

FLC CGIL di Bergamo

Via G. Garibaldi, 3 - 24122 BERGAMO

Sms 3351852813 - MAIL: <u>flcbergamo@cgil.lombardia.it</u> bergamo.flcgil.it

Bergamo, 17/09/2025

Notiziario n° 22/2025

1- 19 settembre 2025: MOBILITAZIONE PER IL POPOLO PALESTINESE Piazza Matteotti - Bergamo ore 16.00

La FLC CGIL esprime profonda preoccupazione e indignazione per l'aggravarsi della situazione in Palestina, dove da mesi si susseguono bombardamenti, assedi, violazioni sistematiche dei diritti umani e del diritto internazionale. Migliaia di vittime civili, tra cui moltissimi bambini, scuole e università distrutte, operatori sanitari e insegnanti sotto attacco: siamo di fronte a una catastrofe umanitaria e civile che non può lasciarci indifferenti. Con l'occupazione in queste ore da parte dell'esercito israeliano di Gaza City la situazione vede una ulteriore drammatica escalation, un vero e proprio genocidio perpetrato sotto gli occhi di una comunità internazionale troppo spesso indifferente o assente.

Per queste ragioni la CGIL ha proclamato una giornata di mobilitazione nazionale per venerdì 19 settembre 2025 e **uno sciopero nazionale di tutti i settori a esclusione dei servizi essenziali stabiliti dalla Legge 146/90** dei quali fa parte anche il nostro settore, quello della conoscenza, sia per quanto riguarda gli istituti pubblici sia quelli privati e per questa ragione NON è possibile indire uno sciopero per la scuola, l'Università o l'AFAM in concomitanza con quello generale.

Vi invitiamo, però, nonostante la FLC non abbia potuto proclamare lo sciopero, a partecipare al presidio che si terrà a Bergamo venerdì 19 settembre alle h 16.00 con ritrovo in Piazza Matteotti per sostenere la mobilitazione e prendere una posizione netta davanti a questa situazione.

Volantino->Clicca qui

2- Espero: Andamento dei Rendimenti del Fondo Pensione Complementare ESPERO - AGOSTO 2025

Per dare maggiore informazione in merito al fondo ESPERO, vi rimando al link sotto con l'andamento dei rendimenti del fondo pensione complementare redatto da Fulvio Rubino, segretario generale FLC Brindisi e referente nazionale Espero per la FLC (attualmente anche componente del CdA di Espero)

documento -> Clicca qui

3- Scuola: aspettativa dal lavoro. Tutte le tipologie

Una scheda completa, aggiornata e facile da consultare sui diversi tipi di aspettativa cui può accedere il personale della scuola.

Scheda -> Clicca qui

4- Gli stipendi dei docenti italiani sono tra i più miseri al mondo

Tutti i dati - Ocse, Commissione UE, Conto annuale/Mef - convergono sulla gravità della condizione salariale dei docenti italiani. Quali misure concrete, al di là della propaganda, intende adottare il governo per modificare questa situazione?

Notizia -> Clicca qui

5- Sovrapposizione tra Corsi abilitanti e X Ciclo di specializzazione nel sostegno: per il MUR la contemporanea iscrizione è possibile

Con una nota alla CRUI – Conferenza dei Rettori delle Università Italiane – il Ministero dell'Università e Ricerca, Direzione Generale del diritto allo studio, conferma la possibilità di iscrizione contemporanea ai percorsi universitari e accademici di formazione iniziale e al X Ciclo del corso di specializzazione nel sostegno didattico agli alunni con disabilità. Notizia-> Clicca qui

6- Dirigenti scolastici: Firmato il CCNI sulla retribuzione di posizione e risultato 2024/25 dei dirigenti scolastici. I contenuti dell'accordo

Si tratta del primo contratto integrativo che collega la retribuzione di risultato dei dirigenti scolastici agli esiti del sistema di valutazione previsto per legge. La FLC CGIL consegna una dichiarazione a verbale che denuncia le criticità del sistema di valutazione e ne chiede la modifica.

Notizia -> Clicca qui

7- Fuori passweb dalle scuole: la FLC CGIL insiste con il Ministero

In occasione dell'incontro sul Fmof abbiamo ribadito la richiesta di un incontro specifico da fare con estrema urgenza.

Notizia -> Clicca qui

8- Il fascicolo FLC CGIL 2025-2026: la ripartenza nei settori della conoscenza

Novità, sfide e impegni emergenti: un nuovo anno accanto ai lavoratori e alle lavoratrici che ci hanno riconfermato sindacato più votato al rinnovo delle RSU.

Fascicolo -> Clicca qui

9- Il decreto scuola è in Gazzetta Ufficiale e contiene il rinvio del Regolamento delle supplenze: il Ministro vuole affossare il confronto sulle GPS

La FLC CGIL è determinata ad affrontare le criticità: ripescaggio dei supplenti saltati dall'algoritmo, equiparazione dei punteggi per gli ITP, mercato dei titoli telematici Notizia -> **Clicca qui**

Qualora non fossi più interessato a ricevere i nostri notiziari, scrivi a: <u>flcbergamo@cgil.lombardia.it</u> Copia di questo notiziario è reperibile in formato PDF <u>CLICCANDO QUI</u>



PER GAZA



19 SETTEMBRE 2025

SCIOPERO ULTIME 4 ORE DI LAVORO

(per i settori privati non sottoposti a Legge 146/90)

PRESIDIO A BERGAMO ORE 16 - PIAZZA MATTEOTTI



La CGIL ribadisce la necessità di fermare ogni intervento militare nella Striscia, garantire corridoi umanitari, mettere in sicurezza la popolazione civile, sostenere e garantire la sicurezza di tutte le missioni umanitarie in corso, compresa la Global Sumud Flottilla, come priorità immediate.

Chiediamo che venga sospeso ogni accordo di cooperazione commerciale e militare con Israele finché non si ferma la guerra a Gaza e l'occupazione della Cisgiordania.

È necessario mettere in campo azioni concrete per rimuovere l'embargo umanitario e riconoscere lo stato di Palestina. I governi e le istituzioni internazionali si adoperino immediatamente per fermare ciò che sta accadendo, fino ad arrivare alla convocazione di una conferenza di Pace sotto egida ONU.

Queste indicazioni rappresentano una necessaria risposta di mobilitazione e sciopero, senza escludere alcuna azione ulteriore di carattere generale proseguendo il nostro impegno per la Pace, in Palestina come in Ucraina, e contro tutte le guerre.

PER QUESTO DICHIARA SCIOPERO

(LE ULTIME 4 ORE DI OGNI TURNO)
PER TUTTI I SETTORI PRIVATI
NON SOTTOPOSTI A LEGGE 146/90



foglio informativo ad uso interno per gli iscritti alla FLC CGIL di Brindisi a cura di Fulvio Rubino



BloccoNotes Andamento dei rendimenti del **Fondo Complementare ESPERO**

Nel mese di maggio 2025 il valore delle quote del Fondo Pensione Complementare ESPERO hanno registrato un incremento sia per il comparto CRE-SCITA che per il comparto GARANZIA ed il comparto DINAMICO.

Il valore delle quote è il seguente:

- Dinamico € 10.149 (precedente 10.580);

Nonostante gli ultimi mesi di instabilità tra venti di guerra e politiche dei dazi degli USA, nel mese di agosto le quotazioni sono state sostanzialmente mantenute, solo il comparto DINAMICO ha registrato una lieve diminuzione.

Negli otto mesi dell'anno si è avuta una crescita, rispetto al valore quota del 2024, del +1,88% per il comparto CRESCITA, del +1,57% per il comparto GA-RANZIA e del +1,49% per il comparto DINAMICO, mentre la rivalutazione del TFR è del 1,873% equivalente al 1,555% netto. Nella prospettiva annuale per il 2025 saremmo a +2.83% per il comparto CRESCITA, +2.36% per il comparto GARANZIA e +2,24% per il comparto DINAMICO.

Il valore delle quote ad agosto 2025, dopo il periodo down degli ultimi mesi, NON fa registrare risultati negativi nel comparto CRESCITA, mettendo maggiormente in evidenza il recupero degli effetti negativi del mercato verificatesi a partire da gennaio 2022 subordinate, soprattutto, per questioni di politica estera. Anche nel comparto GARANZIA, NON si registrano risultati negativi (pag.15). Proprio il periodo down degli ultimi mesi, però, fa registrare andamenti inferiori al TFR per il comparto GARANZIA, invece, per coloro che hanno aderito prima del mese di luglio 2021, mentre per il comparto CRESCITA non si registrano perdite rispetto al TFR.

I rendimenti nel medio/lungo periodo sono:

		Crescita	<u>Garanzia</u>
•	2 anni	+12,61%	+ 8,04%
•	3 anni	+ 14,23%	+ 8,54%
•	5 anni	+16,55%	+ 3,45%
•	10 anni	+33,69%	+ 6,95%
•	15 anni	+70,67%	+16,94%

ANDAMENTO DEI **RENDIMENTI DEL** FONDO COMPL. **ESPERO**

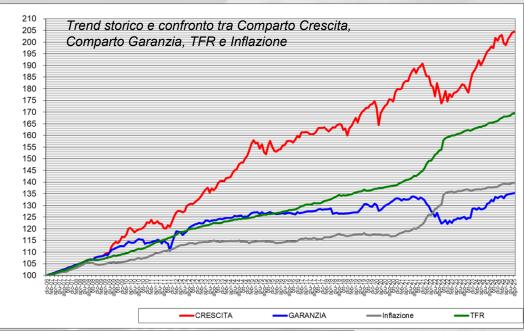
PAG. 1 - 2, 14-16

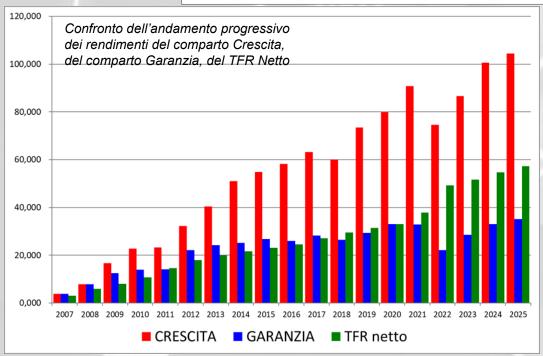
RIFLESSIONI SUL SISTEMA PREVIDEN-**ZIALE ITALIANO**

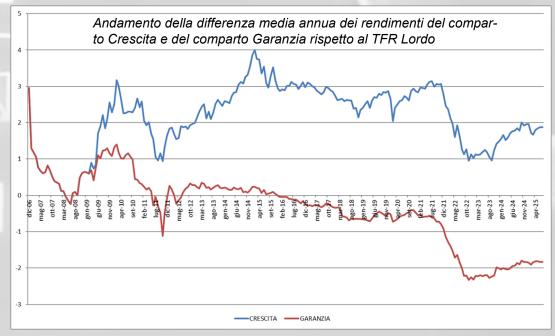
PAG. 4 - 11

RIFORME. **DUE PROPOSTE SULLE PENSIONI PENSANDO A CHI** "NON NE PUÒ PIÙ"

PAG. 13







27, 28 e 29 OTTOBRE 2025 SI VOTA PER RINNOVARE L'ASSEMBLEA NAZIONALE DEI DELEGATI DEL FONDO ESPERO

IL VOTO SARÀ SOLO ONLINE CON L'UTILIZZO DELLO SPID O DELLA CIE



si potrà votare dalle ore 8:00 del 27 ottobre fino alle ore 13:00 del 29 ottobre



VOTA LA LISTA FLC CGIL



FARE FUTURO OGNI GIORNO, INSIEME

RIFLESSIONI SUL SISTEMA PREVIDENZIALE ITALIANO

L'epoca sociale e politica che stiamo vivendo è il frutto di un lento declino iniziato alla fine degli anni '70, quando Ronald Reagan era alla guida degli Stati Uniti d'America e Margaret Thatcher era alla guida del Regno Unito. Fu in quel periodo che nacque il nuovo neoliberismo che riteneva ormai raggiunta una stabilità economico finanziaria mondiale tale da dover dismettere le soluzioni keynesiane introdotte dopo la grande depressione causata dalla crisi del 1929. DERĔGULATÍON, PRIVATIZZAZIONI e RIDU-ZIONE DELLE SPESE SOCIALI furono i concetti chiave di quella logica che sta dietro alla affermazione di Milton Friedman: "Una società che mette l'eguaglianza davanti alla libertà non avrà né l'una né l'altra. Una società che mette la libertà davanti all'uguaglianza avrà un buon livello di entrambe". Dopo più di cinquant'anni, possiamo affermare che tali scelte hanno dato, e continuano a dare, effetti nefasti dal punto di vista sociale che mal concordato con tanti principi fondamentali contenuti nella nostra Carta Costituzionale.

Ciò che vorrei mettere in risalto, oggi, è che questo lento e progressivo cambiamento ha portato come frutto, non solo la crisi del 2008-2010 (da cui non ci siamo mai risollevati) che è stata molto più devastante di quella del 1929, ma ha determinato, di fatto, un cambio di paradigma totale circa il LAVORO. Sostanzialmente, per Piero Calamandrei (26 gennaio 1955, discorso sulla Costituzione pronunciato nel salone degli Affreschi della Società Umanitaria), l'at-

tuazione dell'art.3 della Carta Costituzionale è il compito "difficile" perché non è automatico, ma richiede una partecipazione attiva e continua da parte dello Stato e di ogni cittadino per superare le disuguaglianze: proprio le scelte politiche iniziate alla fine degli anni '70 hanno messo in discussione tale operatività. L'uguaglianza formale ("tutti i cittadini hanno pari dignità sociale e sono eguali davanti alla leg-

ge") è il principio fondamento della Costituzione Italiana, ma ancor di più lo è il compito di rimuovere gli ostacoli che limitano tale uguaglianza ("È compito della Repubblica rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale, che, limitando di fatto la libertà e l'eguaglianza dei cittadini, impediscono il pieno sviluppo della persona umana e l'effettiva partecipazione di tutti i lavoratori all'organizzazione politica, economica e sociale del Paese"). La previdenza e la questione dell'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche rientrano nell'applicazione dell'art.3 della Carta Costituzionale, in combinato disposto dell'art.38 e dell'art.36. L'articolo 38, secondo comma, sancisce che «i lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia, disoccupazione involontaria». L'art.36, primo comma, recita "Il lavoratore ha diritto ad una retribuzione proporzionata alla quantità e qualità del suo lavoro e in ogni caso sufficiente ad assicurare a sé e alla famiglia un'esistenza libera e dignitosa".

