E’ fondamentale che tutte le iniziative di comunicazione e di informazione siano calibrate sui target di riferimento ed i messaggi differenziati su canali diversi per diverse coorti/generazioni.

Riferimenti bibliografici

AA. VV.

2010, Pension Funds in Italy, Carefin, Centre for Applied Research in Finance, Università Bocconi.

ABI

2009, Audizione su Educazione Finanziaria al Senato della Repubblica, Roma, 10 novembre.

ABI

2010, Consorzio Patti Chiari, The European House-Ambrosetti, L'Educazione Finanziaria in Italia, Roma, edizione 2010.

ABI

2007, Consorzio Patti Chiari, The European House-Ambrosetti, L'educazione finanziaria in Italia, Riflessioni e proposte per migliorare la cultura finanziaria del Paese, edizione 2007.

Ambrogio, I. R.

2010, Pension Awareness, Enrolment and Auto-enrolment: Checking for Policy Consistency in the Development of Pension Funds in Italy, WP OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy, Rome.

ANASF

2009, Audizione al Senato della Repubblica, Roma, 18 novembre.

ANIA

2009, Audizione alla 10° Commissione Industria commercio e turismo, Senato della Repubblica, Roma, 17 novembre.

Atkinson, A.

2010, Importance of Assessing Needs and Evaluating Impact, WP OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy, Roma.

Banca d'Italia

2008, Indagine campionaria sui bilanci delle famiglie italiane, Roma.

Bateman, H., Louviere, J., Thorp, S., Islam, T., Satchell, S.

2009, An Experimental Survey of Investment Decisions for Retirement Savings, WP 2009 Financial Literacy Conference, Columbia Club, Indianapolis.

Bottazzi, R., Jappelli, T.,
2006, M., Retirement Expectations, Pension Reforms and Their Impact on Private
Wealth Accumulation, *Journal of Public Economics*, Dec.

Cipollone, P.
2010, The Involment of Schools, WP OECD-Bank of Italy Symposium on
Financial Literacy, Rome.

CNEL/MEFOP
2009, La previdenza complementare, cosa ne pensano i lavoratori, gennaio.

Cole, S., Sampson, T., Zia, B.
2009, Prices or Knowledge? What Drives Demand for Financial Services in
Emerging Markets?, WP 2009 Financial Literacy Conference, Columbia Club,
Indianapolis.

Cole, S., Shastry, G.K.
2009, Smart Money: The Effect of Education, Cognitive Ability, and Financial
Literacy on Financial Market Participation, WP 2009 Financial Literacy
Conference, Columbia Club, Indianapolis

Collins, J. M., O'Rourke, C.
2009, Still Holding Out Promise: A Review of Financial Literacy Education and
Financial Counseling Studies, WP 2009 Financial Literacy Conference, Columbia
Club, Indianapolis.

COVIP
2010, Audizione del Presidente alla Camera dei Deputati, Commissione XI
(Lavoro Pubblico e Privato), Indagine conoscitiva sull'andamento e la gestione
dei fondi pensione, Roma, 26 gennaio.

COVIP
2009 (1), Relazione del Presidente, collegata alla Relazione annuale dell'Istituto,
anno 2009.

COVIP
2009 (2), La previdenza complementare, principali dati statistici, dicembre 2009.

De Mello Ferreira V.R., Lima Siqueira I., CoutinhoL., Padilha H.
2010, Financial Education: Can Economic Psychology and Behavioural
Economics Help to Improve it?, WP OECD-Bank of Italy Symposium on
Financial Literacy, Roma.

