

l'elevata *performance* registrata dai mercati finanziari nel corso degli anni '90 fosse replicabile anche negli anni successivi.

In generale gli aderenti ai fondi non modificano attivamente i loro piani variando le proprie decisioni iniziali: solo due quinti degli aderenti hanno operato un cambiamento, e in misura non superiore a due volte.

Il valore del patrimonio dei 401(k) ammontava a fine 2000 a 1.711 miliardi di dollari, in calo dello 0,2 per cento rispetto al 1999. Il valore degli *asset* a fine 2000 è tuttavia in aumento del 17,3 per cento rispetto al 1998 e del 345 per cento rispetto al 1990.

Sebbene nel corso del 2001 l'andamento negativo dei mercati azionari abbia inciso sull'andamento dei piani previdenziali, i lavoratori non hanno interrotto la contribuzione ai 401(k). In alcuni casi si è assistito ad un cambiamento di *asset allocation* da piani azionari a piani obbligazionari o monetari.

### 1.2.3 Il sistema pensionistico individuale

Il sistema previdenziale privato di tipo individuale si basa su forme diverse di piani di gestione: i *Keogh Plans* e gli *Individual Retirement Accounts (IRAs)*<sup>52</sup>.

Gli IRAs si distinguono, a loro volta, in base al trattamento fiscale in: IRAs deducibili, i *Roth IRAs* e gli IRAs non deducibili. Nel primo caso vengono esentati sia i versamenti che i guadagni del fondo e vengono tassate invece le prestazioni al loro godimento in base alla normale tassazione sui redditi<sup>53</sup>. Gli IRAs deducibili possono essere sottoscritti da lavoratori autonomi, da persone che non partecipano ad un piano aziendale oppure da lavoratori che aderiscono ad un piano occupazionale ma hanno un reddito lordo inferiore a 43.000 dollari (nel 2001). I *Roth IRAs* possono essere sottoscritti da persone che hanno un reddito inferiore a 110.000 dollari<sup>54</sup>, mentre gli

<sup>52</sup> Il datore di lavoro può sponsorizzare dei *simplified employee pension plan* – SEP. Tali piani consentono al datore di lavoro di contribuire a piani pensionistici individuali (IRAs) sottoscritti dal lavoratore. La contribuzione del datore di lavoro, agevolata fiscalmente, può raggiungere il 15 per cento su base annuale della retribuzione del lavoratore, con un limite di 30.000 dollari.

<sup>53</sup> E' possibile effettuare prelievi anticipati prima dei 59 anni e mezzo di età per l'acquisto della prima casa fino ad un massimo di 10.000 dollari, per spese sanitarie o per l'educazione.

<sup>54</sup> Le prestazioni ricevute e i prelievi effettuati dopo i 59 anni e mezzo di età non subiscono delle penalità e non sono tassate. E' possibile effettuare prelievi anticipati prima dei 59 anni e mezzo di età per l'acquisto della prima casa fino ad un massimo di 10.000 dollari, per spese sanitarie o per l'educazione. In tal caso le prestazioni e i prelievi non subiscono delle penalità ma sono invece tassati.

IRAs non deducibili possono essere sottoscritti da tutti<sup>55</sup>. Esiste un importo massimo contributivo che può essere accantonato negli IRAs, pari 2.000 dollari annui.

Gli aderenti possono scegliere qualsiasi tipo di investimento possibile sul mercato, ad eccezione dei prodotti offerti dalle compagnie assicurative del ramo vita.

## 2. La vigilanza sui fondi pensione

La normativa e la regolamentazione dei piani pensionistici privati sono contenute in una legge federale, l'*Employee Retirement Income Security Act* (ERISA). Tale legge, adottata nel 1974, pone tutte le Autorità che regolano i piani previdenziali privati a livello federale ed impedisce ai singoli stati di disciplinare argomenti che riguardano i benefici pensionistici di lavoratori privati.

Le primarie finalità dell'ERISA sono:

- disciplinare i criteri che devono essere soddisfatti dai piani previdenziali per ricevere un trattamento fiscale favorevole;
- assicurare che i lavoratori ricevano adeguate informazioni sul proprio piano pensionistico;
- stabilire gli *standard* di gestione dei piani previdenziali;
- definire i criteri che stabiliscono se i piani pensione hanno sufficienti mezzi per pagare le prestazioni promesse;
- disciplinare le modalità di trasferimento dei diritti pensionistici (*vesting*)<sup>56</sup>, soprattutto nel caso del trasferimento della posizione del lavoratore da un piano ad un altro;

---

<sup>55</sup> E' possibile effettuare prelievi anticipati prima dei 59 anni e mezzo di età per l'acquisto della prima casa fino ad un massimo di 10.000 dollari, per spese sanitarie o per l'educazione. In tal caso le prestazioni e i prelievi non subiscono delle penalità ma sono invece tassati.