Nella dicotomia "diritto a mezzi adeguati alle esigenze di vita" e "diritto a mezzi proporzionati alla quantità e qualità del lavoro ed in ogni caso sufficienti per una esistenza libera e dignitosa" scaturiscono le diverse sensibilità in tema previdenziale e le diverse letture giuridiche che hanno modificato il sistema previdenziale nella logica che lega i diritti sociali ai diritti economicamente condizionati, secondo cui il diritto di assicurare "mezzi adeguati alle esigenze di vita" è suscettibile di essere diversamente garantito rispetto alle concrete possibilità di spesa dello Stato e non rispetto alla esigenze di VITA degli individui. Dalla combinazione dei tre articoli della Carta Costituzionale è possibile identificare tre livelli di diritti differenti: il diritto alle esigenze di indigenza, il diritto ad avere mezzi adeguati per una vita libera e dignitosa ed il diritto ad avere mezzi adeguati al proprio

> tenore di vita. Questi tre livelli di diritti sono collegati funzionalmente tra loro in dipendenza della capacità economica dello Stato: se lo Stato ha risorse economiche sufficienti la distinzione/ differenziazione dei tre livelli è netta, mentre se lo Stato non ha risorse economiche allora il secondo e il terzo livello tendono a restringersi e a sovrapporsi al diritto alle esigenze di indigenza. Il motivo di tale collegamento funziona-

tendono a restringers:
e a sovrapporsi al
diritto alle esigenze
di indigenza.
Il motivo di tale collegamento funzionaa- le sta proprio nella struttura stessa del Welfare, dello

Stato Sociale. Il Sistema Previdenziale italiano è un sistema a ripartizione governato da un meccanismo mutualistico di solidarietà intergenerazionale, in cui i contributi versati dai lavoratori attivi vengono immediatamente utilizzati per pagare le pensioni dei lavoratori in pensione, ovvero:

• i lavoratori di ieri hanno pagato con i loro contri-

buti le pensioni dei lavoratori già anziani acquisendo il diritto a ricevere una pensione pagata dai lavoratori di oggi;

i lavoratori di oggi pagano con i loro contributi le pensioni dei lavoratori di ieri già anziani acquisendo il diritto a ricevere una pensione pagata dai la-

voratori di domani.

L'equilibrio economico-finanziario di un sistema a ripartizione sta nel principio di uguaglianza tra entrate ed uscite, ovvero

Entrate = Uscite

dove le entrate sono i contributi versati dai lavoratori attivi sia in base alle retribuzioni da loro percepite e sia in base alle aliquote contributive, mentre le uscite sono l'ammontare complessivo delle pensioni, ovvero

OSc=NP

(Lavoratori Occupati) x (Salario percepito) x (Aliquota contributiva) = (Numero pensionati) x (Pensione) Per cui, in tale sistema, oltre alle variabili politicoeconomiche (il risanamento dei bilanci statali, le modifiche del mercato del lavoro, i problemi di iniquità e redistribuzione della ricchezza, ...) è fondamentale il progressivo invecchiamento della popolazione (ovvero, come viene definito, l'inverno demografico) che negli ultimi decenni sta riducendo notevolmente la popolazione dell'Italia.

Dinnanzi alla riduzione delle nascite e al naturale invecchiamento della popolazione, l'equilibrio del sistema previdenziale viene a mancare dal momento che si riducono i lavoratori attivi (**0**) e, quindi, si riducono le entrate (il prodotto tra Salario Percepito - S - e aliquota contributiva -**C**-), necessarie a pagare le pensioni in essere. Per tali motivi, è dalla fine degli anni '80 ed inizio degli anni '90 che è iniziato un processo di riforma del sistema pensionistico volto a ridurre la spesa delle pensioni per poter far fronte, ad essa, con la riduzione dei contributi incassati. Il complesso sistema previdenziale delineato dai numerosissimi provvedimenti legislativi, a partire dal 1992-1993, tentano di ridurre la spesa pensionistica sia con l'innalzamento dell'età di pensionamento (per tentare di ridurre il numero dei pensionati -N-) che con la riduzione degli importi dei trattamenti pensionistici (**P**). Pertanto, la prospettiva dell'andamento demografico in Italia, ha portato con sé le valutazioni circa:

 la prospettiva dello squilibrio finanziario del welfare (per coprire la spesa pensionistica, sarebbero state necessarie aliquote contributive progressivamente crescenti, ovvero cospicui interventi del bilancio pubblico al fine di coprire il disavanzo);

l'iniquità redistributive derivanti sia dalle differenze normative tra i diversi regimi (normalmente in favore delle categorie professionali più ricche) che dal sistema di calcolo retributivo delle misure pensionistiche;

• il forte incentivo all'abbandono precoce dell'attività lavorativa una volta perfezionati i requisiti di anzianità, visto che il rendimento – in termini di aumento della pensione – era molto basso per una eventuale prosecuzione dell'attività lavorativa.

Frutto di tale riflessione è stato l'abbandono del sistema di calcolo Retributivo e l'introduzione del sistema di calco Contributivo. La modifica del calcolo delle pensioni nasconde in sé il cambio del paradigma di funzionamento del sistema previdenziale perché cancella completamente la valorizzazione sociale del lavoro (contenuta nel sistema Retributivo) ed introduce, esclusivamente, la capacità di produrre reddito da parte dei singoli individui (sistema Contributivo), ovvero si passa da un sistema di valorizzazione sociale ad un sistema di liberalismo capitalista (non ha più importanza la storia lavorativa perché l'unico fattore, del calcolo contributivo, correlabile alla storia lavorativa del lavoratore, è l'insieme dei contributi versati). La spesa pensionistica del sistema contributivo, di per sé, nei suoi principi teorici, è una spesa sostenibile, anche perché il cascolo si basa sul principio della restituzione del montante contributivo per tutti gli anni di vita che il lavoratore ha dinnanzi a sé nel momento in cui va in pensione;

• le prestazioni pensionistiche, come tali, non sono integrabili, neppure al trattamento minimo, cioè, non esiste alcuna integrazione quando la pensione è di importo molto basso, al di sotto di ciò che viene considerato il "minimo vitale" perché è frutto del montante contributivo individuale (è prevista, all'età della vecchiaia, una eventuale integrazione

all'assegno sociale);

 nel calcolo non sono previste maggiorazioni, né per motivi di carattere ambientali né per situazioni soggettive; l'eventuale uso di maggiorazioni ai fini di definire l'anzianità per il diritto alla prestazione pensionistica, danno origine ad un doppio svantaggio in quanto comporterebbe sia una mancanza di contribuzione che un coefficiente di trasformazione più basso a causa dell'anticipo del pensionamento e

		2010	2020	2023	2030	2040	2050	2060	2070
	Tasso di fecondità	1,44	1,24	1,20	1,28	1,34	1,38	1,41	1,44
(1)	Speranza di vita								
demografico mediano (1)	- maschi	79,3	79,8	81,0	82,0	83,2	84,3	85,2	85,8
	- fermine	84,3	84,5	85,1	85,9	86,9	87,8	88,5	89,2
Quadro Istat - r	Saldo migratorio (mgl)	380	88	<u>2</u> 81	198	165	166	167	165
Oua	Indice di dipendenza degli anziani ⁽²⁾	31,1	36,4	37,8	43,8	57,1	63,4	62,3	62,3

⁽¹⁾ Istat (2024) "Previsione della popolazione e delle famiglie. Base 1/1/2023". I dati fino al 2023 sono tratti dagli indicatori demografici consolidati pubblicati dall'Istat.

⁽²⁾ Popolazione con almeno 65 anni su popolazione di età [15-64]. Valori în %.

della conseguente maggiore speranza di vita al pensionamento.

Tale sistema ha in sé dei rischi sistemici e dei rischi individuali.

I rischi sistemi sono la crescita del PIL (che è la base con cui vengono rivalutati i contributi versati e che nell'ultimo decennio, per vari anni, è stato vicino allo 0) e la longevità della popolazione italiana (che determina i coefficienti con cui il montante contributivo si trasforma in pensione). I rischi individuali sono strettamente legati alla carriera lavorativa dei singoli individui intendendo per carriera una serie di fattori:

- stabilità dell'attività lavorativa cioè la frequenza dei periodi lavorativi ovvero presenza di buchi lavorativi nella propria storia lavorativa;
- stabilità di versamenti contributivi determinata dalla diversità delle aliquote contributive nei vari settori;
- stabilità dei livelli salariali.

Nei fatti, questi fattori del sistema di calcolo svantaggiano le persone più deboli, le persone più fragili, sia per situazioni personali (per diversità fisiche dalla normalità), sia per situazioni familiari (necessità di cura nella famiglia), sia per problematiche derivanti dal tessuto economico-produttivo del territorio, sia per la precoce usura fisica di alcune attività lavorative. Tali fattori sono degli svantaggi anche perché il sistema non prevede alcuna condivisione dei rischi, sistemici ed individuali. In definitiva, il sistema sarebbe un sistema neutro dal punto di vista attuariale, ma sappiamo bene che la neutralità attuariale non vuol dire equità ed aderenza ai principi costituzionali.

Così, il sistema previdenziale, delineato dall'attuale ordinamento legislativo porta con sé il continuo depauperamento delle pensioni. Di seguito è riportata la tabella di sintesi coi tassi di sostituzione pensionistici (ovvero il rapporto tra la prima pensione percepita e l'ultimo stipendio riscosso) pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato nell'ultimo rapporto sulle tendenze di medio e lungo periodo del sistema pensionistico. Il dato sul tasso di sostituzione pensionistico può diventare drammatico per le generazioni future. Come si può leggere dalla tabella della Ragioneria dello Stato, nonché per quando detto in precedenza, i

	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070			
Ipotesi base ⁽²⁾			Anzianità co	Anzianità contributiva pari a 38 anni						
Dipendente privato	73,6	71,7	72,1	61,8	60,3	58,8	58,4			
(eta)	(65+4m) ⁽³⁾	(67)	(67+5m)	(65+4m)	(66+2m)	(66+11m)	(67±5m)			
Lavoratore autonomo	72,1	54,9	50,0	46,8	47,8	47,0	46,7			
(eta)	(65+7m) ⁽³⁾	(67)	(67+5m)	(68+1m)	(68+11m)	(69+8m)	(70+2m)			
Vecchiaia ⁽⁴⁾			Anzianità contr	ibutiva paramet	rata all'età					
Dipendente privato	68,4	69,8	70,8	67,9	67,7	67,6	67,6			
(eta/anz.)	(65+4m/35+4m) ⁽³⁾	(67/37)	(67+5m/37+5m)	(68+1m/38+1m)	(68+11m38+11m)	(69+8m/39+8m)	(70+2m/40+2m)			
Lavoratore autonomo	67,6	52,9	48,8	46,9	48,8	49,2	49,2			
(eta/anz.)	(65+7m/35+7m) ⁽³⁾	(67/37)	(67+5m/37+5m)	(68+1m/38+1m)	(68+11m/38+11m)	(69+8m/39+8m)	(70+2m/40+2m)			

	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070
Ipotesi base ⁽²⁾			Anzianità co	ntributiva pari	a 38 anni		
Dipendente privato	82,7	81,5	77,0	67,4	66,0	64,6	64,1
(etā)	(65+4m) ⁽³⁾	(67)	(67+5m)	(65+4m)	(66+2m)	(66+11m)	(67+5m)
Lavoratore autonomo	93,0	77,2	70,7	67,0	68,1	67,2	66,9
(etā)	(65+7m) ⁽³⁾	(67)	(67+5m)	(68+1m)	(68+11m)	(69+8m)	(70+2m)
Vecchiaia ⁽⁴⁾			Anzianità contr	ibutiva paramet	rata all'età		
Dipendente privato	77,3	79,2	75,8	73,0	72,9	72,8	72,8
(etå/anz.)	(65+4m/35+4m) ⁽³⁾	(67/37)	(67+5m/37+5m)	(68+1m/38+1m)	(68+11m38+11m)	(69+8m/39+8m)	(70+2m/40+2m)
Lavoratore autonomo	87,7	74,4	69,3	67,1	69,3	69,8	69,8
(eta/anz.)	(65+7m/35+7m) ⁽³⁾	(67/37)	(67+5m/37+5m)	(68+1m/38+1m)	(68+11m/38+11m)	(69+8m/39+8m)	(70+2m/40+2m)

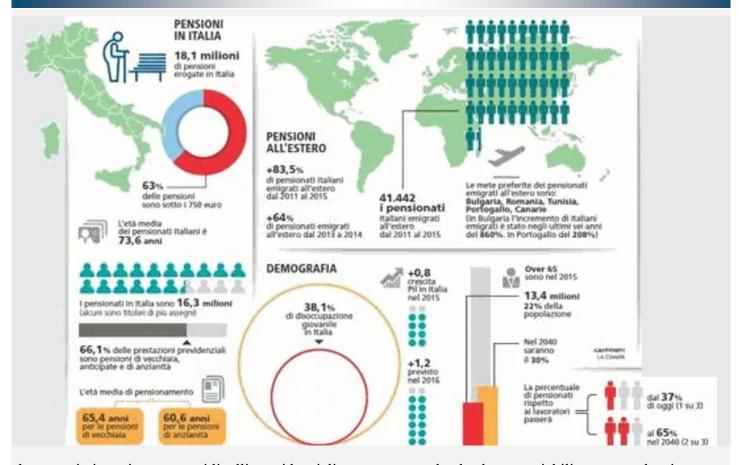
⁽¹⁾ La dinamica della retribuzione/reddito individuale è stata ipoticzata pari al tasso di variazione nominale della retribuzione brda per unità di lavoro dipendente, per il periodo storico, e pari al tasso medio di variazione della produttività per occupato, per il periodo 2026-2070. Per il 2025, i valori del tasso di inflazione, del PIL e della retribuzione brda per unità di lavoro dipendente, utilizzata come retribuzione di inferimento, sono desunti dal quadro macroeconomico elaborato per il DFP 2025.

(2) Per il lavoro dipendente, l'età di pensionamento è uguale al requisito minimo di vecchiaia per i soggetti assunti prima dell' 1/1/1996 (regime retributivo e misto) e pari al requisito minimo previsto per il pensionamento anticipato (3 anni meno del requisito di vecchiaia e una finestra di 3 mesi della decorrenza del trattamento) per il soggetti assunti successivamente a tale data (regime contributivo). Per il lavoratore autonomo, l'età di pensionamento è uguale al requisito minimo di vecchiaia in tutti e tre i regimi (retributivo, misto e contributivo). L'anzianità contributiva è di 38 anni per entrambe le tipologie di lavoratore.

⁽³⁾ Per le donne è possible andare in pensione 5 anni prima.

⁽⁴⁾ L'età di pensionamento è pari al requisito minimo di vecchiala; l'anzianità contributiva è parametrata all'età di pensionamento con inizio dell'attività lavorativa a 30 anni ed assenza di interruzioni di carriera.

