



www.milanofinanza.it

MILANO FINANZA

WIND
BUSINESS
ONE OFFICE

**UN OPERATORE.
UNA FATTURA.
UN SERVIZIO CLIENTI.**

 CHIAMA IL 156
WINDBUSINESS.IT

€ 3,80

 UK £ 3,40 - Ch. fr. 9,50
Francia € 5,60

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classeditori

ANNO XXII - NUMERO 75 - SABATO 16 APRILE 2011

SCELTE DI PORTAFOGLIO

Le banche bussano al mercato per rafforzare il patrimonio e si scontrano con il ritorno delle matricole

MEGLIO L'IPO O L'AUMENTO?

INCHIESTA

I nuovi calcoli da fare se il pil cresce poco come negli ultimi 10 anni

PENSIONI *da* RIFARE

Milioni di italiani incasseranno meno di 1.000 euro al mese

ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

La nuova, attesa stagione della borsa e dell'economia sembra essere sbocciata con la fioritura dei ciliegi nel disastroso Giappone. E lì, in Asia, in Cina soprattutto, che ha ripreso vigore una delle più prestigiose aziende italiane, che proprio per questo ha avuto il coraggio di chiedere alla Consob l'autorizzazione a quotarsi entro pochi mesi in Piazza Affari. Era da tempo che Wanda Ferragamo, la fantastica moglie del fondatore, ricca di uno spirito da ragazza nonostante gli anni, e i suoi figli a cominciare da Ferruccio, avevano deciso di fare il grande salto, inevitabile quando il numero dei familiari con figli e nipoti sale ad alcune decine: è allora che il mercato diventa, come è già stato per Hermès e per molti altri, la via più diretta per darsi un'organizzazione aziendale oggettiva e non più soggettiva. Ma più volte i Ferragamo, così come Prada, avevano dovuto rinviare il progetto che si concretizzerà a luglio. Per compiere questo lungo cammino, da alcuni anni, i Ferragamo hanno scelto uno dei più preparati e capaci manager del mondo del fashion e del lusso, quel Michele Norsa che dopo aver lavorato bene in Rizzoli

molto anni fa, ha avuto un ruolo decisivo nell'acquisizione di Valentino da parte del Marzotto, facendo poi approdare in borsa il marchio creato dal maestro di Voghera e dal suo partner Giancarlo Giammetti. Un'esperienza perfetta per condurre un'altra famiglia alla quotazione e soprattutto la capacità di razionalizzare l'azienda e sviluppare in Asia un marchio che negli ultimi anni si era leggermente appannato. Sarebbe, quindi, errato dire che Ferragamo va in borsa (il valore di cui si parla è 1,5 miliardi di euro) semplicemente perché il marchio ha avuto grande successo in Cina. La Cina è l'addittivo, ma la società si è riorganizzata, ha conquistato nuova efficienza, ha saputo superare la crisi. Un po' il percorso delle migliori aziende italiane e non. E pertanto il segno che appunto la nuova stagione è iniziata, nonostante i dati spesso contrastanti sulla crescita del prodotto interno lordo (pil), prima indicato all'1,3%, poi ridimensionato all'1,1%. Più di questi numeri risicati dell'Italia, che si trova a subire tuttora il peso di un debito pubblico formatosi durante gli anni del consociativismo della Prima repubblica, contano gli indicatori di crescita delle due maggiori eco-



nomie occidentali: la Germania, che nel corso del 2011 crescerà del 2,8%, e gli Stati Uniti, che sicuramente supereranno brillantemente il 3%. Se poi si considera la Cina, con crescita a due cifre; se si considerano altri Paesi asiatici, ma anche sudamericani come il Brasile ma anche l'Honduras, per parlare di uno Stato generalmente ignorato, si ha la percezione che larga parte del mondo sia in ripresa, influenzando inevitabilmente anche Paesi con la palla al piede del debito e quindi nell'impossibilità di effettuare investimenti-leve. Perfino la tragedia del Giappone congiura con una svolta economica in quel Paese dopo anni di stagnazione. Lo lascia prevedere quanto avvenne in occasione del terremoto di Kobe, come del resto qualsiasi ricostruzione dopo una guerra; e il Giappone è stato colpito da una guerra vera e propria, anche se combat-