<sup>56</sup> Nonostante siano accantonate somme e pagati premi, per ricevere i benefici il lavoratore dovrà attenersi ad una specifica procedura attraverso la quale egli acquisisce il diritto alla prestazione. Tale procedura, chiamata *vesting*, è volta ad assicurare che il lavoratore aderisca al piano per almeno un periodo di tempo minimo prestabilito.

Esistono tre tipologie di *vesting of rights* che permettono l'acquisizione del diritto alle prestazioni con modalità differenti:

1) *Cliff vesting*: prevede l'acquisizione del 100 per cento diritto dopo 10 anni. Il lavoratore per esser titolare dell'intero beneficio prestabilito all'atto dell'adesione dovrà quindi attendere il 10° anno di servizio;

2) *Graded vesting*: prevede l'acquisizione del 25 per cento del diritto dopo 5 anni di servizio; ogni anno successivo, dal quinto fino al decimo, prevede un aumento di acquisizione del 5 per cento del diritto in modo da raggiungere il 50 per cento al compimento del

- assicurare che i lavoratori ricevano le prestazioni pensionistiche dopo aver verificato l'esistenza di alcuni requisiti minimi;
- salvaguardare i benefici pensionistici dei lavoratori i cui piani pensionistici sono terminati;
- stabilire i criteri con cui il piano comunica le informazioni riguardanti le attività e la situazione finanziaria agli aderenti e alle Autorità di vigilanza<sup>57 58</sup>;
- definire norme per la disciplina dei conflitti di interesse fra i gestori del piano e impresa *sponsor* del piano.

Ulteriori disposizioni dell'ERISA riguardano la disciplina degli organismi coinvolti nella gestione del piano pensionistico: *trust*; banca depositaria, *auditor*, società di gestione e *plan administrator*.

Il *trust* è l'entità giuridica alla quale è attribuita la titolarità del patrimonio del piano, in questo modo vengono tenute separate le attività del piano da quelle degli *sponsor*. A specifici soggetti, identificati come *trustee*, è affidata la gestione delle attività del *trust*. Nel caso di *single employer plan*, il *trustee* del piano viene nominato dal datore di lavoro mentre nel caso di *multi-employer plans*, il *trustee* è nominato congiuntamente dalle organizzazioni sindacali e dai rappresentati dell'impresa promotrice.

I compiti del *trustee*, previsti dall'ERISA, riguardano la definizione della politica di investimento del fondo, la nomina della banca depositaria e dell'*auditor*, la scelta della società di gestione e del *plan administrator*. Il *trustee* adotta, modifica e liquida il fondo ed è referente per eventuali esposti da parte degli aderenti. Il *trustee* stila inoltre un rapporto annuale sulle proprie attività.

Nel caso in cui un piano pensionistico avesse più di 100 partecipanti, viene previsto che una società indipendente, l'*auditor*, certifichi la completezza e l'accuratezza del rapporto annuale stilato dal *trustee*:

---

decimo anno; nei cinque anni successivi di servizio lavorativo, cioè dal decimo fino al quindicesimo, è acquisito il 10 per cento in più per ogni anno fino a raggiungere il 100 per cento del diritto alla prestazione al compimento del quindicesimo anno;

3) *Rule of 45* (regola del 45): all'età anagrafica del lavoratore si sommano gli anni di servizio così che al raggiungimento della cifra 45 il lavoratore ha acquisito il 50 per cento del diritto alla prestazione (es. un lavoratore di età 36 con 9 anni di servizio potrà ottenere il 50 per cento della prestazione); per ogni anno di servizio in più è previsto un aumento del 10 per cento.

Il lavoratore che avesse partecipato al fondo per il periodo minimo previsto dall'ERISA attraverso una delle procedure sopra menzionate, non perde il diritto al beneficio se termina di lavorare prima dell'età pensionabile. I premi versati nel fondo dal lavoratore si considerano sempre ed immediatamente *vested* al 100 per cento. Se il lavoratore presta attività per più di un datore di lavoro le prestazioni sono cumulabili, al momento in cui risultino *vested* per il 100 per cento.

<sup>57</sup> Il Ministero del Lavoro, l'autorità competente su questo aspetto della normativa, può stabilire ulteriori provvedimenti in materia.

<sup>58</sup> La normativa prevede la fornitura agli aderenti di regolare documentazione, con indicazione dei benefici e delle attività svolte del fondo pensione. In particolare, è prevista la sottomissione agli aderenti di un rapporto annuale sulla situazione finanziaria e sulle attività svolte nel precedente anno. Nel caso di piani a beneficio definito, si devono inoltre rendere pubbliche le informazioni riguardanti lo *status* attuariale del fondo.

La banca depositaria si occupa principalmente della custodia degli *asset* del piano e dell'esecuzione delle istruzioni impartite dal piano (come la raccolta dei contributi e il pagamento delle pensioni ai beneficiari).

La società di gestione investe le risorse del fondo, attivando la politica di investimento decisa dal *trustee*, e comunica al *trustee* i risultati di gestione.

Il *plan administrator* determina i benefici del piano, compila l'informativa che deve essere trasmessa alle Autorità pubbliche competenti e tiene le comunicazioni con gli aderenti.