⁽⁵⁾ La normativa fiscale di riferimento è quella vigente.



lavoratori giovani, per avere i livelli previdenziali ipotizzati, oltre a dover andare in pensione molto più tardi, dovrebbero avere una carriera lavorativa non discontinua, possibilmente con miglioramenti retributivi che facciano aumentare il montante contributivo su cui sarà calcolata la pensione: la continuità della carriera è un modello vecchio che nell'attualmente realtà esiste sempre meno (anzi, potremmo dire che rappresenta un'utopia). La concorrenza globale, la flessibilità del lavoro, la trasformazione continua delle competenze e delle professioni, la mobilità, l'ingresso nel mondo del lavoro ad una età sempre più avanzata, la presenza di ampie aree di lavoro sommerso, definiscono un modello di crescita economica non più lineare, non più continua, non più progressiva, che, pertanto, mal si concilia con i presupposti utilizzati alla base delle proiezioni dei tassi di sostituzione pensionistici futuri.

Così, per i lavoratori discontinui, precari, interinali, la pensione, nella realtà, potrebbe essere molto più bassa da quanto ipotizzato dalla Ragioneria dello Stato.

Ci si può giustamente chiedere:

• quanti saranno i lavoratori che potranno accedere alla pensione con gli attuali 42 anni e 10 mesi, se uomini, ovvero con 41 anni e 10 mesi, se donne (tenendo presente che tali requisiti ogni 2 anni dovrebbero essere rivisti al rialzo in base all'incremento della speranza di vita degli italiani)?

 quanti saranno i lavoratori che potranno andare in pensione prima dell'età della vecchiaia (attualmente con almeno 64 anni di età) con un importo di pensione pari almeno a 3/3,2 volte l'importo dell'Assegno Sociale?

Inoltre, il calcolo di pensione contributivo non è determinato solo dai contributi del lavoratore e dalla sua è età anagrafica al pensionamento, ma è determinato anche da alcune variabili esogene, che si portano dietro una serie di problematiche, ancor maggiori in piena globalizzazione e finanziarizzazione dell'economia: la crescita del Prodotto Interno Lordo (nello specifico la variazione del PIL quinquennale con cui vengono rivalutati i contributi effettivamente versati) e la longevità della popolazione italiana (che determina sia l'incremento dei requisiti necessari per il pensionamento, sia la variazione dei coefficienti con cui il montante contributivo si trasforma in pensione). Il Pil è un indicatore che dovrebbe misurare la ricchezza del Paese. Il suo utilizzo nel sistema previdenziale si deve alla convinzione che lo Stato non può distribuire qualcosa che è fuori dalla capacità produttiva del "sistema Paese" e, quindi, la convinzione della giustezza di una redistribuzione ai pensionati della ricchezza prodotta nel Paese.

Robert Kennedy, il 18 marzo del 1968 presso l'università del Kansas, pronunciava un discorso nel quale evidenziava, tra l'altro, l'inadeguatezza del PIL come indicatore del benessere delle nazioni economicamente sviluppate. Egli affermava "Non troveremo mai un fine per la nazione né una nostra personale soddisfazione nel mero perseguimento del benessere economico, nell'ammassare senza fine beni terreni. Non possiamo misurare lo spirito nazionale sulla base dell'indice Dow-Jones, né i successi del paese sulla base del Prodotto Interno Lordo. Il PIL comprende anche l'inquinamento dell'aria e la pubblicità delle sigarette, e le ambulanze per sgombrare le nostre autostrade dalle carneficine dei fine-settimana. Il PIL mette nel conto le serrature speciali per le nostre porte di casa, e le prigioni per coloro che cercano di forzarle. Comprende programmi televisivi che valorizzano la violenza per vendere prodotti violenti ai nostri bambini. Cresce con la produzione di napalm, missili e testate nucleari, comprende anche la ricerca per migliorare la disseminazione della peste bubbonica, si accresce con gli equipaggiamenti che la polizia usa per sedare le rivolte, e non fa che aumentare quando sulle loro ceneri si ricostruiscono i bassifondi popolari. Il PIL non tiene conto della salute delle nostre famiglie, della qualità della loro educazione o della gioia dei loro momenti di svago. Non comprende la bellezza della nostra poesia o la solidità dei valori familiari, l'intelligenza del nostro dibattere o l'onestà dei nostri pubblici dipendenti. Non tiene conto né della giustizia nei nostri tribunali, né dell'equità nei rapporti fra di noi. Il PIL non misura né la nostra arguzia né il nostro coraggio, né la nostra saggezza né la nostra conoscenza, né la no-

stra compassione né la devozione al nostro paese. Misura tutto, in breve, eccetto ciò che rende la vita veramente degna di essere vissuta". Questo indicatore è strettamente legato alla trasformazione dalle economie di mercato alle società di mercato (a tal proposito si legga "La grande trasformazione" scritto dal grande economista-antropologo Karl Polanyi), cioè al passaggio dal legittimo sistema, dove ciò che aveva valore non aveva prezzo, al pericoloso sistema dove ciò che non ha prezzo non ha

valore.

In questo nuovo sistema, la contabilizzazione della "ricchezza" di una società diventa un fattore distruttivo della società stessa. Basti guardare il significato che assumono le politiche ecologiche e sociali all'interno del sistema di contabilizzazione della ricchezza di un paese, dove, quindi, qualcosa ha valore se è possibile esprimerlo con un binomio costo-rarità la cui conseguenza è il non considerare ricchezza un bene gratuito. Il tal senso si prenda come esempio l'acqua che ha cominciato ad assumere il valore contabile di "ricchezza" nel momento in cui è stato necessario mettere in atto processi di depurificazione (che originano investimenti e lavoro strettamente collegato) e processi di imbottigliamento e di vendita.

Altro esempio può essere quello dell'immane danno ecologico prodotto causato dal naufragio della petroliera Erika sulle coste della Bretagna: l'opera di disinquinamento, gli indennizzi pagati, la sostituzione della petroliera sono stati contabilizzati come aumento della ricchezza e, quindi, aumento del PIL, anche se nessuno dice che essi sono frutto di un disastro ecologico, che si era distrutta la fauna e la flora marina, e che i cittadini non potevano più usufruire delle spiagge. Per di più, in questo sistema, i cittadini che hanno prestato volontariamente la loro attività in aiuto della bonifica delle spiagge sono considerati improduttivi e dannosi per il PIL, visto che la loro opera

non può essere contabilizzata e sottrae attività che possono essere remunerate. Di questi esempi se ne possono fare a centinaia, anche non eclatanti come il naufragio dell'Erika, esempi quotidiani come qualsiasi incidente (meccanico, carrozziere, gommista, accertamenti sanitari) o epidemia che comportando maggiori spese per controlli, spese per la realizzazione di apparati specifici, maggiori ricoveri in strutture sanitare che aumentano di fatto la spesa degli ospedali che, a sua volta, viene contabilizzata come aumento della ricchezza.

Può essere questa la ricchezza di un Paese? Può questa ricchezza costruirsi sulle malesorti, sull'inquinamento e sul dissesto sociale? In questo modo, il processo di contabilizzazione che

sta alla base della determinazione del PIL, che, a sua volta, regola molti aspetti della società, si nutre dell'inquinamento e del dissesto sociale: questi costi umani, sociali ed ambientali sono spesso volutamente oscurati. Ciò significa che abbiamo affidato le pensioni future (quindi la speranza di avere prestazioni pensionistiche più alte e, quindi, il nostro benessere nell'età del dopo lavoro) ad un sistema che si nutre della distruzione dello stesso tessuto della socie-

Il modello previsionale dei tassi di sostituzione pensionistici della Ragio-

neria dello Stato è basato su una previsione del PIL reale pari a 1,5%,: alquanto non realistico alla luce del PIL registrato in questo ultimo decennio. Dal 2010 al 2024, il PIL annuale è stato inferiore all'1,5% per ben 11 anni. Una differenza dell'1% nella crescita reale può determinare una riduzione della futura pensione anche del 20% rispetto all'ultimo stipendio.

Allora, alle domande, precedentemente poste, si può aggiungere:

- quando il tessuto economico-produttivo dell'Italia potrà registrare un sostanziale incremento della produttività?
- quando il tessuto economico-produttivo dell'Italia potrà registrare un incremento dell'occupazione giovanile?
- quando il tessuto economico-produttivo dell'Italia potrà registrare le condizioni favorevoli di incremento delle politiche retributive?

Le incognite sono numerose ed hanno un peso sostanziale nel quadro di previsione dei tassi di sostituzione pensionistici dal momento che in un periodo di retribuzioni stagnanti, se non decrescenti, la produttività del sistema previdenziale pubblico non potrà essere ragguardevole se non vi sarà una compensazione data da un forte incremento della produttività e dell'occupazione giovanile (e degli immigrati). Ancor più problematica potrebbe essere la situazione di adeguatezza sia per i lavoratori che sono costretti a lasciare anticipatamente il proprio lavoro (anche per problemi di salute), nonché per i lavoratori che andranno in pensione con un accumulo esiguo di contribuzione. Basti riflettere sulle situazioni sempre più diffuse circa il ritardo di ingresso nel mondo del lavoro, i periodi, più o meno lunghi, di assenza di contribuzione e copertura assicurativa per la discontinuità del lavoro.

Il LAVORO lo abbiamo ritenuto l'attività centrale della vita del cittadino. E' considerato un bisogno primario che soddisfa non solo la capacità di reddito e sicurezza economica, ma esso riguarda anche i bisogni personali, sociali e simbolici che stanno alla base del benessere individuale.

Una volta, quando si conosceva una persona, si chiedeva direttamente "che lavoro fai?": abbiamo rivolto noi stessi, tante volte, questa domanda. Questo perché tendiamo a identificarci nel lavoro che svolgiamo e a classificare i nostri conoscenti in base alla condizione occupazionale. Così classifichiamo i nostri amici e parenti in ordine al prestigio della loro occupazione perché riteniamo veritiera l'idea che le op-

portunità e le condizioni di vita siamo ampliamente definite dal lavoro anche perché, generalmente, i lavori più prestigiosi sono più remunerati a differenza di quelli manuali. Quindi, quel chiedere "che lavoro fai?" si nasconde l'idea che con una semplice risposta si

possa definire, di una persona, il suo livello di autonomia, il suo benessere. In poche parole, una domanda, una risposta, per definire di colpo lo stato di disuguaglianza sociale.

Tutto ciò è venuto meno proprio con quella lenta ed inesorabile trasformazione neoliberista iniziata alla fine degli anni '70.

In questa nuova struttura sociale il lavoro non è più elemento di connotazione di disuguaglianze sociali e così, anche la politica, ha ritenuto di dover abbandonare la questione del lavoro quale elemento fonda-

mentale del suo agire.
La conseguenza di decenni di politiche di flessibilizzazione che avevano lo scopo di favorire l'ingresso del mercato del lavoro e la riduzione della disoccupazione giovanile, hanno dimostrato la loro inefficacia (come molti di noi affermavano) ed hanno, di fatto, trasformato il lavoro ad una connotazione di precarietà. In questa situazione complessiva, è facile poter ipotizzare che le previsioni sui tassi di sostituzione elaborati dalla Ragioneria dello Stato, potranno essere veritieri per un numero esiguo di lavoratori. Per i più, la realtà sarà notevolmente peggiore.

Il problema della sostenibilità finanziaria del sistema

previdenziale (iniziata con la "riforma Amato" e continuata con la "riforma Dini" e con la "riforma Monti-Fornero") rischia di trasformarsi in un problema di sostenibilità sociale perché le future pensioni, che verranno maturate nel sistema contributivo, saranno "basse" o "molto basse", se non proprio di indigenza. Il rischio è per l'intera collettività perché nel futuro bisognerà collettivamente farsi carico di sempre maggiori interventi di natura assistenziale.

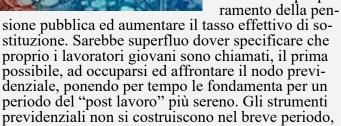
Per poter intervenire in modo strutturale e sistematico sull'equità sociale del sistema pensionistico pubblico bisognerebbe intervenire all'interno al sistema pubblico. Tale soluzione, però, sembra non riscontrare condivisione politica, né sul territorio nazionale, né, tantomeno, sul territorio europeo. Nel frattempo, però, passano gli anni ed il depauperamento dei montanti contributivi previdenziali continua inesorabilmente anche in virtù delle situazioni congiunturali economiche e sociali.

In queste condizioni si acuisce la forbice sociale ed aumentano le disuguaglianze.

In attesa di soluzioni seriamente strutturali è necessario correre ai ripari.

Pertanto, i lavoratori attivi di oggi avrebbero la ne-

cessità di riflettere sulla opportunità di utilizzare il secondo pilastro della previdenza ovvero la previdenza complementare negoziale (il primo pilastro è quello della previdenza pubblica ed il terzo pilastro è quello della previdenza integrativa privata) al fine di poter coprire il continuo depaupe-



bensì nel lungo periodo.

Lo scopo della previdenza complementare è quello di essere uno strumento volontario, a disposizione dei singoli lavoratori, con cui cercare di arginare la diminuzione dei tassi di sostituzione. Pesa molto la mancanza di cultura previdenziale in un sistema dove la precarizzazione del lavoro tende ad annullare la visione prospettica futura per attestarla alle esigenze di sopravvivenza immediate: così i giovani perdono la visione delle essenzialità delle scelte per la loro pensione creandosi "ora" un danno che potrebbe non essere mai più colmabile. Allora la parola d'ordine dovrebbe essere, "impegno" nella diffusione della cultura previdenziale per il bene collettivo del futuro dei giovani lavoratori.

Aderire alla previdenza complementare significa accantonare con regolarità, durante la vita lavorativa,



un montante contributivo aggiuntivo a quello pubblico, al fine di ottenere una pensione che si aggiunge a quella corrisposta dalla previdenza obbligatoria.

Gli strumenti di previdenza complementare ed in-

tegrativa sono diversi:

• i PIP (Piani Individuali Pensionistici) sono gestiti e proposti da compagnie di assicurazione, avendo la natura di polizze a carattere previdenziale; hanno generalmente dei costi più consistenti che determinano una riduzione dei rendimenti erogati

agli aderenti;

• i FPA (Fondi Pensioni Aperti); forme collettive che hanno lo scopo di creare un montante pensionistico integrativo, gestite e proposte da banche, assicurazioni, società di gestione del risparmio o di intermediazione mobiliare, che si rivolgono, indistintamente, a tutti i lavoratori e cittadini; hanno costi più ridotti rispetto ai PIP;

i FPC (Fondi Pensione Chiusi) o FPN (Fondi Pensione Negoziali) gestiti, in modo paritetico e paritario, sia dal datore di lavoro che da rappresentanti dei lavoratori; istituiti attraverso un CCN (Contratto Collettivo Nazionale), di settore, aziendale o territoriale, relativi esclusivamente ad una categoria di lavoratori e, pertanto, sono riservati esclusivamente ai lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende, Enti, per i quali trova applicazione il CCN; prevedano un contributo aggiuntivo datoriale ed hanno costi notevolmente minori rispetto ai PIP e ai FPA determinando, a parità di funzionamento e risultati, un montante finale più consistente.