- Draghi, M.
2009, Lezione in memoria di Onorato Castellino, Real Collegio Carlo Alberto, Moncalieri (TO), ottobre.
- Giuro, C.
2009, Previdenza obbligatoria e complementare, novità 2010, in Le nuove tendenze del sistema previdenziale, *Diritto e Pratica del Lavoro serie oro*, n. 6/09.
- Guiso L., Jappelli T.
2006, Information Acquisition and Portfolio Performance, WP 5901/06, Cepr, Roma.
- Huston, S.
2009, Measuring Financial Literacy: Establishing Guidelines for Instrument Development?, WP 2009 Financial Literacy Conference, Columbia Club, Indianapolis.
- Linciano, N.
2010, Errori conoscitivi e instabilità delle preferenze nelle scelte di investimento dei risparmiatori retail, *Quaderno di Finanza Consob*, n.66, Roma.
- Lusardi, A.
2010, The Great Shift: From DB to DC Pensions. The Importance of Financial Literacy, WP OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy, Roma.
- Lusardi, A.
2008, Increasing the Effectiveness of Financial Education in the Workplace, WP 79/08, Cerp, Torino.
- Lusardi, A., Mitchell, O.
2010, How Ordinary Consumers Make Complex Economic Decisions: Financial Literacy and Retirement Readiness, WP 24/2010, MEFOP, Roma.
- Lusardi, A., Mitchell, O.
2008, Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare?, WP 72/08, Cerp, Torino.
- Lusardi, A., Mitchell, O.
2006, Baby Boomer Retirement Security: the Role of Planning, Financial Literacy and Housing Wealth, WP 54/06, Cerp, Torino.

Lusardi, A., Mitchell, O.
2005, Financial Literacy and Planning: Implication for Retirement Wellbeing, WP 46/05, Cerp, Torino.

Marchetti, F., Marè, M.
2009, a cura di, Previdenza complementare e disciplina fiscale, Il Mulino, Bologna.

Mariani, A., Di Giallonardo. L.
2008, Progetto esemplificativo: arriva la stima della pensione complementare, Newsletter MEFOP n.33, aprile.

Mieli, S.
2009, La strategia della Banca d'Italia per rafforzare il rapporto fiduciario tra banche e clientela, Roma, marzo.

MEFOP
2008, Il Marketing e la comunicazione nella previdenza complementare, Quaderno n. 14, Roma, dicembre.

Mitchell, O., Lusardi, A., Curto, V.
2009, Financial Literacy Among the Young: Evidence and Implications for Consumer Policy, WP 91/09, Cerp, Torino.

Servizio studi del Senato
2009, XVI Legislatura, L'educazione finanziaria: esperienze internazionali a confronto, giugno.

Yoong, J.
2010, Making Financial Education More Effective: Lessons From Behavioral Economics, WP OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy, Roma.

Versione del 20 luglio 2010

Our papers can be downloaded at:

<http://cerp.unito.it/index.php/en/publications>

CeRP Working Paper Series

N° 1/00	Guido Menzio	Opting Out of Social Security over the Life Cycle
N° 2/00	Pier Marco Ferraresi Elsa Fornero	Social Security Transition in Italy: Costs, Distorsions and (some) Possible Correction
N° 3/00	Emanuele Baldacci Luca Inglesè	Le caratteristiche socio economiche dei pensionati in Italia. Analisi della distribuzione dei redditi da pensione (only available in the Italian version)
N° 4/01	Peter Diamond	Towards an Optimal Social Security Design
N° 5/01	Vincenzo Andrietti	Occupational Pensions and Interfirm Job Mobility in the European Union. Evidence from the ECHP Survey
N° 6/01	Flavia Coda Moscarola	The Effects of Immigration Inflows on the Sustainability of the Italian Welfare State
N° 7/01	Margherita Borella	The Error Structure of Earnings: an Analysis on Italian Longitudinal Data
N° 8/01	Margherita Borella	Social Security Systems and the Distribution of Income: an Application to the Italian Case
N° 9/01	Hans Blommestein	Ageing, Pension Reform, and Financial Market Implications in the OECD Area
N° 10/01	Vincenzo Andrietti and Vincent Hildebrand	Pension Portability and Labour Mobility in the United States. New Evidence from the SIPP Data
N° 11/01	Mara Faccio and Ameziane Lasfer	Institutional Shareholders and Corporate Governance: The Case of UK Pension Funds
N° 12/01	Roberta Romano	Less is More: Making Shareholder Activism a Valuable Mechanism of Corporate Governance
N° 13/01	Michela Scatigna	Institutional Investors, Corporate Governance and Pension Funds
N° 14/01	Thomas H. Noe	Investor Activism and Financial Market Structure
N° 15/01	Estelle James	How Can China Solve its Old Age Security Problem? The Interaction Between Pension, SOE and Financial Market Reform
N° 16/01	Estelle James and Xue Song	Annuities Markets Around the World: Money's Worth and Risk Intermediation
N° 17/02	Richard Disney and Sarah Smith	The Labour Supply Effect of the Abolition of the Earnings Rule for Older Workers in the United Kingdom
N° 18/02	Francesco Daveri	Labor Taxes and Unemployment: a Survey of the Aggregate Evidence
N° 19/02	Paolo Battocchio Francesco Menoncin	Optimal Portfolio Strategies with Stochastic Wage Income and Inflation: The Case of a Defined Contribution Pension Plan
N° 20/02	Mauro Mastrogiacomo	Dual Retirement in Italy and Expectations
N° 21/02	Olivia S. Mitchell David McCarthy	Annuities for an Ageing World