PREVIDENZA/1 Oggi il 50% dei contribuenti dichiara meno di 23 mila euro all'anno e versa 3-6 mila euro di contributi. Che si tradurranno in una pensione inferiore al vecchio milione. E se l'economia non accelera l'assegno scenderà ancora. Ecco le ricette salva rendita

Generazione 500 euro

di Roberta Castellarin
e Paola Valentini

La pensione pubblica? Certa, ma povera e strettamente legata alla salute dell'economia. E con queste premesse, se si guarda agli indicatori dell'ultimo decennio, c'è da mettersi le mani nei capelli. Con il passaggio dal metodo retributivo a quello contributivo la rendita futura dipenderà da quanto il lavoratore sarà in grado di versare e dal ritmo di sviluppo dell'Italia nel periodo di contribuzione. Oggi, per esempio, le proiezioni sull'assegno pubblico sono fatte in base a una crescita del pil dell'1,5%, ma negli ultimi dieci anni il tasso è stato inferiore all'1%. Una differenza di questo tipo è in grado di abbassare la rendita attesa anche del 10%. E quindi il tasso di sostituzione, oggi stimato al 60%, senza una vigorosa inversione di tendenza potrebbe scendere al 50%. Ne consegue che se le riforme degli ultimi anni hanno messo in sicurezza la spesa previdenziale dello Stato, ora tocca ai lavoratori attrezzarsi per godere di un assegno dignitoso una volta che si ritireranno. «Dal rischio Stato si è passati oggi al rischio lavoratore», avverte Marco Nicolai di Finlombarda, sfogliando i risultati dello studio che ha appena ultimato sul futuro della previdenza. Nicolai in occasione del convegno su «Giovani e previdenza» organizzato da Comunità e Impresa ha presentato alcune proiezioni da allarme rosso. Secondo queste stime un giovane che inizia a lavorare oggi, andrà in pensione tra 40 anni con un assegno che non supererà la metà dell'ultimo stipendio. C'è da osservare poi che la riduzione delle prestazioni pubbliche sarà particolarmente drastica per donne, lavoratori autonomi per chi avrà carriere contributive corte o discontinue.

«Dalle nostre simulazioni un numero sempre crescente di lavoratori pensionati riceveranno un assegno più basso di quello sociale,

COSÌ CAMBIA LA PENSIONE PUBBLICA AL VARIARE DEL PIL

Età inizio lavoro: 25 anni - Data di nascita e di inizio attività lavorativa: 1° giugno - Data effettiva di pensionamento, inclusiva della finestra pensionistica
Reddito reale prima della pensione: 36.000 €

LAVORATORI DIPENDENTI							
	Età	Anno di pensionamento	Età alla pensione	Tasso di sostituzione	Importo assegno pensionistico (x13)	Variazione mensile in euro con -0,5% Pil	Variazione mensile in euro con +0,5% Pil
Maschi	30	2047	66	61%	1.684 €	-154	174
	40	2037	65	63%	1.738 €	-137	150
	50	2025	63	63%	1.757 €	-55	57
Femmine	30	2047	66	61%	1.684 €	-154	174
	40	2036	64	61%	1.681 €	-128	140
	50	2024	62	61%	1.702 €	-48	50
LAVORATORI AUTONOMI							
	Età	Anno di pensionamento	Età alla pensione	Tasso di sostituzione	Importo assegno pensionistico (x13)	Variazione mensile in euro con -0,5% Pil	Variazione mensile in euro con +0,5% Pil
Maschi	30	2048	67	38%	1.061 €	-100	114
	40	2038	67	40%	1.118 €	-90	100
	50	2027	65	49%	1.370 €	-43	46
Femmine	30	2048	67	38%	1.061 €	-100	114
	40	2036	65	37%	1.032 €	-77	85
	50	2024	63	45%	1.244 €	-29	30

Progressivo adeguamento coefficienti di trasformazione - Stime in termini reali, a parità di potere d'acquisto - Allungamento speranza di vita: Istat storico (6 mesi ogni 3 anni) - Pil proiettivo: 1% Fonte: Progetica