Il funzionamento del FPN si basa sull'uso di risorse economiche del lavoratore che sarebbero a sua disposizione nel futuro (specificatamente il proprio TFR) riducendo notevolmente, in tal modo, l'uso

di risorse finanziarie immediate (usando TFR e dovendo aggiungersi, ad esso, il contributo aggiuntivo del datore di lavoro, allora quota partecipativa di denaro da destinare mensilmente alla previdenza complementare si riduce notevolmente), mentre per le altre for-

me, il lavoratore deve privarsi nell'immediato una consistente parte delle sue finanze, riducendo note-

finanziaria nell'immediato. Nella previdenza complementare, il montante finale che determina l'integrazione della pensione pubblica, dipende:

volmente la propria capacità economico-

dall'importo dei versamenti destinati alla pensio-

ne complementare (TFR + contributo aggiuntivo del datore di lavoro + eventuale contributo del lavoratore);

· dal tempo di iscrizione a cui corrispondono i versamenti;

dai rendimenti determinati dall'investimento sui

mercati mobiliari, al netto della quota di partecipazione ai costi di gestione del fondo.

Inoltre, non bisogna dimenticare, che nella definizione della prestazione pensionistica, sia sotto forma di capitale che sotto forma di rendita, interviene una aliquota fiscale agevolata rispetto all'imposizione fiscale ordinaria (mentre l'imposizione fiscale ordinaria agisce in modo progressivo su scaglioni di reddito con aliquote che vanno dal 23% al 43%, nella previdenza complementare, l'imposizione fiscale, sulle somme su cui non si è già calcolata specifica imposta, è un'aliquota fissa del 15%, che diminuisce dello 0,30% per ogni anno di iscrizione dopo il i primi quindici, fino al limite del 9%). L'erogazione della prestazione pensionistica complementare è legata al pensionamento con i requisiti di accesso previsti nel regime di previdenza obbligatoria.

Nonostante, in tali fondi pensione, i contributi dei lavoratori vengono investiti sui mercati mobiliari, lo scopo di tali forme previdenziali non è la speculazione finanziaria bensì, come si è detto più volte, la costruzione di un montante che si prefigge di coprire il gap di riduzione delle pensioni pubbliche ad opera della stratificazione delle norme legislati-

ve intervenute negli ultimi trent'anni.

La tabella, sotto riportata, estratta, sempre, dall'ultimo rapporto sulle tendenze di medio e lungo periodo del sistema pensionistico della Ragioneria Generale dello Stato, mostra la differenza dei tassi di sostituzione pensionistica senza e con la previdenza

> complementare: i tassi di sostituzione netti si avvicinano sensibilmente alla pensione netta all'ultima retribuzione (tenendo conto delle riflessioni complessive già effettuate sul modello di proiezione). Depauperando costantemente la pensione pubblica, au-

		Sisten tre pi	na dei Ilastri			
1° pila Previdenza		2° pil. Previdenza p	astro professionale	3° pilastro Previdenza privata		
Fabbisogn	Fabbisogno vitale		to del tenore abituale	Complemento individuale		
AVS / AI	Prestazioni complementari	Previdenza professionale obbligatoria LPP	Previdenza professionale sovra- obbligatoria	Previdenza vincolata (3a)	Previdenza libera (3b)	
Sistema di ri	Sistema di ripartizione		pitalizzazlone	Sistema di capitalizzazione		

menta il bisogno di forme aggiuntive reddituali nel periodo del post-lavoro. Il problema è che il periodo che viviamo non è periodo fortunato al fine di stimolare i lavoratori al risparmio previdenziale: spaventati dalla crisi economica e dalle guerre, preoccupati da un orizzonte sempre più incerto, sono ancora pochi i lavoratori che aderiscono alla previdenza complementare

Purtroppo, non è più una questione di opportunità, bensì di necessità.

A tale risultato concorre non solo la mancanza di "alfabetizzazione finanziaria e previdenziale", ma, anche, una attività di controinformazione e disinformazione che cerca di scoraggiare l'adesione ai fondi pensione, definendola, di fatto, una privatizzazione della previdenza, con la conseguente deresponsabilizzazione progressiva dello Stato che si mostrerà attraverso una sempre maggiore riduzione della pensione pubblica.

A tal proposito voglio semplicemente riportare quanto scrive Paolo Andruccioli, da sempre contrario ai Fondi Pensione, nel suo libro "La trappola dei fondi pensione", a pag.152: "La previdenza complementare non è un blocco monolitico: ci sono i fondi pensione chiusi (quelli sindacali) che sono sicuramente più rigidi degli altri e dei piani individuali, ma garantiscono almeno una maggiore trasparenza e un maggior control-

lo, con costi minori perché possono evitare i vari passaggi dell'intermediazione finanziaria. I costi di una pensione privata variano moltissimo e passano da uno 0,50 percento del reddito accumulato fino a cifre pesanti (dal 2,5 percento al 6 percento). Ci sono poi i fondi aperti e i piani individuali delle assicurazioni che promettono rendimenti maggiori di quelli chiusi, ma spesso nascondono il sistema delle commissioni e delle garanzie che produce costi non solo inaccessibili, ma soprattutto ingiustificati.

E' proprio questo modello privato delle pensioni che si vuole però generalizzare. L'obiettivo è chiaro: mettere in secondo piano anche i fondi negoziali, per rendere totalmente individuale il risparmio previdenziale". Pertanto, secondo l'autore, chi si ostina a scagliarsi contro la previdenza complementare dei FPN, non fa altro che il gioco di chi effettivamente vorrebbe una privatizzazione completa della previdenza, compresa quella obbligatoria pubblica.

Tab. 6.4: tassi di sostituzione della previdenza obbligatoria e complementare al lordo e al netto dell'effetto fiscale e contributivo - Scenario nazionale base (valori in %)⁽¹⁾

	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070
Previdenza obbligatoria (Hp. base)							
			Tassi c	li sostitituzio	ne lordi		
Dipendenti privati	73,6	71,7	72,1	61,8	60,3	58,8	58,4
Autonomi	72,1	54,9	50,0	46,8	47,8	47,0	46,7
			Tassi di sostitituzione netti				
Dipendenti privati - Senza coniuge a carico	82,7	81,5	77,0	67,4	66,0	64,6	64,1
Autonomi - Senza coniuge a carico	93,0	77,2	70,7	67,0	68,1	67,2	66,9
Previdenza obbligatoria e complementare ⁽²⁾ (Hp. base)							
			Tassi di sostitituzione lordi				
Dipendenti privati	73,6	77,1	79,7	71,0	69,2	66,4	66,0
Autonomi	72,1	60,2	57,7	56,9	57,6	55,4	55,2
			Tassi di sostitituzione netti ⁽³⁾				
Dipendenti privati - Senza coniuge a carico	82,7	88,4	86,7	79,3	77,6	74,5	74,2
Autonomi - Senza coniuge a carico	100,8	89,1	86,6	87,2	88,0	84,5	84,3

⁽¹⁾ La dinamica della retribuzione/reddito individuale è stata ipotizzata pari al tasso di variazione nominale della retribuzione lorda per unità di lavoro dipendente, per il periodo storico, e pari al tasso medio di variazione della produttività per occupato, per il periodo 2026-2070. Per il 2025, i valori del tasso di inflazione, del PIL e della retribuzione lorda per unità di lavoro dipendente, utilizzata come retribuzione di riferimento, sono desunti dal quadro macroeconomico elaborato per il DFP 2025. La normativa fiscale di riferimento è quella vigente.

(2) In riferimento alla legge n. 124 del 2017, l'aliquota contributiva della previdenza complementare è stata posta pari al 50% dell'aliquota di accantonamento del TFR. Il tasso di rendimento reale dei fondi pensione è pari al 3%, al lordo delle spese amministrative e dell'imposizione fiscale. Le spese amministrative sono assunte pari a 0,5 punti percentuali del tasso di rendimento. L'aliquota fiscale è pari al 20% del tasso di rendimento nominale al netto delle spese amministrative.

⁽³⁾ Il passaggio al tasso di sostituzione netto tiene conto della deducibilità prevista per la contribuzione alla previdenza complementare. Per i lavoratori autonomi, la contribuzione alla previdenza complementare risulta interamente deducibile dal reddito imponibile. Per i lavoratori dipendenti, invece, la contribuzione si riferisce all'accantonamento della quota di TFR, non incluso nella retribuzione lorda.

ELEZIONE ASSEMBLEA NAZIONALE DELEGATI FONDO ESPERO

La **FLC CGIL** candida una squadra **seria** e **competente** perché la tua pensione integrativa merita una gestione **etica** e **rigorosa**, vicina alle lavoratrici e ai lavoratori!

I nostri impegni:

più valore ai tuoi risparmi, meno spese di gestione

governance trasparente e semplificazione dei rapporti con gli aderenti

pari diritti tra pubblico e privato

allargamento degli investimenti indirizzati a sostenibilità sociale e ambientale

sostegno all'economia reale e alle imprese del territorio

nuove politiche di investimento a favore della pace

gestione con professionalità e competenza

Per un futuro sereno e dignitoso servono scelte consapevoli.

Difendiamo la pensione pubblica e valorizziamo la previdenza complementare.

II 27, 28 e 29 OTTOBRE 2025



VOTA LA LISTA FLC CGIL



FARE FUTURO OGNI GIORNO, INSIEME

Riforme. Due proposte sulle pensioni pensando a chi "non ne può più"

Permettere al lavoratore di ritirarsi in anticipo, pagando i contributi mancanti mediante una porzione del Tfr.

Oppure pensare a forme miste di lavoro e pensione. Senza gravare sui conti previdenziali

Avvenire — https://www.avvenire.it/opinioni/pagine/la-sostenibilita-e-necessaria-la-flessibilita-anc

Dopo l'arretramento del 2020-21 dovuto al Covid, l'attesa di vita media a 65 anni in Italia è continuata a crescere, passando da 20,4 anni del 2022 a 21,2 anni nel 2024. Alla luce di questi dati, secondo la legge attualmente in vigore, l'età per il pensionamento di vecchiaia, per il biennio 2027-28, dovrebbe aumentare di tre mesi, dagli attuali 67 a 67,3 anni. Questo meccanismo è necessario per non squilibrare il nostro sistema pensionistico. Va infatti ricordato che gli assegni degli attuali pensionati vengono pagati mediante i contributi degli attuali lavoratori, con il fondamentale supporto della fiscalità generale. È stato calcolato che, se l'età alla pensione di vecchiaia restasse di 67 anni, il "buco" per le casse dello Stato sarebbe - per ogni anno a venire, e non *una tantum* - di tre miliardi, uno per ogni mese di mancato incremento dell'età al pensionamento. Se la sopravvivenza degli anziani aumentasse ancora - com'è ovviamente auspicabile – la soglia la pensione di vecchiaia dovrebbe spostarsi ancora in avanti. È quindi opportuno chiederci se questo sistema, sostenibile dal punto di vista contabile, lo è anche per la vita delle persone. A mio avviso, sarebbe opportuno introdurre alcuni correttivi. Premessa fondamentale è di non pesare ulteriormente sugli attuali lavoratori, che già versano al sistema pensionistico il 33% del loro stipendio lordo, a fronte del 18% della media dei paesi sviluppati. È questa una delle ragioni per cui gli stipendi netti, in Italia, sono così bassi, anche se in molti paesi con bassa contribuzione obbligatoria la pensione pubblica non è garantita a tutti o è molto bassa. Ragioniamo su due possibili correttivi, non toccando le regole attuali (e quindi aumentando la soglia per la pensione di vecchiaia), ma introducendo due nuove possibilità.

La prima proposta – che sembra essere allo studio anche dell'attuale Governo – è di intervenire sul Trattamento di Fine Rapporto (Tfr), che ammonta a quasi una mensilità per ogni anno di lavoro, e viene versato al lavoratore dopo il pensionamento, o successivamente a un cambio di datore di lavoro. Si potrebbe permettere al lavoratore di andare in pensione anticipata, pagando i contributi mancanti mediante una porzione del Tfr. Molti lavoratori potrebbero preferire di andare in pensione prima, "pagandosi" qualche anno di lavoro in meno, rinunciando a ricevere gli stessi soldi in età più avanzata. Un'altra possibilità, che va oltre il ragionamento sul sistema pensionistico, sarebbe i permettere ai lavoratori di rinunciare al Tfr, ricevendo direttamente il suo ammontare in busta paga. In questo modo il Tfr da salario differito diverrebbe salario effettivo. Quest'ultima proposta potrebbe suonare come troppo *liberal*, lontana dalla cultura del lavoro sedimentata in Italia. Tuttavia va riconosciuto che il Tfr – che esiste in pochissimi paesi – è un'istituzione venata di paternalismo: credo che anche in Italia i singoli lavoratori sarebbero in grado di risparmiare e spendere secondo i propri ritmi e le proprie necessità. Inoltre il Tfr è nato quando in Italia non esistevano tutte le odierne possibilità di risparmio assistito.

La seconda proposta è di permettere e incentivare meccanismi misti di lavoro e pensione. Una mia amica insegnava italiano al biennio di un istituto tecnico statale: diciotto ore a settimana a sgolarsi per inculcare Manzoni e Verga a giovani adolescenti (più la preparazione delle lezioni, gli aggiornamenti, le riunioni, i compiti da correggere e quant'altro) non erano per lei più sopportabili, ed è andata appena possibile in pensione di anzianità. Tuttavia, la mia amica avrebbe accettato volentieri di continuare a insegnare a orario ridotto, con un meccanismo misto di lavoro e pensione. Come lei, molti lavoratori "non ne possono più" perché trovano sempre più gravoso un orario a tempo pieno, ma non vogliono o non possono accedere al part-time, dimezzando lo stipendio. Ma forme miste di lavoro e pensione, per i lavoratori dipendenti, sono praticamente impossibili. Si tratta invece di una pratica usuale per molti lavoratori autonomi, che dopo essere andati in pensione, spesso con assegni modesti, continuano a lavorare, lasciando progressivamente il lavoro. Si tratterebbe di estendere anche ai dipendenti questa possibilità, ovviamente senza abbassare l'ammontare delle loro pensioni ai livelli di quelle percepite dagli autonomi. Come ho premesso, queste due proposte, non andrebbero a sostituire i meccanismi esistenti, ma introdurrebbero nuove possibilità, rendendo più flessibile il sistema previdenziale italiano. Avrebbero inoltre il pregio di non pesare né sugli attuali lavoratori e né sulle generazioni future.

