Mefop

La previdenza complementare: stato dell'arte e prospettive

Luigi Ballanti, Mefop Spa

Tolmezzo, 26 maggio 2016

Agenda

- Lo stato dell'arte
- Le prospettive
- Il welfare integrato

Lo stato dell’arte

Le adesioni (dati provvisori per il 2015)

	Dic 2015[2]	Set 2015[2]	Giu 2015[2]	Mar 2015[2]	Dic 2014[1]	var.% Dic15/ Dic14
Fondi pensione negoziali	2.475.433	2.416.692	2.343.750	2.085.823	1.944.276	27,3
di cui: LDSP	*2.288.931*	*2.238.118*	*2.165.567*	*1.909.048*	*1.769.084*	*29,4*
Fondi pensione aperti	1.150.366	1.111.587	1.094.130	1.074.192	1.057.024	8,8
di cui: LDSP[3]	*589.331*	*569.883*	*556.504*	*545.482*	*537.396*	*9,7*
PIP "nuovi"	2.595.920	2.506.515	2.456.189	2.407.279	2.358.039	10,1
di cui: LDSP[3]	*1.567.258*	*1.531.567*	*1.501.007*	*1.462.549*	*1.449.727*	*8,1*
PIP "vecchi"	467.000	467.000	467.000	467.000	467.255	
di cui: LDSP[3]	*159.000*	*159.000*	*159.000*	*159.000*	*159.652*	
Fondi pensione preesistenti	650.000	650.000	650.000	650.000	650.133	
di cui: LDSP	*624.000*	*624.000*	*624.000*	*624.000*	*624.402*	
Totale iscritti[4]	**7.315.398**	**7.126.655**	**6.985.930**	**6.659.155**	**6.453.299**	13,4
di cui: LDSP[4]	*5.229.923*	*5.123.199*	*5.006.709*	*4.700.710*	*4.541.557*	*15,2*

LDSP: lavoratori dipendenti del settore privato

(1) Per i fondi pensione aperti e per i PIP "nuovi", i dati sugli iscritti differiscono da quelli già pubblicati, in particolare con riferimento alla Relazione per l'anno 2014, per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni statistiche e di vigilanza COVIP.

(2) Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti i dati sono aggiornati una volta all'anno, in occasione della Relazione annuale.

(3) Si è ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti facciano riferimento al settore privato.

(4) Nel totale si include FONDINPS. Sono inoltre escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi": a fine 2014 circa 60.000 individui, di cui 35.000 lavoratori dipendenti.

Il patrimonio (dati provvisori per il 2015; importi in milioni di euro)

	Dic 2015(2)	Set 2015(2)	Giu 2015(2)	Mar 2015(2)	Dic 2014	var. % Dic15/ Dic14
Fondi pensione negoziali	42.546	41.512	41.323	42.015	39.644	7,3
Fondi pensione aperti	15.439	14.655	14.799	15.019	13.980	10,4
PIP "nuovi"	19.432	18.412	18.078	17.604	16.369	18,7
PIP "vecchi"	6.850	6.850	6.850	6.850	6.850	
Fondi pensione preesistenti	54.030	54.030	54.030	54.030	54.033	
Totale Risorse D.P.(3)	**138.367**	**135.529**	**135.147**	**135.586**	**130.941**	**5,7**

(1) Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

(2) Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti i dati sono aggiornati una volta all'anno, in occasione della Relazione annuale. Per i PIP "nuovi", i dati del 2015 delle gestioni separate (ramo I) sono stimati.

(3) Nel totale si include FONDINPS.

Tassi di adesione (dati di fine 2014)

Tipologia di lavoratori	Iscritti[1]	Iscritti versanti[2]	Occupati[3]	Tasso di adesione (%)[4]	
				lordo	netto
Dipendenti del settore privato	4.527.509	3.663.517	13.476.000	33,6	27,2
Dipendenti del settore pubblico	173.081	169.216	3.304.000	5,2	5,1
Autonomi[5]	1.839.346	1.131.921	5.499.000	33,5	20,6
Totale	**6.539.936**	**4.964.654**	**22.279.000**	**29,4**	**22,3**
Per memoria:					
Forze di lavoro[3]			25.515.000		
Tasso di adesione in % forze di lavoro				25,6	19,5

(1) Iscritti a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Si è ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti dei fondi pensione aperti e dei PIP facciano riferimento al settore privato.