Dini e quel retroscena del 1995

Già nell'ormai lontano 1995 il governo era condanna prevedibile che con la riforma contributiva dei trattamenti pensionistici si sarebbero raddrizzati i conti dell'Inps, riducendo però di molto l'assegno previdenziale. Per questo, rivela Lamberto Dini, padre di quella riforma in veste di presidente del Consiglio, si decise di rafforzare il sistema con la previdenza integrativa. «Il problema è che a tutt'oggi la previdenza integrativa sta dando dei risultati deludenti», ammette il presidente della Commissione Esteri del Senato in un freddo pomeriggio di aprile. Non sembra sorpreso dalle previsioni (che vengono analizzate in un altro articolo da Alberto Brambilla, che di Dini fu proprio sottosegretario al Welfare). Era tutto previsto, ma la sorpresa oggi resta. Dalle analisi di Milano Finanza emerge infatti un dato shock: a parità di trattamento salariale, la metà dei lavoratori attivi italiani che andrà in pensione nei prossimi anni riceverà un assegno intorno ai 500 euro. «Francamente non sono sorpreso dalle vostre simulazioni», risponde al telefono l'ex premier, «già nel 1995, anno in cui varammo la riforma delle pensioni e del sistema di ripartizione che sarebbe passato dal retributivo al contributivo,

era previsto che, in assenza di adeguate forme di previdenza integrativa, i lavoratori avrebbero ricevuto una pensione pubblica pari al 50-55% dell'ultimo stipendio contro il 70-80% che si otteneva con il vecchio regime». Resta il fatto che si avranno pensionati sempre più poveri e sul punto Dini concorda. «Non bisogna dimenticare che l'abbassamento dei tassi d'interesse incide sulla capitalizzazione e quindi non garantisce una rendita elevata. Oggi, come ieri», spiega, «è fondamentale lo sviluppo dei fondi pensione, soprattutto per chi nel '95 aveva meno di 18 anni di contributi ed è passato al regime contributivo. I lavoratori che dovevano alimentare i fondi pensione con il Tfr, cioè la loro liquidazione, hanno preferito non intaccare i loro soldi, forse perché si pensava che i governi avrebbero cambiato le regole o anche perché sembrava lontano l'anno di pensionamento. E così la previdenza integrativa non è decollata». Né servirebbe rendere obbligatori i fondi pensione. «Credo che ci sarebbero dei problemi di costituzionalità». (riproduzione riservata)

Roberto Sommella

che come si sa è il principale indicatore di povertà (oggi pari a 417 euro, ndr). Nel 2010 sono rientrati in questa categoria l'8% dei pensionati, nel 2050 saranno il 35%.

Questo significa che il sistema pensionistico pubblico non riesce a garantire al tempo stesso la sostenibilità finanziaria e l'adeguatezza delle prestazioni», dicono all'unisono Carlo Mazzaferro e Alessandro

Magi, autori, per l'università di Bologna, di una ricerca sulle pensioni di scorta. Proprio i giovani, che sono la categoria maggiormente a rischio perché più precari, «non si stanno premunendo e in questo modo il divario tra garantiti ed esclusi si allarga sempre

ECCO COME AUMENTERÀ LA PENSIONE DEI PROFESSIONISTI CON LA RIFORMA LO PRESTI

Età inizio lavoro: 25 anni - Data di nascita e di inizio attività lavorativa: 1° giugno - Data di pensionamento: 65 anni - Reddito reale prima della pensione: 36.000 €

ALIQOTA 10%						ALIQOTA 20%			
	Età alla pensione	Tasso di sostituzione	Pensione (x13)	Incremento percentuale	Incremento (x13)	Tasso di sostituzione	Pensione (x13)	Incremento percentuale	Incremento (x13)
25	65	18%	486 €	10%	49 €	35%	972 €	5%	49 €
30	65	18%	491 €	9%	44 €	35%	981 €	4%	44 €
35	65	18%	504 €	8%	39 €	36%	1.008 €	4%	39 €
40	65	19%	518 €	7%	34 €	37%	1.036 €	3%	34 €