Rendimenti Annuali del Fondo Pensione ESPERO

		com	parti		TFR		
	Cres		Gara			T.	
	Valore Quota	var.%	Valore Quota	var.%	lordo	netto	
dic-07	€ 10.388	3,88	€ 10.388	3,88	3,49	3,10	
dic-08	€ 10.786	3,83	€ 10.786	3,83	3,04	2,70	
dic-09	€ 11.665	8,15	€ 11.247	4,27	1,95	1,73	
dic-10	€ 12.285	5,32	€ 11.392	1,29	2,94	2,61	
dic-11	€ 12.325	0,33	€ 11.421	0,25	3,88	3,45	
dic-12	€ 13.220	7,26	€ 12.208	6,89	3,30	2,94	
dic-13	€ 14.045	6,24	€ 12.416	1,70	1,92	1,71	
dic-14	€ 15.108	7,57	€ 12.517	0,81	1,50	1,34	
dic-15	€ 15.489	2,52	€ 12.673	1,25	1,50	1,25	
dic-16	€ 15.979	3,16	€ 12.708	0,28	1,80	1,49	
dic-17	€ 16.320	2,13	€ 12.822	0,90	2,10	1,74	
dic-18	€ 16.002	-1,95	€ 12.649 -1,35		2,24	1,86	
dic-19	€ 17.343	8,38	€ 12.941	2,31	1,79	1,49	
dic-20	€ 17.997	3,77	€ 13.304	2,81	1,50	1,25	
dic-21	€ 19.079	6,01	€ 13.296	-0,06	4,36	3,62	
dic-22	€ 17.459	-8,49	€ 12.208	-8,18	9,97	8,28	
dic-23	€ 18.657	6,86	€ 12.861	5,35	1,94	1,61	
dic-24	€ 20.066	7,55	€ 13.311	3,50	2,32	1,93	
	MEDIA	4,44		1,54	2,89	2,48	

Fulvio Rubino

PREVIDENZA COMPLEMENTARE E PROSPETTIVE DELLA QUALITÀ **DELLA VITA FUTURA**

Come è cambiato il mercato del lavoro in quest'ultimo trentennio? A che età i giovani iniziano una storia contributiva e come pensano il loro futuro? Quali sono le prospettive previdenziali e le convenienze dell'adesione alla Previdenza Complementare? Un'analisi dettagliata ed argomentata sull'involuzione del welfare pubblico in Italia ma, anche, uno spiraglio di ... speranza per un futuro che appare sempre più incerto. Con questi scritti l'autore vuol "narrare", argomentando, la conoscenza di una grande opportunità che i giovani hanno, ma che i più ignorano: la previdenza complementare negoziale quale strumento compensativo e complementare alla pensione pubblica per "assicurare a sé e alla famiglia un'esistenza libera e dignitosa" (art. 36 Costituzione) anche attraverso lo sviluppo e la diffusione di una cultura finanziaria necessaria ad affrontare con consapevolezza la complessità della società contemporanea.

- 1 Il sistema di welfare pubblico fino alle ultime
- 1.1 Introduzione
- Cenni storici
- 1.3 Riflessioni sull'evoluzione del Sistema Pensionistico
- 1.4 Retributivo e Contributivo
- 1.5 Tassi di sostituzione
- .6 Necessità della previdenza complementare 2 La previdenza sociale dei dipendenti del comparto scuola
- 1 Introduzione
- 2.2 Obbligo assicurativo e contribuzione dei Dipendenti Pubblici
- 2.3 Contribuzione non obbligatoria 2.4 Le prestazioni
- 3 TFS, TFR e la previdenza complementare dei dipendenti pubblici
- 3.1 Introduzione 3.2 il TFS e il TFR
- 3.3 Il calcolo del TFR e del TFS 3.4 L'opzione al TFR
- 3.5 La previdenza complementare 3.6 TFR o Previdenza Complementare con investimenti sul mercato finanziario?
- 4 La previdenza complementare ed i fondi pensione negoziali del pubblico impiego

- 4.1 Introduzione
- 4.2 I fondi pensione negoziali
- 4.3 Il Registro dei Fondi Pensione Negoziali 4.4 L'adesione alla previdenza complementare
- 4.5 Il Fondo Pensione ESPERO ed il Fondo PERSEO-SIRIO 4.6 La contribuzione ai fondi negoziali del pubbli-
- co impiego 7 I comparti di investimento
- 4.8 Le anticipazioni dei Fondi negoziali del pubblico impiego
- 4.9 Le prestazioni dei Fondi Negoziali del Pubblico Impiego 4.10 La fiscalità gravante sulla previdenza com-
- plementare 4.11 I rendimenti dei Fondi Pensione Comple-
- mentari Pubblici
- 5 Le convenienze dell'adesione alla previden-
- za complementare 5.1 Introduzione
- 5.2 II fattore Tempo 5.3 Il fattore Costi
- 5.4 Il fattore Tassazione
- 5.6 Riepilogando e concludendo5.7 Perché i Giovani non aderiscono alla previdenza complementare

ECNODID

Il confronto di cui in precedenza, però, non considera la le differenze intrinseche del calcolo sia del TFR che del Fondo. Specificatamente:

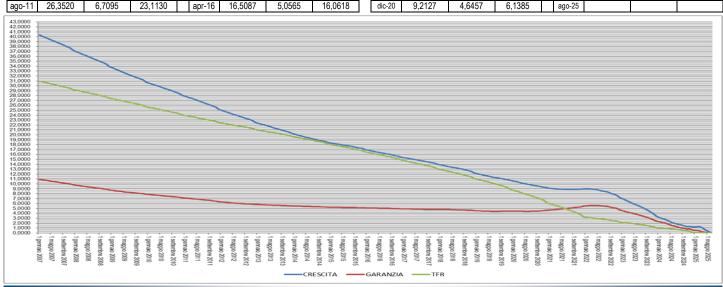
- nel calcolo del TFR i conferimenti dell'anno non sono rivalutati e la rivalutazione riguarda il montante dell'anno precedente;

• nel fondo i versamenti sono mensili e i rendimenti sono in regime di capitalizzazione composta con efficacia dal mese successivo.

Così, se si confrontano i rendimenti ottenuti simulando un calcolo effettivo (del fondo e del TFR), in base ai diversi tempi di adesione dei lavoratori, i risultati sono ancora più positivi.

gen-07 feb-07 mar-07 apr-07 giu-07 lug-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 giu-08 lug-08	40,3549 40,0938 39,8332 39,5729 39,3133 39,0539 38,7951 38,5366 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,9367 10,8395 10,7433 10,6479 10,5536 10,4602 10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225 9,2411	30,9390 30,8045 30,6688 30,5319 30,3940 30,2548 30,1145 29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954 28,4616	set-11 ott-11 nov-11 dic-11 gen-12 feb-12 mar-12 mar-12 giu-12 ju-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12 gen-13	26,1091 25,8752 25,6330 25,1783 24,9634 24,7577 24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422 22,5555	6,6442 6,5758 6,4887 6,3543 6,3001 6,2577 6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878 5,8285	22,9925 22,8706 22,7473 22,4966 22,3955 22,2932 22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
mar-07 apr-07 mag-07 giu-07 lug-07 ago-07 ago-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 giu-08 lug-08	39,8332 39,5729 39,3133 39,0539 38,7951 38,5366 38,0211 37,7640 37,2483 36,901 36,7320 36,4742 36,2168 35,59596 35,7028 35,4463 35,1930	10,7433 10,6479 10,5536 10,4602 10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	30,6688 30,5319 30,3940 30,2548 30,1145 29,9729 29,8302 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	nov-11 dic-11 gen-12 feb-12 mar-12 apr-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	25,6330 25,1783 24,9634 24,7577 24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,4887 6,3543 6,3001 6,2577 6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,7473 22,4966 22,3955 22,2932 22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
apr-07 mag-07 giu-07 lug-07 ago-07 set-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 giu-08 lug-08	39,5729 39,3133 39,0539 38,7951 38,5366 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,5956 35,7028 35,4463 35,1930	10,6479 10,5536 10,4602 10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	30,5319 30,3940 30,2548 30,1145 29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	dic-11 gen-12 feb-12 mar-12 apr-12 mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 nov-12 dic-12	25,1783 24,9634 24,7577 24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,3543 6,3001 6,2577 6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,4966 22,3955 22,2932 22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,639 21,5429 21,4306 21,3170
apr-07 mag-07 giu-07 lug-07 ago-07 set-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 giu-08 lug-08	39,5729 39,3133 39,0539 38,7951 38,5366 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,5956 35,7028 35,4463 35,1930	10,6479 10,5536 10,4602 10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	30,5319 30,3940 30,2548 30,1145 29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	dic-11 gen-12 feb-12 mar-12 apr-12 mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 nov-12 dic-12	25,1783 24,9634 24,7577 24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,3543 6,3001 6,2577 6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,4966 22,3955 22,2932 22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,639 21,5429 21,4306 21,3170
mag-07 giu-07 lug-07 ago-07 set-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08 lug-08	39,3133 39,0539 38,7951 38,5366 38,2786 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,59596 35,7028 35,4463 35,1930	10,5536 10,4602 10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	30,3940 30,2548 30,1145 29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	gen-12 feb-12 mar-12 apr-12 mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	24,9634 24,7577 24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,3001 6,2577 6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,3955 22,2932 22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
giu-07 lug-07 ago-07 set-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 apr-08 mag-08 giu-08 lug-08	39,0539 38,7951 38,5366 38,2786 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,4602 10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	30,2548 30,1145 29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	feb-12 mar-12 apr-12 mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	24,7577 24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,2577 6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,2932 22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
lug-07 ago-07 set-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 giu-08 lug-08	38,7951 38,5366 38,2786 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,3677 10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	30,1145 29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	mar-12 apr-12 mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	24,5551 24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,2144 6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,1897 22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
ago-07 set-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08	38,5366 38,2786 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,2762 10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	29,9729 29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	apr-12 mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	24,3483 24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,1690 6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	22,0850 21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
set-07 ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08 lug-08	38,2786 38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,1856 10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	29,8302 29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	mag-12 giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	24,1355 23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,1164 6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	21,9791 21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
ott-07 nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08	38,0211 37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,0961 10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	29,6862 29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	giu-12 lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	23,9245 23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,0681 6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	21,8720 21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
nov-07 dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08 lug-08	37,7640 37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	10,0075 9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	29,5409 29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	lug-12 ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	23,7271 23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	6,0228 5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	21,7636 21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
dic-07 gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08 lug-08	37,2483 36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	9,8316 9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	29,2467 29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	ago-12 set-12 ott-12 nov-12 dic-12	23,5311 23,3357 23,1374 22,9422	5,9849 5,9505 5,9177 5,8878	21,6539 21,5429 21,4306 21,3170
gen-08 feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08	36,9901 36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	9,7445 9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	29,1187 28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	set-12 ott-12 nov-12 dic-12	23,3357 23,1374 22,9422	5,9505 5,9177 5,8878	21,5429 21,4306 21,3170
feb-08 mar-08 apr-08 mag-08 giu-08	36,7320 36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	9,6581 9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	28,9896 28,8593 28,7279 28,5954	ott-12 nov-12 dic-12	23,1374 22,9422	5,9177 5,8878	21,4306 21,3170
mar-08 apr-08 mag-08 giu-08	36,4742 36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	9,5728 9,4884 9,4049 9,3225	28,8593 28,7279 28,5954	nov-12 dic-12	22,9422	5,8878	21,3170
apr-08 mag-08 giu-08 lug-08	36,2168 35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	9,4884 9,4049 9,3225	28,7279 28,5954	dic-12			,
mag-08 giu-08 lug-08	35,9596 35,7028 35,4463 35,1930	9,4049 9,3225	28,5954				21,0855
giu-08 lug-08	35,7028 35,4463 35,1930	9,3225			22,3635	5,8003	20,9838
lug-08	35,4463 35,1930			feb-13	22,1781	5,7708	20,8809
	35,1930		28,3266	mar-13	22,0003	5,7416	20,7768
ago 00		9,1626	28,1904	apr-13	21,8286	5,7185	20,6713
set-08	34,9375	9,0834	28,0530	mag-13	21,6603	5,6952	20,5645
ott-08	34,6795	9,0034	27,9143	giu-13	21,4761	5,6692	20,4563
nov-08	34,4253	8,9268	27,7744	lug-13	21,3008	5,6452	20,3468
dic-08	33,9149	8,7747	27,4906	ago-13	21,1187	5,6214	20,2359
gen-09	33,6582	8,6989	27,3627	set-13	20,9418	5,5977	20,1235
feb-09	33,4003	8,6233	27,2337	ott-13	20,7763	5,5760	20,0097
mar-09	33,1410	8,5476	27,1034	nov-13	20,6148	5,5548	19,8944
apr-09	32,8877	8,4742	26,9720	dic-13	20,2843	5,5106	19,6591
mag-09	32,6321	8,3985	26,8392	gen-14	20,2043	5,4898	19,5528
giu-09	32,3786	8,3280	26,7053	feb-14	19,9539	5,4697	19,4449
lug-09	32,1421	8,2629	26,5700	mar-14	19,7912	5,4495	19,3357
ago-09	31,9118	8,1988	26,4334	apr-14	19,6279	5,4291	19,2249
set-09	31,6861	8,1371	26,2955	mag-14	19,4743	5,4090	19,1126
ott-09	31,4531	8,0764	26,1563	giu-14	19,3263	5,3912	18,9988
nov-09	31,2260	8,0175	26,0157	lug-14	19,1794	5,3738	18,8834
dic-09	30,7921	7,8974	25,7304	ago-14	19,0447	5,3579	18,7663
gen-10	30,5694	7,8371	25,6075	set-14	18,9121	5,3424	18,6477
feb-10	30,3530	7,7820	25,4833	ott-14	18,7788	5,3225	18,5273
mar-10	30,1538	7,7299	25,3580	nov-14	18,6546	5,3035	18,4052
apr-10	29,9536	7,6763	25,2314	dic-14	18,4131	5,2642	18,1557
mag-10	29,7460	7,6208	25,1035	gen-15	18,3048	5,2485	18,0429
giu-10	29,5288	7,5658	24,9743	feb-15	18,2141	5,2381	17,9284
lug-10	29,3141	7,5149	24,8437	mar-15	18,1312	5,2286	17,8122
ago-10	29,1021	7,4665	24,0437	apr-15	18,0384	5,2194	17,6122
set-10	28,8886	7,4003	24,7119	mag-15	17,9468	5,2108	17,5746
	28,6760	7,4159	24,3767	giu-15	17,8365	5,1968	17,3746
nov-10	28,4676	7,3031	24,3081	lug-15	17,7370	5,1900	17,4331
dic-10	28.0682	7,3039	24,3061	ago-15	17,7370	5,1743	17,3297
	27,8634	7,1042	23,9212	set-15	17,4829	5,1604	17,2043
	27,6652	7,1240	23,8094	ott-15	17,4629	5,1604	16,9481
	27,4535	7,0046	23,6964		17,3723	5,1494	16,8168
mar-11			,	nov-15	17,2758	5,1400	16,5481
apr-11	27,2411	6,9482	23,5823	dic-15		,	
mag-11	27,0320	6,8921	23,4669	gen-16	16,9090	5,1012	16,4294
giu-11	26,8132	6,8344	23,3502	feb-16	16,7735	5,0854	16,3089
lug-11	26,5905	6,7682	23,2323	mar-16	16,6419	5,0705	16,1864
ago-11	26,3520	6,7095	23,1130	apr-16	16,5087	5,0565	16,0618