N° 22/02	Chris Soares Mark Warshawsky	Annuity Risk: Volatility and Inflation Exposure in Payments from Immediate Life Annuities
N° 23/02	Ermanno Pitacco	Longevity Risk in Living Benefits
N° 24/02	Laura Ballotta Steven Haberman	Valuation of Guaranteed Annuity Conversion Options
N° 25/02	Edmund Cannon Ian Tonks	The Behaviour of UK Annuity Prices from 1972 to the Present
N° 26/02	E. Philip Davis	Issues in the Regulation of Annuities Markets
N° 27/02	Reinhold Schnabel	Annuities in Germany before and after the Pension Reform of 2001
N° 28/02	Luca Spataro	New Tools in Micromodeling Retirement Decisions: Overview and Applications to the Italian Case
N° 29/02	Marco Taboga	The Realized Equity Premium has been Higher than Expected: Further Evidence
N° 30/03	Bas Arts Elena Vigna	A Switch Criterion for Defined Contribution Pension Schemes
N° 31/03	Giacomo Ponzetto	Risk Aversion and the Utility of Annuities
N° 32/04	Angelo Marano Paolo Sestito	Older Workers and Pensioners: the Challenge of Ageing on the Italian Public Pension System and Labour Market
N° 33/04	Elsa Fornero Carolina Fugazza Giacomo Ponzetto	A Comparative Analysis of the Costs of Italian Individual Pension Plans
N° 34/04	Chourouk Houssi	Le Vieillissement Démographique : Problématique des Régimes de Pension en Tunisie
N° 35/04	Monika Büttler Olivia Huguenin Federica Teppa	What Triggers Early Retirement. Results from Swiss Pension Funds
N° 36/04	Laurence J. Kotlikoff	Pensions Systems and the Intergenerational Distribution of Resources
N° 37/04	Jay Ginn	Actuarial Fairness or Social Justice? A Gender Perspective on Redistribution in Pension Systems
N° 38/05	Carolina Fugazza Federica Teppa	An Empirical Assessment of the Italian Severance Payment (TFR)
N° 39/05	Anna Rita Bacinello	Modelling the Surrender Conditions in Equity-Linked Life Insurance
N° 40/05	Carolina Fugazza Massimo Guidolin Giovanna Nicodano	Investing for the Long-Run in European Real Estate. Does Predictability Matter?
N° 41/05	Massimo Guidolin Giovanna Nicodano	Small Caps in International Equity Portfolios: The Effects of Variance Risk.
N° 42/05	Margherita Borella Flavia Coda Moscarola	Distributive Properties of Pensions Systems: a Simulation of the Italian Transition from Defined Benefit to Defined Contribution
N° 43/05	John Beshears James J. Choi David Laibson Brigitte C. Madrian	The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes: Evidence from the United States