L'ERISA non stabilisce quali sono le tipologie di strumenti finanziari nei quali possono investire i fondi pensione privati né pone dei vincoli quantitativi all'investimento nelle diverse tipologie di strumenti finanziari. La legge stabilisce invece una serie di principi generali che tutelano la sana e prudente gestione del patrimonio del piano da parte del *trustee*. Il *trustee* deve gestire il piano secondo il principio del *prudent man* e nell'interesse degli aderenti al fondo. Si richiede inoltre che gli investimenti siano sufficientemente diversificati.

A fianco a queste disposizioni sulla gestione finanziaria, la legge disciplina la materia dei conflitti di interesse. In generale, si vietano transazioni aventi come oggetto le attività del fondo (quali il pagamento di commissioni) fra il *trustee* e le parti coinvolte (quali lo *sponsor* del piano, i lavoratori, altri soggetti che possono avere legami proprietari con la società fiduciaria o con qualsiasi beneficiario del piano). Il Ministero del Lavoro ha l'autorità di indagare e, se verifica delle violazioni, può chiedere alle autorità giudiziarie di rimuovere dall'incarico il *trustee* e di risarcire di eventuali perdite il piano.

Le Autorità preposte alla disciplina e vigilanza dei fondi pensione privati sono: la *Pension And Welfare Benefits Administration* (PWBA) nel Dipartimento del Lavoro e l'*Internal Revenue Service* (IRS), un'Agenzia del Dipartimento del Tesoro.

Le competenze di vigilanza del PWBA riguardano i seguenti ambiti:

- l'attività di investimento degli *asset* dei piani. In particolare la PWBA controlla che: le risorse finanziarie siano tenute da un *trust* separato rispetto le aziende *sponsor*; i versamenti dei contributi da parte del datore di lavoro siano effettuati in modo irrevocabili; il *trustee* agisca esclusivamente nell'interesse dei beneficiari; il *trustee* gestisca il patrimonio secondo il principio del *prudent man*, diversificando adeguatamente gli investimenti;
- le informazioni e l'informativa ai partecipanti e alle Autorità di vigilanza. La PWBA supervisiona la documentazione annuale relativa alla situazione finanziaria e attuariale del fondo inviata all'Autorità. Essa vigila inoltre che i partecipanti abbiano

effettivamente accesso alle informazioni relative alla propria posizione contributiva e pensionistica nonché all'andamento del piano.

Le competenze che fanno capo all'IRS riguardano invece:

- la disciplina dei requisiti<sup>59</sup> che i piani previdenziali devono soddisfare per avere un beneficio fiscale;
- nel caso di piani a beneficio definito, il controllo che i datori di lavoro contribuiscano ai piani in maniera adeguata o, viceversa, non eccessiva (più del 150 per cento dei debiti futuri);
- la tutela dei diritti di partecipazione e di trasferibilità.

### 3. Forme di garanzia

Nel caso di fallimento dello *sponsor* del fondo, l'integrità del patrimonio del piano non dovrebbero essere garantite dalle norme che prevedono l'adeguato finanziamento delle prestazioni e la separazione patrimoniale tra il piano e lo *sponsor*. A tale proposito, l'ERISA prevede delle severe sanzioni qualora il datore di lavoro non rispetti la *minimum funding rule*, quali l'applicazione di una tassazione sull'ammontare delle risorse che non sono state accantonate al fondo.

Il Ministero del Lavoro, nel caso in cui accerti inadempienze o atti di malagestione, ha l'autorità di chiedere, attraverso l'intervento dell'autorità giudiziaria, la restituzione al piano delle eventuali perdite subite e che il *trustee* venga rimosso dall'incarico e, gli venga proibito di ricoprire anche in futuro posizioni di responsabilità in un fondo pensione. Nel caso di attività illegali, il *Department of Justice* può anche irrogare sanzioni pecuniarie e, nei casi più gravi, condannare alla reclusione.

La legge prevede inoltre il diritto individuale al ricorso agli uffici regionali del PWBA del Ministero del Lavoro nel caso in cui l'aderente non sia in grado di ottenere adeguate informazioni sulla propria posizione dal piano pensionistico oppure ritenga che il *trustee* (o altri soggetti coinvolti nella gestione del piano) abbiano violato la normativa e nel caso in cui gli *asset* del fondo non siano adeguatamente gestiti.

Per garantire la solvibilità dei piani previdenziali l'ERISA ha creato la *Pension Benefit Guaranty Corporation* (PBGC), un'istituzione pubblica che svolge il ruolo di

---

<sup>59</sup> I piani che godono di un beneficio fiscale (*tax qualified plan*) devono rispettare principalmente i seguenti requisiti: aderire alla *coverage and non discrimination rule* (gli *sponsor* non possono privilegiare solo alcune categorie di lavoratori); *minimum funding rules* (assicura la stabilità e solvibilità dei piani a beneficio definito).

garantire le prestazioni dei fondi a beneficio definito, soprattutto nel caso di bancarotta dello *sponsor*.