Progressivo adeguamento coefficienti di trasformazione - Stime in termini reali, a parità di potere d'acquisto - Allungamento speranza di vita: Istat storico (6 mesi ogni 3 anni) - Pil proiettivo: 1% Fonte: Progetica

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Brambilla: senza sviluppo ci saranno assegni deboli

Il 4 e il 5 maggio si terrà a Milano in Piazza Affari, presso la Borsa Italiana, la prima edizione della Giornata Nazionale della Previdenza, un evento che ha l'obiettivo di mettere il tema delle pensioni sotto i riflettori. Alberto Brambilla, ex sottosegretario al Welfare e coordinatore tecnico di Itinerari Previdenziali, spiega a Milano Finanza perché è importante aumentare la conoscenza di un tema che riguarda un italiano ogni 2,5 abitanti, bimbi compresi, e investire di più sulla pensione di scorta.

Domanda. Dottor Brambilla, il sistema pensionistico pubblico è stato messo in sicurezza, ma quale assegno potrà aspettarsi il lavoratore dipendente?

Risposta. Il sistema è stato messo in sicurezza grazie alle riforme realizzate, che hanno introdotto due stabilizzatori automatici: il primo, entrato in vigore il primo gennaio 2010, ha previsto la revisione automatica con cadenza triennale dei coefficienti di trasformazione dei contributi versati in pensione mensile, definendo una funzione diretta tra la speranza di vita e l'entità della pensione. Il secondo, che entrerà in vigore il primo gennaio 2015, correlerà l'età del pensionamento con l'aumento della speranza di vita, rendendo proporzionale il rapporto tra contributi versati e pensione. Grazie a queste riforme la pensione non solo è sicura, ma anche dignitosa perché più tardi si lascia il lavoro più alto è l'assegno che si può ottenere.

D. Faccia un esempio.

R. Se si lascia il lavoro dopo i 63 anni il sistema contributivo diventa più vantaggioso di quello retributivo; a 63 anni è il punto di pareggio. Nel 2022-2023 inizieranno ad andare in pensione i lavoratori che dovranno contare su un puro contributivo e in quel momento si potrà, presumibilmente, lasciare il lavoro a 65-67 anni con un tasso di sostituzione netto per i lavoratori dipendenti del 63-64%, che aumenta al 65% per chi lavora 40 anni. Ovviamente per raggiungere 35 o 40 anni di contribuzione occorreranno più anni poiché il lavoro sarà sempre più

flexibile con tempi di lavoro e formazione.

D. Il confronto quindi è tra l'ultimo stipendio netto e la pensione netta?

R. Sì, ormai anche in Europa si fa il confronto sui tassi netti perché in questo modo si guarda al potere di spesa reale.

D. Uno dei meccanismi introdotti con le riforme lega la rivalutazione del montante dei contributi versati alla crescita reale dell'economia, se non c'è crescita l'assegno si assottiglia...

R. In effetti il sistema pensionistico è messo in sicurezza, ma senza sviluppo avremo prima lavoratori poco pagati e poi pensionati deboli. Questo non è l'unico problema legato alla crescita. Tutte le proiezioni sono fatte ipotizzando una crescita del pil dell'1,5%, un tasso superiore a quello degli ultimi 10 anni. Se non c'è sviluppo i lavoratori versano poco e potranno aspettarsi poco. Oggi su 23 milioni di prestazioni erogate 9 milioni sono integrate dallo Stato, ma con il metodo contributivo l'integrazione statale non è più prevista. Del resto il rapporto debito pubblico/pil è pari al 120%: a fronte di 1.500 miliardi di pil il debito pubblico è di 1.880 miliardi. Bisogna che aumenti, poi, il numero di lavoratori che versano davvero i contributi.

D. Che cosa dicono in questo senso i numeri?



Alberto Brambilla

R. In Italia oggi ci sono 43 milioni di contribuenti, il 25% di questi non dichiara nulla al fisco e quindi non paga neppure i contributi sociali: si tratta di almeno 10 milioni di persone che non avranno la pensione perché non hanno versato nulla. Non solo. Il 50% dei contribuenti dichiara un reddito inferiore ai 23 mila euro, questo vuol dire versare 3-6 mila euro di contributi l'anno. Con questi numeri ci si può aspettare una pensione di soli 500 euro. Bisogna informare i lavoratori che questo è il futuro che li aspetta in modo che paghino regolarmente i contributi sociali e si preoccupino di risparmiare per integrare la pensione.