,,		· · · · ·			,		· · · · · · ·	
	CRESCITA	GARANZIA	TFR			CRESCITA	GARANZIA	TFR
mag-16	16,3846	5,0432	15,9352		gen-21	9,1369	4,6933	5,9609
giu-16	16,2610	5,0273	15,8064		feb-21	9,0609	4,7338	5,7772
lug-16	16,1465	5,0128	15,6755		mar-21	9,0096	4,7848	5,5870
ago-16	16,0307	4.9990	15,5423		apr-21	8.9643	4.8329	5,3901
set-16	15.9129	4.9848	15.4068		mag-21	8.9178	4.8835	5.1860
ott-16	15.7879	4.9679	15,2690		giu-21	8.8964	4.9418	4.9743
nov-16	15,6701	4,9478	15,1287		lug-21	8,8932	5,0153	4,7546
dic-16	15,4509	4,9221	14,8407		ago-21	8,9033	5,0914	4,5265
gen-17	15,3335	4,9061	14,7171		set-21	8,8925	5,1631	4,2895
feb-17	15,2296	4.8905	14,5913		ott-21	8,9052	5,2268	4,0429
mar-17	15,1235	4,8766	14,4631	-	nov-21	8,9271	5,3047	3,7863
apr-17	15,0164	4,8639	14,3326		dic-21	9,0025	5,4588	3,2404
mag-17	14,9065	4,8523	14,1996		gen-22	9,0076	5,5271	3,1795
giu-17	14,7897	4,8401	14,0641		feb-22	8.9775	5,5711	3,1160
lug-17	14,6696	4.8277	13,9261		mar-22	8,9466	5,5992	3,0495
ago-17	14,5486	4,8163	13,7854		apr-22	8,8613	5,5938	2.9800
set-17	14,4315	4,8067	13,6419		mag-22	8,7600	5,5680	2,9000
ott-17	14,4315	4,8014	13,4957		giur-22	8,5904	5,5084	2,8307
nov-17	14,3253	4,8014	13,4957		lug-22	8,5904	5,5084	2,8307
		,					,	
dic-17	13,9938	4,7842	13,0392		ago-22	8,3560	5,4022	2,6662
gen-18	13,8806	4,7784	12,9095		set-22	8,1108	5,2649	2,5774
feb-18	13,7582	4,7716	12,7773		ott-22	7,8902	5,1328	2,4839
mar-18	13,6266	4,7668	12,6422		nov-22	7,7151	5,0162	2,3851
apr-18	13,4989	4,7645	12,5043		dic-22	7,1632	4,6791	2,1701
mag-18	13,3756	4,7418	12,3635		gen-23	6,9247	4,5313	2,1142
giu-18	13,2485	4,7206	12,2197		feb-23	6,6470	4,3493	2,0547
lug-18	13,1272	4,6999	12,0727		mar-23	6,3858	4,1928	1,9914
ago-18	13,0077	4,6751	11,9225		apr-23	6,1128	4,0315	1,9239
set-18	12,8850	4,6512	11,7690		mag-23	5,8383	3,8759	1,8517
ott-18	12,7398	4,6260	11,6120		giu-23	5,5742	3,6974	1,7744
nov-18	12,5953	4,6013	11,4514		lug-23	5,3218	3,5251	1,6913
dic-18	12,2426	4,5481	11,1191		ago-23	5,0415	3,3515	1,6018
gen-19	12,0871	4,5232	10,9731		set-23	4,6958	3,1295	1,5052
feb-19	11,9383	4,4980	10,8237		ott-23	4,2835	2,9062	1,4006
mar-19	11,8028	4,4743	10,6707		nov-23	3,9580	2,6634	1,2868
apr-19	11,6774	4,4505	10,5139		dic-23	3,4227	2,4291	1,0268
mag-19	11,5325	4,4250	10,3533		gen-24	3,1595	2,2996	0,9952
giu-19	11,4093	4,4094	10,1886		feb-24	2,9207	2,1302	0,9603
lug-19	11,2985	4,4061	10,0198		mar-24	2,7283	1,9802	0,9215
ago-19	11,1911	4,4160	9,8466		apr-24	2,4430	1,7828	0,8781
set-19	11,0906	4,4273	9,6690		mag-24	2,1849	1,5678	0,8293
ott-19	10,9864	4,4344	9,4867		giu-24	1,9736	1,3562	0,7740
nov-19	10,8915	4,4362	9,2995		lug-24	1,8051	1,2072	0,7108
dic-19	10,7000	4,4351	8,9097		ago-24	1,6424	1,0559	0,6379
gen-20	10,6125	4,4498	8,7321		set-24	1,5170	0,9650	0,5529
feb-20	10,4953	4,4585	8,5494		ott-24	1,3326	0,8197	0,4524
mar-20	10,2976	4,4390	8,3616		nov-24	1,3330	0,7864	0,3317
apr-20	10,1484	4,4226	8,1683		dic-24	1,1953	0,5905	0,0000
mag-20	10,0110	4,4159	7,9693		gen-25	1,2249	0,5297	0,0000
giu-20	9,8864	4,4203	7,7643		feb-25	1,3207	0,4574	0,0000
lug-20	9,7659	4,4304	7,5532		mar-25	1,0814	0,2348	0,0000
ago-20	9,6615	4,4455	7,3355		apr-25	0,6386	0,1260	0,0000
set-20	9,5530	4,4708	7,1111		mag-25	0,3433	0,0840	0,0000
ott-20	9,4336	4,5034	6,8795		giu-25	0,0833	0,0148	0,0000
nov-20	9,3541	4,5482	6,6405		lug-25	0,0000	0,0000	0,0000
dic-20	9 2127	4 6457	6 1385		ago-25			,