*PBGC is a federal agency created by the Employee Retirement Income Security Act of 1974 to guarantee payment of basic pension benefits earned by workers. It covers about 42 million American workers and retirees participating in about 45,000 private sector defined benefit pension plans. The agency receives no funds from general tax revenues. Operations are financed largely by insurance premiums paid by companies that sponsor pension plans and by investment returns.*

La PBGC è finanziata dagli *sponsor* dei piani a beneficio definito con il pagamento di un contributo fisso<sup>60</sup>. Il massimo beneficio garantito è fissato annualmente dall'ERISA: nel 2001, per esempio, il massimale mensile ammontava a 3.392 dollari per ogni lavoratore che fosse andato in pensione a 65 anni. La garanzia si riduce se l'aderente al fondo riceve i benefici prima dei 65 anni di età o se include fra i beneficiari altri soggetti<sup>61</sup> <sup>62</sup>. La PBGC garantisce i *basic benefits* escludendo ad esempio i pagamenti per spese sanitarie.

La liquidazione del fondo può avvenire per due motivi: *standard termination* oppure *stress termination*. Nel primo caso il datore di lavoro procede alla liquidazione del fondo dopo aver mostrato alla PBGC che vi siano sufficienti mezzi per pagare tutti i benefici. Viceversa, nel secondo caso di *stress termination*, lo *sponsor* del fondo deve provare alla PBGC che i mezzi finanziari a disposizione non sono adeguati per sostenere il fondo pensione. La PBGC subentra allora come amministratore del piano e usa i propri mezzi per garantire il pagamento delle prestazioni pensionistiche agli attuali e futuri pensionati, entro i limiti legali previsti.

In alcuni casi PBGC può decidere la chiusura del fondo di propria iniziativa, nel caso ritenesse che il fondo non avesse adeguati mezzi per fronte ai propri impegni.

Esistono inoltre delle associazioni statali, *State life and Health Insurance Guaranty Associations*, che sono responsabili del pagamento delle rendite nel caso in cui la compagnia assicurativa impegnata nel pagamento delle rendite vitalizie (*annuities*) non sia in grado di far fronte al pagamento.

<sup>60</sup> Il contributo è cresciuto periodicamente dal 1974. Nel 1987 è stato modificato profondamente il sistema dei premi, fissando dei premi maggiori per i fondi meno capitalizzati. Il massimo premio previsto per partecipante ammonta a 50 dollari.

<sup>61</sup> PBGC paga le rendite pensionistiche su base mensile. Tuttavia se la somma dei benefici è inferiore o uguale a 50 dollari, il pagamento avviene annualmente. Se la somma complessiva da pagare è inferiore o uguale a 5.000 dollari, si riceve l'intero capitale.

<sup>62</sup> I benefici non sono indicizzati all'inflazione.

#### 4. Il caso Enron

La bancarotta del colosso energetico Enron, avvenuto lo scorso dicembre, rappresenta uno dei maggiori fallimenti aziendali a livello mondiale. La società, che rappresentava l'undicesimo gruppo aziendale negli Stati Uniti, ha visto crollare il valore del proprio titolo in borsa da 90 dollari nel dicembre del 2000 a poco meno di un dollaro nel dicembre dell'anno successivo.

Il crollo del colosso energetico è stato determinato da fattori legati, più che al rallentamento dell'economia mondiale, alla cattiva amministrazione dell'azienda, al trasferimento di fondi e debiti a *partnership* fuori bilancio, alla copertura delle reali condizioni finanziarie della società tramite la manipolazione dei libri contabili e, infine, al comportamento di dubbia correttezza di alcuni dirigenti (quali l'incasso di *stock option* da parte del management prima del crollo del titolo in borsa).

La bancarotta della Enron, oltre aver lasciato senza lavoro circa 4.500 persone, ha colpito duramente anche i risparmi previdenziali dei dipendenti investiti nei 401(k) aziendali: il crollo del titolo nell'arco di 12 mesi ha dimezzato infatti il valore del patrimonio dei piani previdenziali. I piani previdenziali, che avevano investito infatti circa il 63 per cento del patrimonio in titoli della società, hanno visto così ridurre il loro valore dal 70 al 90 per cento.

Il dissesto dei piani pensionistici della Enron non rappresenta negli Stati Uniti un'eccezione: numerosi sono infatti i piani che sono potenzialmente a rischio. Dalla tabella sotto riportata, elaborata da *Morgan Stanley*, viene evidenziato infatti che la quota del patrimonio dei piani prevalentemente investita in azioni dell'azienda *sponsor* varia dall'11 all'80 per cento e che il valore di tali azioni si è ridotto dall'80,4 al 99,6 per cento dall'inizio del crollo dei mercati finanziari nella prima parte del 2000 alla fine del dicembre 2001.

Nel caso del piano 401(k) della Enron, si sono aggiunti altri fattori che hanno aggravato la situazione di molti aderenti. Il piano prevedeva infatti che gli aderenti non potessero vendere le azioni della società presenti nel portafoglio pensionistico fino al raggiungimento dei 50 anni di età. Inoltre, nel corso del mese di ottobre, quando il titolo della Enron è sceso del 35 per cento, è stato imposto un *blackout period* di due settimane durante le quali i lavoratori non potevano vendere le azioni della Enron né ritirare i propri risparmi dai piani previdenziali.