D. Proprio la previdenza complementare in Italia fa fatica a decollare.

R. Gli italiani devono risparmiare per farsi una pensione di scorta. In Italia siamo i primi nell'acquisto di telefonini o iPad. Mentre i nostri fondi pensione hanno un patrimonio limitato. In Gran Bretagna e in Olanda i fondi hanno asset pari anche al 130% del pil, mentre da noi il rapporto tra patrimonio totale dei nostri fondi pensione e il pil è pari solo al 4%, meno della Nigeria. La Giornata della Previdenza vuole proprio rimettere in primo piano il tema della pensione affinché gli italiani riflettano su quale assegno potranno aspettarsi e come integrarlo.

D. Per quanto riguarda i professionisti è appena stata approvata la proposta La Presti che alza il contributo integrativo dal 2,5 al 5%.

R. Si tratta di un buon passo, ma andrebbe accompagnato da un aumento anche dei contributi soggettivi che sono fermi al 10%, un valore basso che non ha eguali ne in Italia, si pensi che i parasubordinati pagano il 26,7% e gli autonomi, artigiani e commercianti il 20%, e neppure all'estero. (riproduzione riservata)

Roberta Castellarin

più pericolosamente», aggiunge Nicolai. Lo scorso autunno lo stesso presidente dell'Inps, Antonio Mastrapasqua, riferendosi alla cosiddetta busta arancione, il documento che avrebbe dovuto fornire le proiezioni dell'assegno futuro, confessò dal palco di un convegno: «Se dovessimo dare la simulazione della pensione ai parasubordinati rischieremmo un sommovimento sociale». Eppure, nonostante questo scon-

L'IMPATTO DELLE RIFORME DEGLI ANNI '90

	Tasso medio di sostituzione	% pensioni da lavoro inferiori all'assegno sociale	Indice di vecchiaia*
2010	70%	8%	144
2050	50%	31%	256,3

* Rapporto tra popolazione over 65 anni e popolazione sotto i 14 anni di età

Fonte: Fondazione Unipolis

fortante panorama a fine 2010 poco più del 20% dei lavoratori italiani ha aderito alla previdenza complementare, ma solo il 10% degli under 35 ha un fondo pensione. «Perché le categorie meno protette non ci pensano? Non sanno cosa fare non si fidano, non possono?», si chiede Nicolai. Secondo un sondaggio Eupolis il 70% dei lavoratori che non ha aderito a un fondo pensione non ha mai preso in considerazione

l'ipotesi di farlo e quel 30% che pure lo vorrebbe, non aderisce a causa della precarietà del lavoro. Complessivamente risulta in condizione precaria il 38% del campione esaminato, mentre un altro 25% percepisce un reddito troppo basso e quindi non riesce a risparmiare. Ma a destare ancora più preoccupazione sono le motivazioni di chi non ha mai pensato di iscriversi a un fondo pensione, la maggioranza ritiene che sia ancora troppo presto per iniziare a pensarci (39%) e una quota di poco più bassa (27%) ammette di ignorare totalmente che cosa sia la previdenza integrativa. Risultati analoghi emergono anche da un sondaggio tra giovani dai 16 ai 25 anni realizzato da Swg, sempre per il convegno di Comunità e Impresa. In questo caso il 53% si definisce non ben informato in tema di previdenza sociale, anche se il 77% teme che da vecchio non percepirà una pensione adeguata e addirittura il 40% ha paura di non riuscire proprio ad avere alcun assegno. Non solo. Il tasso di disoccupati nel campione supera il 25% e la metà di chi lavora lo fa in nero. Facile quindi capire i bassi tassi di adesione dei giovani alla previdenza complementare. In questo quadro, viste le regole di rivalutazione del montante già ricordate, la variazione del Pil diventa una variabile fondamentale per determinare il montante finale. Una bassa crescita dell'economia si ripercuote sinistramente sull'assegno finale. Lo dimostra una simulazione sviluppata da Progetica per MF-Milano Finanza e riportata in un grafico nella pagina precedente. Ebbene, un lavoratore che oggi ha 30 anni e che andasse in pensione a fine carriera nel 2047, percepirebbe un assegno lordo di 1.680 euro nel caso durante il suo periodo di contribuzione la crescita media si sia mantenuta all'1%, lo stesso assegno con un tasso di crescita dell'1,5% salirebbe a 1.858 euro lordi, mentre con un pil fisso allo 0,5% la pensione si ridurrebbe a 1.530 euro al mese. «Poiché non esistono previsioni giuste o sbagliate sull'andamento del pil nei prossimi anni, così come sugli scenari demografici, ci sembra giusto adottare delle logiche da busta arancione, rappresentando con intervalli di oscillazione la prestazione pensionistica attesa, per maggiore consapevolezza dei cittadini. All'approssimarsi del momento del pensionamento, l'ambito di oscillazione verrà infatti progressivamente a ridursi», spiega Andrea Carbone di Progetica. Sempre Progetica ha analizzato l'impatto che potrebbe avere la riforma dei contributi integrativi per i professionisti, approvata all'unanimità alla Camera. «La norma prevede due principi. Lascia alle Casse professionali la discrezionalità di fissare il contributo integrativo in una misura variabile tra il 2 e il 5%. Sempre le Casse potranno destinare par-