gen-07		CRESCITA	GARANZIA		CRESCITA	GARANZIA
mar-07	gen-07	10.043	10.043	set-11	12.004	11.407
mag-07	feb-07	10.070	10.070	ott-11	12.153	11.365
mag-07	mar-07	10.102	10.102	nov-11	12.081	11.067
giu-07 10.196 10.196 10.196 lug-07 10.228 10.228 feb-12 12.701 11.889 giu-07 10.228 10.229 10.259 apr-12 12.7761 11.882 get-07 10.324 10.324 mar-18 12.761 11.882 nov-07 10.336 10.356 10.356 10.356 10.388 apr-12 12.761 11.820 dic-07 10.338 10.388 10.388 apg-12 12.761 11.820 dic-07 10.338 10.388 10.388 apg-12 12.761 11.820 gen-08 10.424 10.424 40.424 40.424 40.424 40.424 41.444 12.025 gen-08 10.516 10.516 40.51 41.44 12.193 apr-08 10.548 10.548 10.548 49en-13 13.288 12.244 giu-08 10.679 10.679 40.679 40.679 40.679 40.786 40.786 40.786 40.	apr-07	10.132	10.132	dic-11	12.325	11.421
The color	mag-07	10.165	10.165	gen-12	12.542	11.665
giu-07 10.259 10.259 set-07 10.291 10.291 mag-12 12.761 11.852 mag-17 10.324 10.324 mag-12 12.702 11.735 mag-18 mag-19 10.386 10.386 mag-18 10.485 mag-18 10.485 mag-18 10.485 mag-18 10.485 mag-18 10.485 mag-18 10.516 mag-98 10.548 10.548 mag-18 10.580 mag-18 10.580 mag-18 10.679 10.679 set-08 10.682 mag-13 13.556 12.237 mag-19 10.880 mag-18 10.682 mag-13 13.556 12.237 mag-19 10.810 mag-13 13.556 12.237 mag-19 10.810 mag-13 13.556 12.237 mag-19 10.810 mag-13 13.556 12.313 mar-18 mag-19 10.838 10.838 mar-14 14.194 12.465 mag-19 10.845 mag-19 11.355 11.119 set-09 11.485 11.282 mag-19 11.355 11.119 set-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.944 11.501 mag-09 11.884 11.414 mag-09 11.944 11.501 mag-10 11.944 11.501 mag-10 11.944 11.501 mag-10 11.944 11.501 mag-11 12.225 11.393 mar-11 12.225 11.395 mar-11 12.225 11.395 mar-11 12.225 11.395 mar-11 12.226 11.505 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.395 12.638 mar-11 12.225 11.505 mar-16 15.395 12.638 mar-11 12.226 11.505 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.395 12.638 mar-11 12.226 11.505 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.395 12.638 mar-11 12.226 11.505 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648 mar-16 15.391 12.648 lug-11 12.201 11.565 lug-11 12.201 lug-12 l	giu-07	10.196		feb-12	12.701	11.889
set-07 10.291 10.291 mag-12 12.702 11.735 ott-07 10.324 10.324 10.356 10.358 10.388 ago-12 13.034 12.025 20.25 30.34 12.025 30.34 12.025 30.34 12.025 30.34 12.025 30.34 12.025 30.75 12.097 60.60 10.678 10.485 10.485 10.485 10.485 10.485 10.485 10.485 10.560 10.560 10.560 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.679 30.673 13.3415 12.227 12.355 30.560 12.337 33.550 12.237 33.657 12.355 360 12.331 3.752 12.356 360 12.331 3.762 12.	lug-07	10.228	10.228	mar-12	12.777	11.882
ott-07 10.324 10.324 10.324 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.356 10.388 ago-12 13.034 12.025 gen-08 10.453 10.453 not-12 13.075 12.097 feb-08 10.453 10.453 not-12 13.067 12.133 mar-08 10.485 10.485 dic-12 13.067 12.133 apr-08 10.580 10.580 dic-12 13.244 12.133 giu-08 10.613 10.613 giu-13 13.256 12.227 mag-08 10.681 10.679 apr-13 13.556 12.237 giu-08 10.678 10.678 mar-13 13.556 12.235 ott-08 10.755 10.786 giu-13 13.762 12.356 gen-09 10.810 10.826 mar-13 13.565 12.3	giu-07	10.259	10.259	apr-12		11.852
nov-07 10.356 10.356 dic.07 10.388 10.388 ago-12 12.981 11.884 gen-08 10.424 10.424 set-12 13.034 12.025 feb-08 10.453 10.453 ott-12 13.067 12.133 mar-08 10.485 10.485 ott-12 13.067 12.133 mar-08 10.516 10.516 ott-18 dic-12 13.200 12.208 gu-08 10.580 10.580 feb-13 13.244 12.193 gu-08 10.678 10.678 feb-13 13.415 12.227 lug-08 10.678 10.678 feb-13 13.415 12.227 gu-08 10.678 10.678 gu-13 13.556 12.237 apr-10 10.678 10.678 gu-13 13.556 12.237 gen-09 10.826 10.826 10.826 ott-13 13.962 12.362 mar-09 10.942 10.884 qen-14 14.050	set-07	10.291	10.291	mag-12	12.702	11.735
nov-07 10.356 10.356 dic.07 10.388 10.388 ago-12 12.981 11.884 gen-08 10.424 10.424 set-12 13.034 12.025 feb-08 10.453 10.453 ott-12 13.067 12.133 mar-08 10.485 10.485 ott-12 13.067 12.133 mar-08 10.516 10.516 ott-18 dic-12 13.200 12.208 gu-08 10.580 10.580 feb-13 13.244 12.193 gu-08 10.678 10.678 feb-13 13.415 12.227 lug-08 10.678 10.678 feb-13 13.415 12.227 gu-08 10.678 10.678 gu-13 13.556 12.237 apr-10 10.678 10.678 gu-13 13.556 12.237 gen-09 10.826 10.826 10.826 ott-13 13.962 12.362 mar-09 10.942 10.884 qen-14 14.050	ott-07	10.324	10.324	giu-12	12.761	11.820
dic-07 10.388 10.388 ago-12 13.034 12.025 gen-08 10.424 10.423 set-12 13.075 12.097 gen-08 10.485 10.485 nov-12 13.044 12.193 apr-08 10.516 10.516 nov-12 13.144 12.193 apr-08 10.516 10.516 nov-12 13.144 12.193 apr-08 10.548 10.548 nov-12 13.144 12.193 apr-08 10.548 10.548 nov-12 13.414 12.193 apr-08 10.548 10.548 dic-12 13.220 12.208 gen-08 10.679 10.673 10.673 mar-13 13.556 12.237 giu-08 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.755 10.755 10.755 10.756 10.756 10.786 10.786 10.786 10.786 10.786 10.838 10.838 10.838 10.838 10.839 10.8	nov-07	10.356	10.356	lug-12	12.981	11.884
gen-08 10.424 10.424 10.424 set-12 13.075 12.097 feb-08 10.485 10.485 10.485 out-12 13.007 12.133 mar-08 10.485 10.485 10.546 out-12 13.067 12.133 apr-08 10.516 10.516 dic-12 13.208 12.244 giu-08 10.580 10.580 lug-08 10.673 10.613 gen-13 13.288 12.244 giu-08 10.673 10.613 gen-13 13.288 12.244 giu-08 10.678 10.682 mar-13 13.556 12.237 giu-08 10.678 10.678 10.755 dor.78 gur-13 13.556 12.237 dic-08 10.786 10.786 10.786 qap-13 13.550 12.313 nov-09 10.836 10.836 10.838 10.838 10.838 qap-13 13.655 12.362 giu-09 11.245 11.088 qiu-14 14.051 <th>dic-07</th> <th>10.388</th> <th>10.388</th> <th>ago-12</th> <th>13.034</th> <th>12.025</th>	dic-07	10.388	10.388	ago-12	13.034	12.025
mar-08 10.485 10.485 10.485 apr-08 10.516 nov-12 13.144 12.193 apr-08 10.516 10.516 dic-12 13.220 12.208 agiu-08 10.580 10.580 10.673 10.613 gen-13 13.228 12.224 giu-08 10.673 10.673 10.673 mar-13 13.556 12.237 giu-08 10.678 10.678 mar-13 13.556 12.355 set-08 10.682 10.755 10.755 dic-08 10.786 10.786 giu-13 13.556 12.355 gen-09 10.810 10.810 giu-13 13.550 12.355 gen-09 10.810 10.810 gen-13 13.556 12.355 gen-09 10.826 10.786 gen-13 13.556 12.355 gen-09 10.826 10.826 mag-13 13.655 12.351 giu-09 11.245 11.088 giu-14 14.055 12.416	gen-08	10.424	10.424		13.075	12.097
apr-08 10.516 10.516 dic-12 13.220 12.208 mag-08 10.548 10.548 dic-13 13.288 12.244 giu-08 10.580 10.580 legen-13 13.288 12.244 giu-08 10.679 10.679 mar-13 13.556 12.237 ger-08 10.662 10.682 mar-13 13.556 12.237 ott-08 10.678 10.678 mar-13 13.556 12.237 dic-08 10.786 10.785 dic-78 mag-13 13.556 12.237 dic-08 10.786 10.786 giu-91 giu-13 13.550 12.356 gen-09 10.810 10.810 10.810 ott-86 giu-13 13.560 12.313 mar-09 10.826 10.826 set-13 13.762 12.355 12.362 gen-09 10.942 10.894 nov-13 14.051 12.423 mar-14 14.245 11.119 set-14 14.045	feb-08	10.453	10.453	ott-12	13.067	12.133
mag-08 10.548 10.548 giu-08 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.580 10.678 10.679 set-08 10.678 10.678 apr-13 13.556 12.227 mar-13 13.556 12.235 apr-13 13.556 12.235 ott-08 10.678 10.678 nor-78 mar-13 13.556 12.355 mov-08 10.755 10.755 dic-08 10.786 giu-13 13.560 12.313 mov-09 10.810 10.826 mor.786 giu-13 13.565 12.355 mar-09 10.826 10.826 mor.838 nor.838 nor.13 14.051 12.371 mar-09 10.943 10.864 giu-19 11.245 mor.13 14.051 12.423 giu-19 11.378 11.208 mar-14 14.105 <th></th> <th>10.485</th> <th>10.485</th> <th>nov-12</th> <th>13.144</th> <th>12.193</th>		10.485	10.485	nov-12	13.144	12.193
giu-08 10.580 10.580 10.580 10.613 10.613 10.613 10.613 10.613 10.613 10.613 mar-13 13.556 12.237 giu-08 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.755 dic-08 10.786 10.786 giu-13 13.759 12.356 gen-09 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.824 10.838 10.942 10.894 10.894 10.942 10.894 10.894 10.942 10.894 10.814 11.051 12.476 12.416 12.414 12.455 12.416	apr-08	10.516	10.516	dic-12	13.220	
giu-08 10.580 10.580 10.580 10.613 10.613 10.613 10.613 10.613 10.613 10.613 mar-13 13.556 12.237 giu-08 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.755 dic-08 10.786 10.786 giu-13 13.759 12.356 gen-09 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.826 10.824 10.838 10.942 10.894 10.894 10.942 10.894 10.894 10.942 10.894 10.814 11.051 12.476 12.416 12.414 12.455 12.416	mag-08	10.548	10.548	gen-13	13.288	12.244
lug-08	giu-08	10.580	10.580	feb-13	13.415	
set-08 10.682 10.682 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 giu-13 13.560 12.313 nov-08 10.755 10.756 10.826 10.814 12.331 14.045 12.411 12.423 12.411 12.423 12.416 12.416	lug-08		10.613	mar-13	13.556	12.237
set-08 10.682 10.682 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 10.678 giu-13 13.560 12.313 nov-08 10.755 10.756 10.826 10.814 12.331 14.045 12.411 12.423 12.411 12.423 12.416 12.416	giu-08	10.679	10.679	apr-13	13.677	12.355
nov08 10.755 10.755 10.755 dic-08 10.786 10.786 10.786 gen-09 10.810 10.810 10.810 feb-09 10.826 10.826 10.826 mar-09 10.838 10.838 10.838 10.804 11.3764 12.371 mar-09 10.942 10.894 10.804 11.3962 12.411 map-09 10.942 10.894 10.804 11.4045 12.423 giu-09 10.943 10.864 10.804 11.4045 12.423 giu-09 11.245 11.088 11.19 11.4045 12.446 giu-09 11.355 11.119 11.175 11.175 11.175 11.245 11.188 11.246 11.246 12.465 12.468 12.465 12.468 12.465 12.468 12.476 12.446 12.476 12.446 12.446 12.445 12.446 12.476 12.446 12.476 12.446 12.476 12.446 12.476 <th< th=""><th></th><th>10.682</th><th>10.682</th><th>mag-13</th><th>13.759</th><th>12.356</th></th<>		10.682	10.682	mag-13	13.759	12.356
dic-08 10.786 10.786 10.786 10.786 10.786 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 10.810 set-13 13.764 12.371 12.471 12.473 12.471 12.473 12.473 12.473 12.473 12.473 12.474 12.475 12.474 12.476 12.446 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476 12.476<	ott-08	10.678	10.678	giu-13	13.560	12.313
gen-09 10.810 10.810 set-13 13.764 12.371 feb-09 10.826 10.826 ott-13 13.962 12.411 mar-09 10.838 10.838 nov-13 14.051 12.423 apr-09 10.942 10.894 nov-13 14.051 12.423 dic-19 10.999 10.994 10.806 gen-14 14.050 12.446 giu-09 11.245 11.088 mar-14 14.168 12.465 giu-09 11.355 11.119 apr-14 14.218 12.465 giu-09 11.378 11.208 mar-14 14.194 12.465 giu-10 11.631 11.208 mar-14 14.391 12.476 gen-10 11.631 11.260 gen-10 11.631 11.260 apr-14 14.827 12.560 gen-10 11.961 11.979 11.561 nov-14 15.015 12.521 dic-10 12.027 11.414 14.846 12.517	nov08	10.755	10.755	lug-13	13.722	
gen-09 10.810 10.810 set-13 13.764 12.371 feb-09 10.826 10.826 ott-13 13.962 12.411 mar-09 10.838 10.838 nov-13 14.051 12.423 apr-09 10.942 10.894 nov-13 14.051 12.423 dic-19 10.999 10.994 10.806 gen-14 14.050 12.446 giu-09 11.245 11.088 mar-14 14.168 12.465 giu-09 11.355 11.119 apr-14 14.218 12.465 giu-09 11.378 11.208 mar-14 14.194 12.465 giu-10 11.631 11.208 mar-14 14.391 12.476 gen-10 11.631 11.260 gen-10 11.631 11.260 apr-14 14.827 12.560 gen-10 11.961 11.979 11.561 nov-14 15.015 12.521 dic-10 12.027 11.414 14.846 12.517	dic-08	10.786	10.786	ago-13	13.655	12.362
mar-09 10.838 10.838 nov-13 14.051 12.423 apr-09 10.942 10.894 dic-13 14.045 12.416 giu-09 10.999 10.974 gen-14 14.050 12.446 giu-09 11.245 11.088 mar-14 14.168 12.463 giu-09 11.355 11.119 mar-14 14.194 12.465 giu-09 11.355 11.119 apr-14 14.218 12.463 mar-14 14.194 12.465 set-09 11.445 11.175 mar-14 14.391 12.468 apr-10 11.378 11.208 mar-14 14.391 12.468 giu-10 11.665 11.247 apr-14 14.391 12.476 giu-10 11.631 11.260 set-14 14.827 12.569 set-10 11.984 11.401 15.01s 15.649 12.517 gen-15 15.649 12.675 mar-15 15.649	gen-09	10.810	10.810	set-13	13.764	
apr-09 10.942 10.894 mag-09 10.943 10.864 giu-09 10.999 10.974 lug-09 11.245 11.088 giu-09 11.345 11.088 giu-09 11.345 11.108 giu-09 11.352 11.119 set-09 11.445 11.275 nov-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-09 11.952 11.393 giu-10 11.944 11.501 ago-10 11.979 11.561 set-10 11.989 11.527 ott-10 <	feb-09	10.826	10.826	ott-13	13.962	12.411
mag-09 10.943 10.864 gen-14 14.050 12.446 giu-09 10.999 10.974 feb-14 14.168 12.463 giu-09 11.245 11.088 mar-14 14.194 12.465 giu-09 11.355 11.119 apr-14 14.218 12.465 giu-09 11.355 11.119 apr-14 14.218 12.468 mar-10 11.378 11.208 mar-14 14.391 12.468 mov-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 giu-14 14.552 12.530 gen-10 11.665 11.247 ago-10 11.744 11.370 ago-14 14.768 12.560 set-10 12.027 11.419 dic-14 15.015 12.521 apr-10 12.027 11.419 dic-14 15.048 12.517 gen-15 11.94 11.501 ago-15 15.343 12.581 set-10 11.979 11.561 apr-15	mar-09	10.838	10.838	nov-13	14.051	12.423
giu-09 10.999 10.974 lug-09 11.245 11.088 giu-09 11.355 11.119 set-09 11.355 11.119 set-09 11.445 11.175 ott-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-09 11.952 11.393 giu-10 11.944 11.501 ago-10 11.979 11.561 set-10 11.989 11.527 ott-10 12.232 11.334 nov-10 12.120 11.351 dic-10 12.285 11.392 gen-11 12.224 11.433 nov-10 12.120 11.351 dic-10 12.235 11.405 set-15 15.652 12.699 mag-15 <		10.942	10.894		14.045	
lug-09 11.245 11.088 mar-14 14.194 12.465 giu-09 11.355 11.119 apr-14 14.218 12.468 set-09 11.445 11.175 apr-14 14.218 12.468 ott-09 11.378 11.208 mag-14 14.391 12.476 giu-10 11.384 11.252 lug-14 14.507 12.520 gen-10 11.665 11.247 ago-14 14.552 12.520 gen-10 11.631 11.260 set-14 14.827 12.569 feb-10 11.744 11.370 ott-14 14.846 12.501 mar-10 12.027 11.419 nov-14 15.015 12.521 dic-10 11.952 11.393 gen-15 15.343 12.586 gen-10 11.979 11.561 mar-15 15.649 12.675 set-10 11.989 11.527 mar-15 15.658 12.699 may-15 15.658 12.699 <th>mag-09</th> <th></th> <th></th> <th>gen-14</th> <th>14.050</th> <th>12.446</th>	mag-09			gen-14	14.050	12.446
giu-09 11.355 11.119 set-09 11.445 11.175 ott-09 11.378 11.208 nov-09 11.484 11.252 dic-09 11.685 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-09 11.952 11.393 giu-10 11.848 11.414 lug-10 11.979 11.561 set-10 11.989 11.527 ott-10 12.232 11.331 nov-10 12.120 11.351 dic-10 12.285 11.392 gen-11 12.285 11.392 gen-11 12.224 11.433 mar-11 12.224 11.435 nov-10 12.120 11.351 dic-10 12.285 11.392 gen-11 12.224 11.455 apr-11 <					14.168	12.463
set-09 11.445 11.175 ott-09 11.378 11.208 nov-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-09 11.952 11.393 giu-10 11.848 11.414 lug-10 11.914 11.501 ago-10 11.979 11.561 set-10 11.989 11.527 ott-10 12.232 11.391 gen-15 15.658 12.693 apr-15 15.658 12.699 mag-15 15.699 12.712 ott-10 12.232 11.331 11.433 nov-10 12.225 11.405 11.433 mar-11 12.224 11.455 11.477 mag-11 12.245 11.477 11.505 apr-11	lug-09				14.194	12.465
ott-09 11.378 11.208 nov-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-09 11.952 11.393 giu-10 11.848 11.414 lug-10 11.914 11.501 ago-10 11.979 11.561 set-10 11.989 11.527 ott-10 12.232 11.392 gen-11 12.258 11.393 gen-15 15.343 12.566 feb-15 15.649 12.675 mar-15 15,798 12.693 apr-15 15.658 12.699 mag-15 15.699 12.712 giu-15 15.429 12.629 lug-15 15.292 12.642 set-13 12.284 11.433 mar-15 <	giu-09		11.119	apr-14		
nov-09 11.484 11.252 dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.438 apr-10 12.027 11.438 apr-10 12.027 11.438 mag-09 11.952 11.393 gen-15 15.343 12.561 mag-10 11.944 11.501 mar-15 15.343 12.565 gen-15 15.343 12.566 feb-15 15.649 12.675 mar-11 12.032 11.501 mar-15 15,798 12.693 apr-15 15.658 12.699 mar-15 15.699 12.712 gen-15 15.658 12.699 mar-15 15.699 12.712 ott-10 12.203 11.351 19.41 14.33 mar-11 12.285 11.392 11.475 15.429 12.639 apr-11	set-09				14.391	
dic-09 11.665 11.247 gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-09 11.952 11.393 gen-15 15.049 12.517 mag-10 11.914 11.501 gen-15 15.649 12.675 mag-10 11.999 11.501 mar-15 15.798 12.690 set-10 11.989 11.527 mar-15 15.658 12.699 set-10 12.032 11.351 mar-15 15.658 12.699 mov-10 12.220 11.351 dic-10 15.429 12.629 dic-10 12.285 11.392 ago-15 15.292 12.642 set-11 12.281 11.433 nov-15 15.772 12.713 dic-10 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.224 11.477 dic-15 15.48	ott-09					
gen-10 11.631 11.260 feb-10 11.744 11.370 mar-10 12.012 11.438 apr-10 12.027 11.419 mag-99 11.952 11.393 giu-10 11.944 11.501 ago-10 11.979 11.561 set-10 11.989 11.527 ott-10 12.032 11.351 dic-10 12.285 11.392 gen-11 12.285 11.492 dic-10 12.224 11.455 apr-11 12.224 11.455 apr-11 12.224 11.494 dic-10 12.321 11.524 giu-11 12.220 11.351 dic-10 12.381 11.432 apr-15 15.658 12.699 ago-15 15.659 12.712 giu-15 15.621 12.709 ago-15 15.530 12.639 ott-15 15.772 12.713 dic-15 <	nov-09	11.484	11.252	lug-14	14.552	12.530
feb-10 11.744 11.370 ott-14 14.846 12.501 mar-10 12.012 11.438 nov-14 15.015 12.521 apr-10 12.027 11.419 dic-14 15.015 12.521 mag-09 11.952 11.393 gen-15 15.343 12.586 giu-10 11.948 11.414 feb-15 15.649 12.675 ug-10 11.979 11.561 mar-15 15,649 12.693 ago-10 11.989 11.527 mag-15 15.658 12.699 set-10 12.032 11.351 giu-15 15.658 12.699 mov-10 12.120 11.351 giu-15 15.621 12.709 dic-10 12.285 11.392 gu-15 15.621 12.709 ago-11 12.381 11.433 ott-15 15.391 12.688 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.245 11.477 <	dic-09	11.665	11.247		14,768	12,560
mar-10 12.012 11.438 nov-14 15.015 12.521 apr-10 12.027 11.419 dic-14 15.108 12.517 mag-09 11.952 11.393 gen-15 15.343 12.586 giu-10 11.848 11.414 feb-15 15.649 12.675 gag-10 11.979 11.561 mar-15 15,798 12.693 set-10 11.989 11.527 mag-15 15.658 12.699 ott-10 12.032 11.331 lug-15 15.699 12.712 giu-11 12.285 11.392 giu-15 15.621 12.709 ago-15 15.292 12.642 set-15 15.193 12.639 ott-15 15.530 12.688 mar-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 mag-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.391	gen-10	11.631	11.260	set-14	14.827	12,569
apr-10 12.027 11.419 dic-14 15.108 12.517 mag-09 11.952 11.393 gen-15 15.343 12.586 giu-10 11.848 11.414 feb-15 15.649 12.675 lug-10 11.914 11.501 mar-15 15,798 12.693 ago-10 11.979 11.561 mar-15 15,658 12.699 set-10 11.989 11.527 mag-15 15.658 12.699 ott-10 12.232 11.351 lug-15 15.621 12.712 giu-11 12.258 11.495 ago-15 15.621 12.709 ago-11 12.258 11.495 ago-15 15.292 12.642 gen-11 12.258 11.433 ott-15 15.530 12.688 mar-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 apr-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 <th></th> <th></th> <th></th> <th></th> <th></th> <th></th>						
mag-09 11.952 11.393 gen-15 15.343 12.586 giu-10 11.848 11.414 feb-15 15.649 12.675 lug-10 11.914 11.501 mar-15 15,798 12.693 ago-10 11.979 11.561 mar-15 15,658 12.699 set-10 12.032 11.534 mag-15 15.658 12.699 onv-10 12.120 11.351 lug-15 15.621 12.712 gen-11 12.258 11.392 ago-15 15.621 12.709 ago-11 12.258 11.433 ago-15 15.530 12.688 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.530 12.688 nor-15 15.334 12.673 gen-16 15.334 12.673 giu-11 12.225 11.477 dic-15 15.489 12.673 gen-16 15.334 12.651 feb-16 15.305 12.630 gen-16 15.391 12.648 <th></th> <th></th> <th></th> <th></th> <th></th> <th></th>						
giu-10 11.848 11.414 feb-15 15.649 12.675 lug-10 11.914 11.501 mar-15 15,798 12.693 ago-10 11.979 11.561 mar-15 15.658 12.699 set-10 11.989 11.527 mag-15 15.658 12.699 ott-10 12.032 11.534 giu-15 15.629 12.712 giu-10 12.285 11.392 ago-15 15.621 12.709 gen-11 12.285 11.405 set-15 15.193 12.639 set-11 12.381 11.433 set-15 15.193 12.639 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 mar-16 15.391 12.648	•					
lug-10 11.914 11.501 mar-15 15,798 12.693 ago-10 11.979 11.561 apr-15 15.658 12.699 set-10 11.989 11.527 mag-15 15.658 12.699 ott-10 12.032 11.534 giu-15 15.699 12.712 giu-10 12.285 11.391 lug-15 15.621 12.709 gen-11 12.285 11.405 set-15 15.193 12.639 set-11 12.284 11.433 set-15 15.530 12.688 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 gu-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 gu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 mar-16 15.391 12.648						
ago-10 11.979 11.561 apr-15 15.658 12.699 set-10 11.989 11.527 mag-15 15.699 12.712 ott-10 12.032 11.534 giu-15 15.429 12.629 dic-10 12.285 11.392 ago-15 15.621 12.709 agen-11 12.288 11.405 set-15 15.193 12.639 feb-11 12.381 11.433 ott-15 15.530 12.688 mar-11 12.224 11.477 dic-15 15.489 12.673 apr-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.221 11.505 mar-16 15.391 12.648						
set-10 11.989 11.527 mag-15 15.699 12.712 ott-10 12.032 11.534 giu-15 15.429 12.629 nov-10 12.120 11.351 lug-15 15.621 12.709 dic-10 12.285 11.392 ago-15 15.292 12.642 gen-11 12.381 11.433 ott-15 15.530 12.688 mar-11 12.224 11.477 dic-15 15.489 12.673 apr-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.366 mar-16 15.391 12.648	_	_			,	
ott-10 12.032 11.534 giu-15 15.429 12.629 nov-10 12.120 11.351 lug-15 15.621 12.709 dic-10 12.285 11.392 ago-15 15.292 12.642 gen-11 12.258 11.405 set-15 15.193 12.639 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648	_					
nov-10 12.120 11.351 lug-15 15.621 12.709 dic-10 12.285 11.392 ago-15 15.292 12.642 gen-11 12.258 11.405 set-15 15.193 12.639 feb-11 12.224 11.433 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648			_			
dic-10 12.285 11.392 ago-15 15.292 12.642 gen-11 12.258 11.405 set-15 15.193 12.639 feb-11 12.381 11.433 ott-15 15.530 12.688 nov-15 15.772 12.713 dic-15 15.489 12.673 agg-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 feb-16 15.305 12.630 mar-16 15.391 12.648						
gen-11 12.258 11.405 set-15 15.193 12.639 feb-11 12.381 11.433 ott-15 15.530 12.688 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648				lug-15		
feb-11 12.381 11.433 ott-15 15.530 12.688 mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 mag-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.366 feb-16 15.305 12.630 mar-16 15.391 12.648						
mar-11 12.224 11.455 nov-15 15.772 12.713 apr-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 mag-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.366 mar-16 15.391 12.648						
apr-11 12.245 11.477 dic-15 15.489 12.673 mag-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648						
mag-11 12.321 11.524 gen-16 15.334 12.651 giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648				_		
giu-11 12.220 11.505 feb-16 15.305 12.630 lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648					15.489	
lug-11 12.201 11.366 mar-16 15.391 12.648	_				15.334	
	_			· -		
ago-11 12.026 11.511 apr-16 15.399 12.663				_		
	ago-11	12.026	11.511	apr-16	15.399	12.663