Lo scandalo Enron ha messo in discussione l'adeguatezza della regolamentazione sui fondi pensione. Tra le commissioni del Congresso che hanno competenze nell'ambito previdenziale vi sono la *House education and workforce committee*, che sta analizzando la normativa sull'investimento in azioni della società *sponsor* da parte dei lavoratori e dei fondi pensione, e la *Consumer affaire subcommittee of the Senate commerce committee*, che sta indagando sui fondi pensione della Enron.

## Tav. a1.9

**Andamento del corso delle azioni di alcune società *sponsor* e relative percentuali di investimento dei piani pensionistici aziendali.<sup>(1)</sup>***(valori percentuali)*

Società	Variazione % del prezzo delle azioni (marzo 2000 - dicembre 2001)	% di investimento <sup>(2)</sup>
Polaroid	-99,6	19
Enron	-99,6	41
Global Crossing	-97,5	16
Weirton	-96,4	16
Crown Cork & Seal	-92,5	11
Providian Financial	-91,8	19
Kansas City Southern	-91,8	80
Lucent Technologies	-89,2	16
Owens Corning	-88,5	26
Montana Power	-88,0	25
Northern Telecom	-86,6	30
Corning	-86,0	32
W.R. Grace	-84,3	11
Chiquita Brands	-82,8	11
ADC Telecom	-80,4	46

<sup>(1)</sup> Piani a contribuzione definita e a prestazione definita.<sup>(2)</sup> Percentuali di investimento nelle imprese *sponsor* dei rispettivi piani pensionistici aziendali.Fonte: *Morgan Stanley*

Il Ministero del Lavoro, inoltre, già dallo scorso ottobre ha iniziato le indagini sulla società Enron per verificare se l'azienda avesse violato la legge nel bloccare lo smobilizzo dei risparmi previdenziali nonostante il valore del titolo azionario della Enron fosse sceso sensibilmente. Lo stesso Ministero del Lavoro, sotto la guida del segretario del Tesoro O'Neil, è ora coinvolto direttamente in un gruppo di lavoro promosso dal Presidente Bush che ha il compito di esaminare le regole dei fondi pensione, incluse quelle di diversificazione e di *disclosure*.

Lo scorso 1° febbraio 2002 il Presidente Bush ha presentato una proposta di riforma che prevede la possibilità per i lavoratori di diversificare maggiormente gli *asset* dei piani pensionistici 401(k) al fine di evitare che i propri risparmi pensionistici possano essere erosi dal fallimento del datore di lavoro. La proposta prevede:

a) la possibilità, trascorsi tre anni dal conferimento delle azioni della società *sponsor*, di vendere le azioni;



- b) la comunicazione con almeno 30 giorni di anticipo di un eventuale decisione di attuare un *blackout period*;
- c) l'estensione ai massimi dirigenti dell'azienda dei vincoli imposti durante il *blackout period*;
- d) la responsabilità dell'azienda nel garantire che gli amministratori dei piani previdenziali gestiscano nel corso del *blackout period* gli *asset* degli iscritti con la stessa cura con la quale gestirebbero i propri;
- e) l'obbligo in capo all'azienda di informare con cadenza trimestrale gli iscritti sull'andamento degli investimenti;
- f) la possibilità che i datori di lavoro e *advisor* finanziari qualificati, come la società di finanziaria che già gestisce il piano, di fornire servizi di consulenza finanziaria.

Tale impostazione ha ricevuto critiche da parlamentari del partito democratico che hanno proposto di porre un limite del 10-20 per cento<sup>63</sup> all'investimento dei piani pensionistici in azioni delle società *sponsor*. Tale previsione sarebbe in linea con analoga limitazione stabilita per i piani a beneficio definito (10 per cento), nei quali, tra l'altro, il rischio di mercato è in capo all'azienda e non all'aderente. L'amministrazione Bush non è tuttavia propensa ad accettare l'imposizione di tali limiti in quanto ritiene che essa scoraggerebbe la disponibilità delle aziende a contribuire ai piani pensionistici anche con azioni proprie.

---

<sup>63</sup> In Italia il limite di investimento in azioni o quote emesse da soggetti tenuti alla contribuzione non può superare il 20 per cento e, se si tratta di fondi pensione di categoria, tale limite, in misura complessiva, non può superare il 30 per cento. Negli altri paesi OCSE il limite di investimento in azioni delle società contribuyente varia da un massimo del 33 per cento (Francia) ad un minimo del 2 per cento (Germania). In altri casi non sono previsti limiti, come in Giappone e Lussemburgo. In livello medio consentito nei paesi OCSE è del 10 per cento.