(continua a pag. 20)

COME È SCESO IL GRADO DI COPERTURA

L'insieme di questi fattori rende evidente come il grado di copertura sia di difficile valutazione (nel box verde è indicata la diminuzione del grado di copertura dopo le riforme)

Età pensionamento	Introdotta il principio del collegamento dell'età anagrafica richiesta per diritto alla pensione alla speranza di vita residua con decorrenza 2015	
Revisione coefficienti trasformazione	Revisione triennale dei coefficienti di trasformazione in rendita a decorrere dal 2010	In media -7%
Adeguatezza trattamenti	I trattamenti in essere e quelli di nuova liquidazione rivalutati unicamente all'inflazione	Grado copertura -10%
Adeguatezza trattamenti	I trattamenti in essere e quelli di nuova liquidazione rivalutati unicamente all'inflazione	Grado copertura -10%

Fonte: Finlombarda

LE LEGGI CHE IN 18 ANNI HANNO CAMBIATO LE PENSIONI

Anno	Riforma	Principali contenuti
1993	Riforma Amato (D.Lgs. 124)	• Istituzione forme previdenziali - fondi pensione chiusi - fondi pensione aperti
1995	Riforma Dini (L. 335)	• Attivazione previdenza complementare
2000	Legge n° 47	• Nuove agevolazioni fiscali • Istituzione Fip (Pip)
2005	Riforma Maroni (D.Lgs. 252)	• Utilizzo Tfr per dipendenti privati • Equiparazione forme previdenziali • Aumento agevolazioni fiscali • Adeguamento Fip/Fpa a nuovi regolamenti Covip
2007	Riforma Damiano (L. 247)	• Revisione requisiti pensione anzianità e coefficienti di trasformazione
2010	Riforma Sacconi (L. 122)	• Aggiornamento dell'età pensionabile alla speranza di vita

Fonte: Finlombarda

(segue da pag. 19)

te di tale incremento al montante contributivo degli iscritti», ricorda Carbone. Per come è formulata la norma, pertanto, ogni decisione viene demandata ai regolamenti e agli statuti delle singole Casse. La proposta di legge sembra spostare sui cittadini, clienti dei professionisti, l'onere di aumentare i contributi che confluiranno alla Cassa previdenziale e che, in parte, un giorno diventeranno pensione per i professionisti. La simulazione di Progetica, come al solito, prevede diverse classi d'età per il campione di professionisti (da 25 a 40 anni), e ipotizza che dell'incremento del contributo integrativo, l'1% venga destinato al montante individuale. Poiché ogni cassa professionale ha differenti modalità di calcolo, sono state prese in esame due sole aliquote contributive (10 e 20%), considerandole costanti per l'intera carriera e a queste è stato applicato l'incremento di un punto percentuale dal 2011. Il risultato? «Percentualmente l'impatto dell'incremento è maggiore per chi è più lontano dalla pensione perché è superiore il tempo di capitalizzazione», dice Carbone, ma in termini assoluti chi andrà in pensione più in là negli anni prenderà un assegno più basso. Lavoratori dipendenti o professionisti, la ricetta non cambia: serve una pensione di scorta. (riproduzione riservata)