N° 44/05	Henrik Cronqvist	Advertising and Portfolio Choice
N° 45/05	Claudio Campanale	Increasing Returns to Savings and Wealth Inequality
N° 46/05	Annamaria Lusardi Olivia S. Mitchell	Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing
N° 47/06	Michele Belloni Carlo Maccheroni	Actuarial Neutrality when Longevity Increases: An Application to the Italian Pension System
N° 48/06	Onorato Castellino Elsa Fornero	Public Policy and the Transition to Private Pension Provision in the United States and Europe
N° 49/06	Mariacristina Rossi	Examining the Interaction between Saving and Contributions to Personal Pension Plans. Evidence from the BHPS
N° 50/06	Andrea Buffa Chiara Monticone	Do European Pension Reforms Improve the Adequacy of Saving?
N° 51/06	Giovanni Mastrobuoni	The Social Security Earnings Test Removal. Money Saved or Money Spent by the Trust Fund?
N° 52/06	Luigi Guiso Tullio Jappelli	Information Acquisition and Portfolio Performance
N° 53/06	Giovanni Mastrobuoni	Labor Supply Effects of the Recent Social Security Benefit Cuts: Empirical Estimates Using Cohort Discontinuities
N° 54/06	Annamaria Lusardi Olivia S. Mitchell	Baby Boomer Retirement Security: The Roles of Planning, Financial Literacy, and Housing Wealth
N° 55/06	Antonio Abatemarco	On the Measurement of Intra-Generational Lifetime Redistribution in Pension Systems
N° 56/07	John A. Turner Satyendra Verma	Why Some Workers Don't Take 401(k) Plan Offers: Inertia versus Economics
N° 57/07	Giovanni Mastrobuoni Matthew Weinberg	Heterogeneity in Intra-Monthly Consumption. Patterns, Self-Control, and Savings at Retirement
N° 58/07	Elisa Luciano Jaap Spreeuw Elena Vigna	Modelling Stochastic Mortality for Dependent Lives
N° 59/07	Riccardo Calcagno Roman Kraeussl Chiara Monticone	An Analysis of the Effects of the Severance Pay Reform on Credit to Italian SMEs
N° 60/07	Riccardo Cesari Giuseppe Grande Fabio Panetta	La Previdenza Complementare in Italia: Caratteristiche, Sviluppo e Opportunità per i Lavoratori
N° 61/07	Irina Kovrova	Effects of the Introduction of a Funded Pillar on the Russian Household Savings: Evidence from the 2002 Pension Reform
N° 62/07	Margherita Borella Elsa Fornero Mariacristina Rossi	Does Consumption Respond to Predicted Increases in Cash-on-hand Availability? Evidence from the Italian "Severance Pay"
N° 63/07	Claudio Campanale	Life-Cycle Portfolio Choice: The Role of Heterogeneous Under-Diversification
N° 64/07	Carlo Casarosa Luca Spataro	Rate of Growth of Population, Saving and Wealth in the Basic Life-cycle Model when the Household is the Decision Unit
N° 65/07	Annamaria Lusardi	Household Saving Behavior: The Role of Literacy, Information and Financial Education Programs (Updated version June 08: "Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice?")