## Bibliografia

AA.VV., a cura di Porta A., *Fondi pensione e mercati finanziari – Le esperienze internazionali e le prospettive per l'Italia*, EGEA

*Basic Issues in Structuring Pensions*, Pension Benefit Guaranty Corporation

Diamond P. e Gruber J., *Social security and retirement in the United States, in Social security and retirement around the world*, NBER, 1999

Hinz R., *Overview of the United States Private Pension System*, Private Pension System and Policy' Issue, 2000, OECD

Investment Company Institute, *401(k) plan participants: characteristics, contribution and account activity – Spring 2000*

Investment Company Institute, *Mutual Funds Fact Book 2001*, maggio 2001

Investment Company Institute, *Fundamentals: Mutual funds and the retirement market in 2000*, vol. 10/n. 2 – giugno 2001

Investment Company Institute, *IRA ownership in 2001*, vol. 10/n. 3 – settembre 2001

Investment Company Institute, *401(k) plan asset allocation, account balances, and loan activity in 2000 – Vol. 7/n. 5 – novembre 2001*

OECD Secretariat, *Survey of Investment Regulation of Pension Funds*

Pension Benefit Guaranty Corporation, *2000 Annual Report*

Sorensen N. R., *Defined Contribution (401(k)) Business*, presentazione del Presidente della Principal International, Inc.

US Department of Labor, *What you should know about your pension rights: ERISA and your pension plan*, in [www.dol.gov](http://www.dol.gov)

US Department of Labor, *Fact sheet: Employer's bankruptcy: how will it affect your employee benefits?*, in [www.dol.gov](http://www.dol.gov)

Watson Wyatt Investment Consulting, *Defined Contribution plan: investment trends and best practices*, mimeo

## APPENDICE 2

# IL SISTEMA PENSIONISTICO NEL REGNO UNITO

## INDICE

1. *Descrizione del sistema pensionistico nel Regno Unito*
  - 1.1 Pensioni pubbliche
  - 1.2 Schemi pensionistici aggiuntivi
    - 1.2.1 Schemi pensionistici aziendali o interaziendali
    - 1.2.2 Schemi pensionistici individuali
    - 1.2.3 Stakeholder Pensions Schemes
2. *La vigilanza sui fondi pensione*
3. *Forme di garanzia*
4. *La disciplina degli adempimenti contributivi*
5. *Il caso Maxwell*

Bibliografia

## 1. Descrizione del sistema pensionistico del Regno Unito

Il modello di sicurezza sociale del Regno Unito contempla, accanto ad un primo sistema pubblico di base, che offre una copertura uguale per tutti, un'ulteriore componente pubblica aggiuntiva commisurata alle retribuzioni percepite.

Vi sono, poi, i fondi pensione collettivi di natura privatistica e i piani individuali, i quali possono erogare prestazioni complementari del sistema pubblico od anche prestazioni sostitutive del sistema pubblico aggiuntivo. Mediante un meccanismo c.d. di *contracting out* si può, infatti, rinunciare alla copertura offerta dal sistema pubblico aggiuntivo, aderendo a forme previdenziali integrative private. In questo caso, la previdenza complementare privata assume, nel sistema inglese, a elemento del sistema obbligatorio.

Attualmente, il complessivo reddito da pensione è per il sessanta per cento erogato dal sistema pubblico e per il quaranta per cento erogato dal sistema previdenziale complementare privato<sup>64</sup>. L'attuale Governo mira, però, ad invertire, nei prossimi anni, tale proporzione.

### 1.1 Pensioni pubbliche

Il sistema pensionistico pubblico provvede all'erogazione di una pensione di base (c.d. *Basic State Retirement Pension*) e di una pensione aggiuntiva (c.d. *State Earnings-Related Pension Scheme*). Entrambi gli schemi sono finanziati secondo il criterio della ripartizione (*pay as you go basis*) e sono gestiti dallo Stato.

L'età pensionabile è, attualmente, di 65 anni per gli uomini e di 60 per le donne. E', tuttavia, previsto che l'età pensionabile per le donne venga portata progressivamente a 65 anni nel periodo 2010-2020.

Il *Basic State Retirement Pension* (BSP) è lo schema di base gestito dal sistema pubblico che eroga pensioni uniformi (c.d. *flat-rate*), non correlate, cioè, alle retribuzioni percepite e sostanzialmente identiche per tutti gli aventi diritto (siano essi lavoratori dipendenti ed autonomi).

L'obbligo del versamento dei contributi previdenziali<sup>65</sup> scatta allorché il lavoratore percepisca più di 4.535 sterline all'anno (limite valido per gli anni 2001/02). Coloro che guadagnano fra le 3.744 sterline e le 4.535 sterline all'anno, pur essendo

<sup>64</sup> Dati pubblicati sulla rivista IPE (*Investment & Pensions Europe*), supplemento ottobre 2001.

<sup>65</sup> Cosiddetto *National Insurance contributions*.

esonerati dal pagamento dei contributi, sono comunque ammessi a fruire delle prestazioni del sistema di base. Restano esclusi dal sistema di base coloro che percepiscono retribuzioni inferiori alle 3.744, i quali possono, comunque, contribuirvi in modo volontario.