Portabilità più agile

Regole più semplici e tempi più veloci per la portabilità dei fondi pensione. È stato infatti aggiornato l'allegato I alle Linee guida di autoregolamentazione (siglate nel 2008 dal Ministero del Lavoro, Covip, Mefop, Abi, Ania, Assogestioni, Assofondipensione e Assoprevidenza) che contiene le informazioni minime da trasmettere in occasione dei trasferimenti. Le norme entreranno in vigore il 1° giugno 2011. A partire da tale data, pertanto, i fondi pensione aderenti alle linee guida (al momento 59, l'elenco completo è pubblicato sul sito del Mefop, www.mefop.it) provvederanno a trasferire le informazioni necessarie per perfezionare le operazioni di trasferimento delle posizioni individuali utilizzando esclusivamente lo schema previsto dal nuovo allegato, indipendentemente dalla data in cui è stata avanzata la richiesta di trasferimento. Le forme pensionistiche che adotteranno le best practices sottoscritte dalle associazioni di categoria sono chiamate ad evidenziare il rispetto di queste norme pubblicando sul proprio sito Internet una sorta di bollino di trasferibilità. (riproduzione riservata)

Carlo Giuro

PREVIDENZA/2 Secondo il presidente Covip, Finocchiaro, serve una revisione delle norme operative per i gestori, che devono poter spaziare su tutti i mercati. Ma ci vuole anche una concentrazione del numero dei comparti

Meno fondi, ma più liberi

di Gabriele Frontoni

I fondi pensione rialzano timidamente la testa. Lasciata alle spalle la crisi, alla fine dello scorso anno il numero di adesioni alla previdenza complementare è aumentato del 5,4% a fronte di un +12% in termini di montante di capitale accumulato, frutto per lo più della crescita del

livello salariale. Nonostante questo, la salute del comparto non appare ancora florida. «Ci sarebbe bisogno di alcuni accorgimenti per riportare i fondi pensione sul binario della crescita», spiega Antonio Finocchiaro, presidente della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip).

Domanda. Dottor Finocchia-

ro, quali sono le riforme che avete pensato per ridare attrattività al comparto?

R. Al di là di fattori esogeni, quali la crescita economica e del mercato del lavoro, il sistema avrebbe bisogno di un aggiornamento del decreto 703 del 1996, che impone giustamente dei limiti nella gestione dei capitali, per limitare i rischi di perdite, ma in questo

modo finisce per frenare anche la capacità dei fondi pensione di generare reddito.

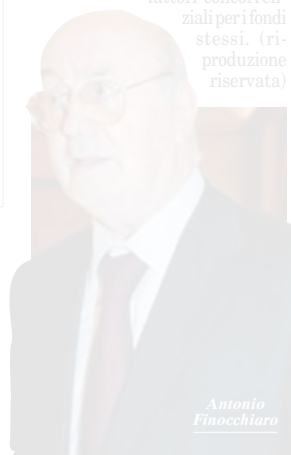
D. Come superare questo limite?

R. La Covip ha proposto al ministero dell'Economia, che la sta vagliando proprio in questi giorni, una revisione del decreto, che contiene in buona sostanza, tre novità. A nostro giudizio va allargato, innanzitutto, lo spettro d'investimento dei fondi per andare a cogliere il valore presente oggi sui mercati, come per esempio nei Paesi emergenti. Per fare questo, tuttavia, servono professionalità nuove, capacità di analisi e conoscenza dei mercati, per limitare i rischi. Se i fondi devono diventare una componente fondamentale della finanza, allora è giusto che siano molto più professionalizzati. Infine, bisogna equilibrare il rapporto tra professionalità e rappresentanza all'interno dei fondi per aumentare il livello di trasparenza. Se venissero applicate queste semplici modifiche, i fondi pensione potrebbero riprendere la corsa interrotta dalla crisi.