	CRESCITA	GARANZIA		CRESCITA	GARANZIA	DINAMICO
mag-16	15.558	12.676	gen-21	17.983	13.276	
giu-16	15.595	12.644	feb-21	18.005	13.210	
lug-16	15.754	12.666	mar-21	18.256	13.278	
ago-16	15.764	12.680	apr-21	18.328	13.243	
set-16	15.762	12.677	mag-21	18.332	13.248	
ott-16	15.692	12.644	giu-21	18.573	13.290	
nov-16	15.821	12.606	lug-21	18.745	13.380	
dic-16	15.979	12.708	ago-21	18.865	13.378	
gen-17	15.912	12.671	set-21	18.678	13.329	
feb-17	16.127	12.681	ott-21	18.885	13.258	
mar-17	16.125	12.706	nov-21	18.959	13.332	
apr-17	16.136	12.724	dic-21	19.079	13.296	
mag-17	16.127	12.743	gen-22	18.796	13.214	
giu-17	16.061	12.737	feb-22	18.524	13.057	
lug-17	16.047	12.737	mar-22	18.529	12.958	
ago-17	16.065	12.754	apr-22	18.154	12.775	
set-17	16.147	12.778	mag-22	18.073	12.674	
ott-17	16.321	12.834	giu-22	17.668	12.517	
nov-17	16.322	12.849	lug-22	18.239	12.681	
dic-17	16.320	12.822	ago-22	17.897	12.456	
gen-18	16.344	12.833	set-22	17.373	12.222	
feb-18	16.257	12.823	ott-22	17.583	12.274	
mar-18	16.175	12.847	nov-22	17.903	12.366	
apr-18	16.257	12.879	dic-22	17.459	12.208	
mag-18	16.344	12.647	gen-23	17.772	12.341	
giu-18	16.329	12.669	feb-23	17.653	12.251	
lug-18	16.433	12.680	mar-23 apr-23	17.817	12.381	
ago-18 set-18	16.487 16.480	12.641 12.656	mag-23	17.843 17.922	12.400 12.456	
ott-18	16.250	12.648	giu-23	18.055	12.418	
nov-18	16.296	12.659	lug-23	18.190	12.478	
dic-18	16.002	12.649	ago-23	18.155	12.514	
gen-19	16.295	12.675	set-23	17.983	12.415	
feb-19	16.410	12.678	ott-23	17.841	12.462	
mar-19	16.596	12.699	nov-23	18.291	12.462	
apr-19	16.745	12.704	dic-23	18.657	12.861	
mag-19	16.566	12.693	gen-24	18.810	17.874	
giu-19	16.841	12.794	feb-24	18.983	17.813	
lug-19	17.014	12.917	mar-24	19.217	12.897	
ago-19	17.083	13.046	apr-24	19.004	12.835	
set-19	17.190	13.057	mag-24	19.183	12.849	
ott-19	17.014	12.917	giu-24	19.405	12.098	
nov-19	17.083	13.046	lug-24	19.595	13.070	
dic-19	17.190	13.057	ago-24	19.673	13.104	
gen-20	17.474	13.078	set-24	19.820	13.236	
feb-20	17.189	13.021	ott-24	19.744	13.182	
mar-20	16.443	12.776	nov-24	20.176	13.366	
apr-20	16.953	12.807	dic-24	20.066	13.311	40.000
mag-20	17.109	12.891	gen-25	20.244	13.384	10.000
giu-20	17.273	12.985	feb-25	20.312	13.391	9.997
lug-20	17.349	13.031	mar-25	19.942	€3.311	9.765
ago-20	17.541	13.069	apr-25	19.877	13.430	9.713
set-20	17.532	13.148	mag-25	20.137	13.486	9.951
ott-20	17.462	13.201	giu-25	20.269	13.490	10.033
nov-20	17.877	13.291	lug-25	20.410	13.516	10.580
dic-20	17.997	13.304	ago-25	20.444	13.520	10.149

COMPARTO CRESCITA

Finalità della gestione: L'investimento si pone l'obiettivo di realizzare una rivalutazione del capitale investito nella misura del 2% di incremento del valore oltre l'inflazione in un orizzonte temporale di medio periodo.

Orizzonte temporale: medio.

Politica di investimento L'asset allocation strategica del fondo prevede un portafoglio investito in sei mandati gestionali specializzati ed in un mandato tali risk hedge. La composizione del portafoglio evidenzia in media l'investimento nelle seguenti macroattività finanziarie: 30% in azioni internazionali + 40% in obbligazioni del mercato globale + 10% in strumenti del mercato monetario + 19% in obbligazioni del mercato globale short duration (1-3 Y) + 1% a copertura dei rischi di coda.

ouration (1-3 Y) + 1% a copertura dei rissori di coosa.

Strumenti finanziari: titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria; titoli azionari quotati; investimento in OICR, Titoli di Stato. È previsto il ricorso a strumenti derivati, con finalità di copertura del rischio.

Categoria di emittenti e settori industriali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con livelli di rating minimo investment grade. Titoli di natura azionaria, I titoli di debito devono godere di una valutazione di merito creditizio Investment Grade. Si ammette la possibilità di detenere in portafoglio emissioni Governative o Creditation investment caused. Statisticite la possibilità di deteriere in portatognio emissioni covernative o Corporate di strumenti con rating inferiore all'Investment Grade per i quali il Gestore si impegna a fornire adeguata e tempestiva informazione del merito di credito .

Area egeografiche di investimento: area OCSE e paesi emergenti in via residuale .

Rischio di cambio: tendenzialmente coperto nel rispetto della normativa vigente
Benchmark: 10% JP Morgan Cash 3 mesi indice Euribor + 40% Barclays Global Aggregate All Maturity Euro Hedged + 15% MSCI All Countries TR Net + 15% MSCI World partially EURO hedged + 19% Barclays Global Agg 1
3/4 ELIB Hedroat + 1½ Wiy

3yr EUR Hedged + 1%

COMPARTO DINAMICO

Finalità della gestione: L'investimento si pone l'obiettivo di realizzare una rivalutazione del capitale investito nella misura del 2,5% di incremento del valore oltre l'inflazione in un orizzonte temporale di medio-

lungo periodo.
Orizzonte temporale: medio-lungo periodo.
Grado di rischio:

Politica di investimento L'asset allocation strategica del fondo prevede un portafoglio investito inizialmente in un solo mandato bilanciato. La composizione del portafoglio evidenzia in media l'investimento nelle seguenti microattività finanziarie:

niticularium infaliziarie.
60% in azioni internazionali di mercati sviluppati ed emergenti;
40% obbligazioni globale investment grade con cambio coperto.

<u>Strumenti finanziani</u>: titoli di debito e altre attività di natura obbligatoria; titoli azionari quotati; investimento in OICR,

<u>Titoli di Stato. E' previsto il ricorso a strumenti derivati, con finalità di copertura del rischio.</u>

riali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con livelli di rating minimo

COMPARTO GARANZIA

Finalità della gestione:

L'investimento si pone l'obiettivo di replicare la rivalutazione del TFR rispondendo alle esigenze di un associato ormai prossimo alla pensione o avverso al rischio finanziario, che sceglie una garanzia di risultato al fine di consolidare il proprio patrimonio.

N.B.: Il fussi di TFR conferiti batiamente sono destinati a questo comparto.

Garanzia:

Il comparto è caratterizzato da una garanzia di capitale. Qualora il rendimento della gestione finanziaria fosse superiore verrà riconosciuto il maggiore rendimento conseguito.

La garanzia opera nei seguenti casi:

a) pensionamento nel regime obbligatorio di appartenenza;
b) decesso:

c) invalidità permanente che comporti una riduzione della attività lavorativa inferiore al 33%

d) cessazione della attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48

e) anticipazione della posizione per spese sanitarie ai sensi del decreto; f) riscatto a seguito di perdita dei requisiti di partecipazione.

Orizzonte temporale: breve Grado di rischio

Politica di investimento

Politica di gestione: Titoli obbligazionari di breve/media durata in quantità prevalente, con una componente di azioni

Politica di gestione: Intoli Oburigazionani di direvenimenta duriata in quantità prevarente, cur nati componente in residuale. Strumenti finanziari: titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria; titoli azionari quotati; investimento in OICR. E previsto il ricorso a strumenti derivati, con finalità di copertura del rischio.

Categoria di emittenti e settori industriali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con livelli di rating minimo prevalentemente investiment grade. Si ammente la possibilità di detenere in portafoglio emissioni Governative o Corporate di strumenti con rating inferiore all'Investiment Grade nei limiti del 5% delle risorse in gestione.

Area geografiche di investimento: prevalentemente euro.

Ilischio di cambio: prevalentemente coperto (possono essere effettuati investimenti in attivi denominati in valute diverse dall'euro entro un limite massimo del 15% del patrimonio).

Benchmark:

40% JP Morgan ITALIA 1-5y; 25% JP Morgan EMU Gov IG 1-5y; 20% JP Morgan EMU IG all mat.;

investment grade. Titoli di natura azionaria. I titoli di debito devono godere di una valutazione di merito creditiinvestinent grade. Findin i hauta azzioriana: I incin di debidi devolro godere in dina valuazione di mento debidi zio Investment Grade. Si ammette la possibilità di detenere in portafoglio emissioni Governative o Corporate di strumenti con rating inferiore all'Investment Grade per i quali il Gestore si impegna a fornire adeguata e tempestiva informazione del merito di credito.

Area gaografische di investimento: quelle previste dagli indici che compongono il benchmark del comparto.

Rischio di cambio: tendenzialmente coperto

Benchmark: 40% Bloomberg Barclays Global Aggregate All Maturity Euro Hedged + 24% MSCI World Index TR in USD

convertito in euro + 30% MSCI World Index euro hedged + 6% MSCI Emerging Markets in USD convertito in