Le annualità per le quali sono stati versati i contributi ovvero sono stati acquisiti i crediti pensionistici hanno rilievo nel calcolo della prestazione finale. Per ottenere l'intera pensione di base (corrispondente, per gli anni 2001/2002, a 72,50 sterline a settimana per i soggetti non sposati) è necessario aver contribuito, ovvero ottenuto crediti, per almeno il 90 per cento della vita lavorativa. Coloro che hanno contribuito per percentuali inferiori ricevono una pensione gradualmente ridotta<sup>66</sup>, purché il periodo coperto risulti superiore almeno al 25 per cento della vita lavorativa.

Lo *State Earnings-Related Pension Scheme* (SERPS) è, invece, lo schema pensionistico aggiuntivo, introdotto dal *Social Security Act del 1975*, gestito sempre dal sistema pubblico e correlato alle retribuzioni percepite durante la vita lavorativa e alla durata della stessa.<sup>67</sup>

Vi sono automaticamente iscritti tutti i lavoratori dipendenti che percepiscono stipendi superiori ad una determinata soglia (c.d. *lower earning limit*)<sup>68</sup>. In generale, questo tipo di pensione aggiuntiva non supera il 20 per cento della media delle retribuzioni prese a riferimento per il calcolo delle contribuzioni previdenziali<sup>69</sup>. Il SERPS non riguarda i lavoratori autonomi.

Il 6 aprile 2002 il SERPS è stato sostituito da un nuovo sistema denominato *State Second Pension* (S2P), destinato ad offrire un trattamento aggiuntivo migliore soprattutto per coloro che hanno retribuzioni medio-basse (fino a 10.800 sterline) e a coloro che hanno avuto lunghi periodi di malattia, di inabilità o di assenza dal lavoro per la cura dei figli.

Tramite una procedura chiamata *contracting-out* vi è, tuttavia, la possibilità di dissociarsi dal SERPS (ora dal S2P) e di aderire a schemi aggiuntivi di natura privatistica (*Occupational pension schemes, Personal pension schemes, Stakeholder pensions*)<sup>70</sup>.

<sup>66</sup> Ad oggi, per aver titolo al 100 per cento della pensione di base, un uomo deve aver contribuito per 44 anni e una donna per 39 anni; tale differenza verrà, tuttavia, meno con l'innalzamento dell'età pensionabile delle donne a 65 anni. Coloro che non hanno titolo al 100 per cento della pensione di base, ma che hanno comunque contribuito per più di 25 anni, percepiscono una pensione ridotta compresa tra il minimo di 18,13 sterline a settimana ed il massimo di 72,50 sterline a settimana.

<sup>67</sup> Per gli anni 2000-2001 la contribuzione dovuta da parte dei lavoratori era del 10 per cento delle retribuzioni comprese fra 67 e 535 sterline per settimana, mentre la quota a carico dei datori di lavoro era del 12,2 per cento delle retribuzioni superiori a 84 sterline a settimana.

<sup>68</sup> Per gli anni 2001-2002 il LEL risulta determinato in 744 sterline annue.

<sup>69</sup> Le retribuzioni prese a riferimento, per gli anni 2001/02, sono quelle comprese tra le 3.744 sterline e le 29.900 sterline annue.

<sup>70</sup> In questi casi sia il singolo lavoratore che il datore di lavoro beneficiano di una riduzione nella contribuzione alla previdenza obbligatoria nella misura dell'1,6 per cento per il lavoratore e del 3 per cento per il datore di lavoro. La riduzione per il lavoratore scende allo 0,6 per cento qualora il *contracting-out* avvenga a favore di uno schema privato a contribuzione definita. Non vi è,

## 1.2 Schemi pensionistici aggiuntivi

Piani di previdenza complementare sono offerti anche dai datori di lavoro o da istituzioni finanziarie. Sono tali gli *Occupational pension schemes*, i *Personal pension schemes* e le *Stakeholder pensions*.

In base ai dati contenuti nella relazione 2000/2001 dell'*Occupational Pensions Regulatory Authority* (OPRA), si ha che, al 31.03.2001, gli schemi (*Occupational pension schemes* e *Personal pension schemes*) complessivamente registrati erano 211.634 di cui 110.321 attivi, per un totale di 38 milioni di iscritti, di cui circa 24 milioni iscritti ad un *Occupational pension scheme*.

La maggior parte degli *Occupational pension schemes* risultano di piccola dimensione, come numero di iscritti; infatti, 88.190 hanno 11 o meno iscritti (l'80 per cento degli schemi rappresentano solo l'1 per cento del totale degli iscritti) e 1.753 schemi hanno 1.000 o più iscritti (l'1,6 per cento degli schemi rappresenta cioè l'89 per cento degli iscritti).