D. Attualmente in Italia sono presenti più di 500 fondi pensione. Sono troppi?

R. Assolutamente sì. Basti pensare che più di 350 sono preesistenti alla riforma del 1993. In Italia oggi ci sono fondi pensione con meno di otto iscritti. È quindi necessario portare avanti un processo di concentrazione che consenta di aumentare i montanti, abbassare i costi e incrementare il livello di trasparenza dei fondi stessi. Per fare questo, servirebbero controlli più frequenti e penetranti da parte della Covip. Noi oggi non abbiamo poteri di intervento. Possiamo fare una moral suasion. Ma non è sufficiente per aumentare il livello di trasparenza e correttezza per gli iscritti. Che costituiscono due

fattori concorrenti per i fondi stessi. (riproduzione riservata)



Antonio Finocchiaro



I mercati emergenti vi rendevano nervosi? Ora, vi rendono **almeno il 3,50%**.

Obbligazione UBS Paesi Emergenti 2021

La nuova obbligazione di UBS permette di partecipare ai rialzi dei più importanti mercati emergenti, con la certezza di un rendimento minimo annuo del 3,50% lordo ed il rimborso del 100% del capitale a scadenza.

L'Obbligazione UBS Paesi Emergenti 2021 ha scadenza decennale e la valuta di emissione è l'Euro. L'emittente è UBS AG (rating S&P A+, Moody's Aa3). Il rendimento dell'obbligazione è legato all'indice azionario S&P BRIC 40 Daily Risk Control 10% Excess Return, composto dalle 40 maggiori società quotate di Brasile, Russia, India, Cina, e ogni anno l'obbligazione offre una cedola pari al maggior valore tra il 3,50% lordo e il 50% del rendimento annualizzato dell'indice sottostante. A partire da Aprile 2011, l'Obbligazione UBS Paesi Emergenti 2021 è quotata sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX e puoi acquistarla e rivenderla quando vuoi, anche prima della scadenza, passando l'ordine direttamente alla tua banca di fiducia. L'investimento minimo è di soli 1.000 euro e alla data di scadenza del 1° aprile 2021, l'obbligazione rimborserà il 100% del valore nominale.

Nome	Scadenza	Codice ISIN
Obbligazione UBS Paesi Emergenti 2021	01.04.2021	DE000UB5WF78

Per informazioni consultare il sito: www.ubs.com/obbligazioni

We will not rest



Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nell'Obbligazione UBS Paesi Emergenti. Il rating non costituisce un invito ad investire nel, vendere o detenere i titoli, inclusa l'Obbligazione UBS Paesi Emergenti, e può essere sospeso, modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. L'Obbligazione UBS Paesi Emergenti potrà essere negoziata sul MOT e/o su EuroTLX al prezzo di mercato che potrà di volta in volta differire, anche sensibilmente, da quello pagato dagli investitori in sede di sottoscrizione dei titoli. Prima di procedere all'investimento, sei invitato a consultare i tuoi consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la documentazione per l'offerta e la quotazione - vale a dire, (i) il prospetto di base, approvato in data 30 novembre 2010 dalla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (autorità competente della Repubblica Federale di Germania) che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti, (ii) ogni relativo eventuale supplemento e (iii) le pertinenti condizioni definitive predisposte ai fini dell'offerta e della quotazione dell'Obbligazione UBS Paesi Emergenti - reperibile sul sito web www.ubs.com/obbligazioni nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. All'Obbligazione UBS Paesi Emergenti è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore; l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale ed alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Il rendimento effettivo annuo lordo di titoli di Stato con scadenza 2021 è del 4,84% per il titolo BTP 3 1/4 % 03/21 (ISIN IT0004634132) con un prezzo di 91,85 (dati al 15/03/2011). © UBS 2011. Tutti i diritti riservati. L'Obbligazione UBS Paesi Emergenti 2021 non è sponsorizzata, approvata, venduta o promossa da Standard & Poor's. S&P non si assume alcun obbligo o responsabilità per quanto riguarda l'amministrazione, la commercializzazione o la negoziazione dell'Obbligazione UBS Paesi Emergenti 2021. 04580