N° 66/07	Maarten van Rooij Annamaria Lusardi Rob Alessie	Financial Literacy and Stock Market Participation
N° 67/07	Carolina Fugazza Maela Giofr�e Giovanna Nicodano	International Diversification and Labor Income Risk
N° 68/07	Massimo Guidolin Giovanna Nicodano	Small Caps in International Diversified Portfolios
N° 69/07	Carolina Fugazza Massimo Guidolin Giovanna Nicodano	Investing in Mixed Asset Portfolios: the Ex-Post Performance
N° 70/07	Radha Iyengar Giovanni Mastrobuoni	The Political Economy of the Disability Insurance. Theory and Evidence of Gubernatorial Learning from Social Security Administration Monitoring
N° 71/07	Flavia Coda Moscarola	Women participation and caring decisions: do different institutional frameworks matter? A comparison between Italy and The Netherlands
N° 72/08	Annamaria Lusardi Olivia Mitchell	Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare?
N° 73/08	Michele Belloni Rob Alessie	The Importance of Financial Incentives on Retirement Choices: New Evidence for Italy
N° 74/08	Maela Giofr�e	Information Asymmetries and Foreign Equity Portfolios: Households versus Financial Investors
N° 75/08	Harold Alderman Johannes Hooegeveen Mariacristina Rossi	Preschool Nutrition and Subsequent Schooling Attainment: Longitudinal Evidence from Tanzania
N° 76/08	Riccardo Calcagno Elsa Fornero Mariacristina Rossi	The Effect of House Prices on Household Saving: The Case of Italy
N° 77/08	Giovanni Guazzarotti Pietro Tommasino	The Annuity Market in an Evolving Pension System: Lessons from Italy
N° 78/08	Margherita Borella Giovanna Segre	Le pensioni dei lavoratori parasubordinati: prospettive dopo un decennio di gestione separata
N° 79/08	Annamaria Lusardi	Increasing the Effectiveness of Financial Education in the Workplace
N° 80/08	Claudio Campanale	Learning, Ambiguity and Life-Cycle Portfolio Allocation
N° 81/09	Fabio Bagliano Claudio Morana	Permanent and Transitory Dynamics in House Prices and Consumption: Cross-Country Evidence
N° 82/09	Carolina Fugazza Massimo Guidolin Giovanna Nicodano	Time and Risk Diversification in Real Estate Investments: Assessing the Ex Post Economic Value
N° 83/09	Annamaria Lusardi Peter Tufano	Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness
N° 84/09	Luca Spataro	Il sistema previdenziale italiano dallo shock petrolifero del 1973 al Trattato di Maastricht del 1993
N° 85/09	Cathal O'Donoghue John Lennon Stephen Hynes	The Life-Cycle Income Analysis Model (LIAM): A Study of a Flexible Dynamic Microsimulation Modelling Computing Framework

N° 86/09	Margherita Borella Flavia Coda Moscarola	Microsimulation of Pension Reforms: Behavioural versus Nonbehavioural Approach
N° 87/09	Elsa Fornero Annamaria Lusardi Chiara Monticone	Adequacy of Saving for Old Age in Europe
N° 88/09	Maela Giofr�	Convergence of EMU Equity Portfolios
N° 89/09	Elena Vigna	Mean-variance inefficiency of CRRA and CARA utility functions for portfolio selection in defined contribution pension schemes
N° 90/09	Annamaria Lusardi Olivia S. Mitchell	How Ordinary Consumers Make Complex Economic Decisions: Financial Literacy and Retirement Readiness
N° 91/09	Annamaria Lusardi Olivia S. Mitchell Vilsa Curto	Financial Literacy among the Young: Evidence and Implications for Consumer Policy
N° 92/10	Rob Alessie Michele Belloni	Retirement choices in Italy: what an option value model tells us
N° 93/10	Mathis Wagner	The Heterogeneous Labor Market Effects of Immigration
N° 94/10	John A. List Sally Sadoff Mathis Wagner	So you want to run an experiment, now what? Some Simple Rules of Thumb for Optimal Experimental Design
N° 95/10	Flavia Coda Moscarola Elsa Fornero Mariacristina Rossi	Parents/children "deals": Inter-Vivos Transfers and Living Proximity
N° 96/10	Riccardo Calcagno Mariacristina Rossi	Portfolio Choice and Precautionary Savings
N° 97/10	Carlo Maccheroni Tiziana Barugola	E se l'aspettativa di vita continuasse la sua crescita? Alcune ipotesi per le generazioni italiane 1950-2005
N° 98/10	Annamaria Lusardi Daniel Schneider Peter Tufano	The Economic Crisis and Medical Care Usage
N° 99/10	Fabio Bagliano Claudio Morana	The effects of US economic and financial crises on euro area convergence
N° 100/10	Laura Piatti Giuseppe Rocco	L'educazione e la comunicazione previdenziale - Il caso italiano