Fra gli *Occupational pension schemes* attivi 331 sono destinati a pubblici dipendenti. I 372 *Personal pension schemes* attivi, inseriti nel registro tenuto dall'OPRA, coprono una platea di aderenti di 14.016.677 iscritti. (Tav.a2.1)

Tav.a2. 1

### Principali caratteristiche degli schemi pensionistici occupazionali e individuali. (anno 2001; iscritti in milioni; importi in miliardi di sterline)

Tipologia	Numero schemi	Iscritti	Assets
<i>Occupational pension schemes</i>	109.949	24	850
<i>Personal pension schemes</i>	372	14	225 <sup>(1)</sup>
<b>Totale</b>	<b>110.321</b>	<b>38</b>	<b>1.075</b>

<sup>(1)</sup> Dati riferiti al 1997

Fonte: Elaborazioni COVIP su dati tratti OPRA (*Annual Report 2000/2001*) e OCSE (2000).

comunque, alcun obbligo per il datore di lavoro di offrire una pensione aziendale, né vi è l'obbligo per il datore di lavoro di aderire allo schema eventualmente offerto dal datore di lavoro.

### 1.2.1 Schemi pensionistici aziendali o interaziendali

Gli *Occupational pension schemes* sono schemi organizzati volontariamente dai datori di lavoro; per questa ragione sono talvolta denominati anche *company pension schemes*<sup>71</sup>. La partecipazione agli stessi da parte dei lavoratori è volontaria.

Dall'aprile 1978 il legislatore ha dato un notevole impulso agli *Occupational pension schemes*, consentendo loro di operare in alternativa al SERPS<sup>72</sup>. I datori di lavoro possono, comunque, offrire gli *Occupational pension schemes* in aggiunta al SERPS; in questo caso i piani sono denominati *not-contracted-out* o anche *contracted-in*.

Al fine di fornire agli iscritti la garanzia della separatezza del patrimonio del fondo rispetto a quello dei datori di lavoro, la maggior parte degli *Occupational pension schemes* sono stati costituiti nella forma giuridica del *trust*<sup>73</sup>. In base al *Trustee Investment Act* del 1961 gli amministratori del fondo (*trustees*) hanno il dovere di preservare il patrimonio e di investirlo nel *best interest* dei beneficiari. Non vi sono limiti quantitativi particolari per gli investimenti, fatta eccezione del limite del 5 per cento in azioni o quote del datore di lavoro.

Non vi sono, inoltre, regole particolari in merito al numero dei *trustee* o circa l'obbligo per lo schema di avere un *trustee* indipendente, né tantomeno disposizioni relative ai requisiti di professionalità dei *trustees*<sup>74</sup>. Il ruolo di *trustee* può essere assunto anche da una società<sup>75</sup>. Nella maggior parte dei fondi almeno un terzo dei *trustees* deve essere, peraltro, individuato dagli iscritti (c.d. *member-nominated trustees*). Ferma restando detta regola, i *trustees* nominati dai lavoratori devono essere, almeno, due (ovvero uno nei fondi con meno di 100 iscritti). Allorquando il *trustee* sia una società e questa sia collegata al datore di lavoro, gli iscritti al fondo hanno titolo di provvedere alla nomina di alcuni consiglieri di amministrazione della società (c.d. *member-nominated directors*).

I *trustees* possono provvedere direttamente alla gestione dei patrimoni dei fondi pensione e, in questo caso, sono soggetti alle prescrizioni dettate dal *Financial Services*

<sup>71</sup> Gli *Occupational pension schemes* che operano a favore di dipendenti pubblici sono meglio noti come *superannuation funds*.

<sup>72</sup> Fino al 1988, tuttavia, i regimi a prestazione definita erano i soli a potere operare in alternativa al SERPS.

<sup>73</sup> Il *trust* è quella relazione giuridica tra le persone e i loro patrimoni, mediante la quale le risorse versate da un soggetto (*settlor*) sono detenute da un altro gruppo di soggetti (*trustees*) nell'interesse di un terzo gruppo di soggetti (*beneficiaries*).

<sup>74</sup> Nel *Myners Report* del marzo 2001 viene auspicata l'introduzione, nell'ordinamento del Regno Unito, di regole in tema di requisiti di professionalità dei *trustees*, in considerazione del ruolo determinante che gli stessi sono chiamati a svolgere nell'interesse degli iscritti. Sulla base di una serie di interviste effettuata ad un campione di *trustees* rappresentativo di vari fondi pensione è, infatti, risultato che il 62 per cento dei *trustees* non è in possesso di una qualificazione professionale in materia finanziaria, che il 26 per cento dei *trustees* ha ricevuto meno di un giorno di addestramento al momento in cui ha assunto per la prima volta l'incarico e che il 23 per cento dei *trustees* di fondi con uno specifico *benchmark* non conosce quale sia il *benchmark* di riferimento.

<sup>75</sup> Più della metà dei fondi aziendali esistenti ha dei *corporates trustees*. Dalla Relazione annuale 2000 della *National Association of Pension Funds* (NAPF), l'associazione rappresentativa degli *Occupational pension schemes*, emerge, poi, che soltanto il 7 per cento dei fondi a prestazione definita del settore privato hanno come unico *trustee* il datore di lavoro, percentuale questa che sale al 23 per cento per i lavoratori del settore pubblico.