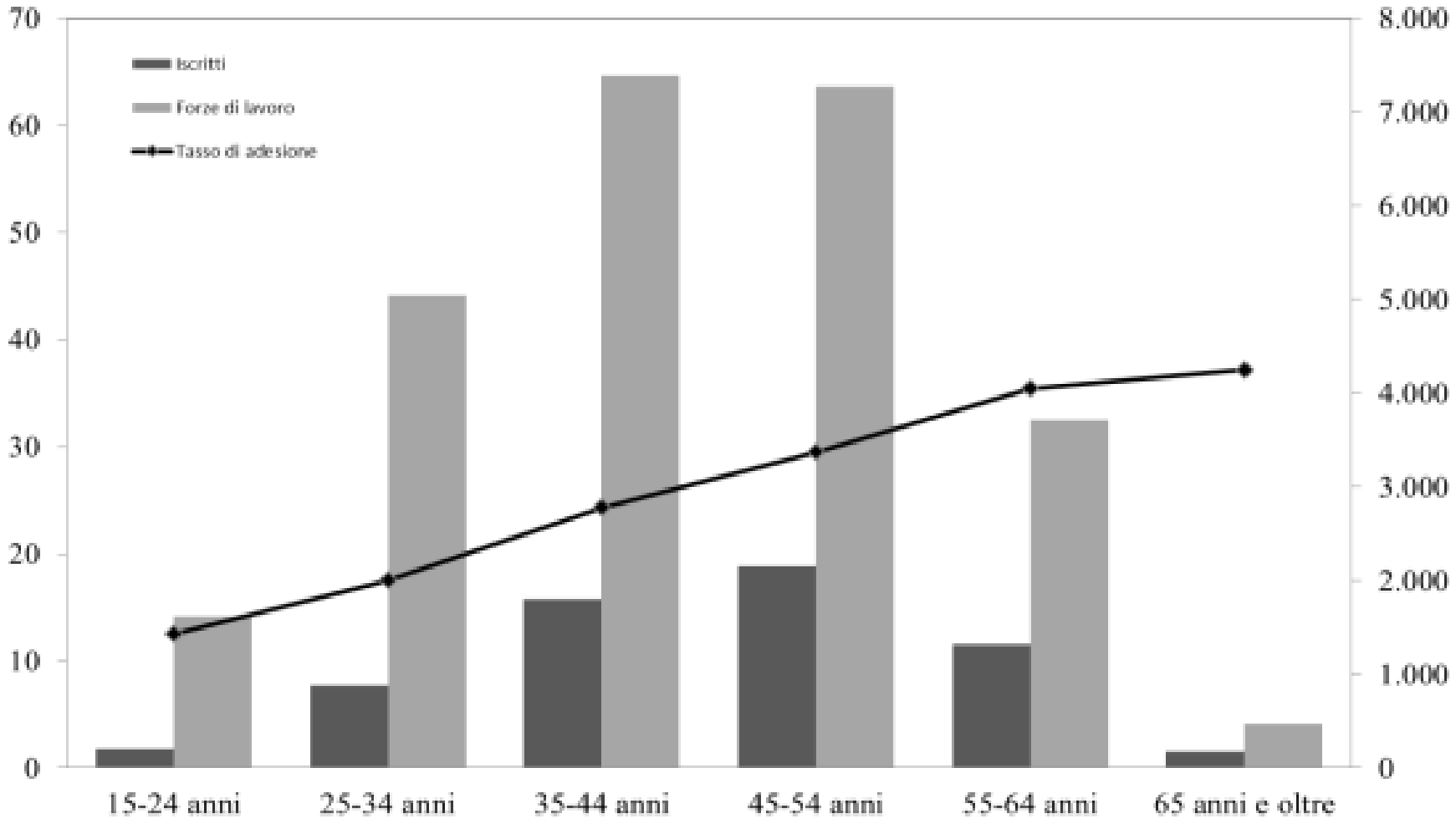
(2) Iscritti per i quali risultano accreditati versamenti contributivi nell'anno di riferimento.

(3) Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore pubblico è di fonte Ragioneria Generale dello Stato, *Conto annuale delle Amministrazioni Pubbliche*, ultimo aggiornamento disponibile riferito alla fine del 2013. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore privato è ottenuto per differenza fra il totale degli occupati e la somma dei lavoratori autonomi e dei dipendenti pubblici.

(4) Tasso di adesione calcolato al lordo e al netto degli iscritti non versanti.

(5) Con riferimento alle adesioni alla previdenza complementare, il dato include gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tassi di adesioni per classe di età (dati di fine 2014)



N. B. (dati di fine 2014; iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di sinistra; iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità scala di destra)

Mefop

La composizione del patrimonio (dati di fine 2014)

	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		Fondi pensione preesistenti[1]		PIP "nuovi"		Totale[2]	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	1.119	2,8	708	5,1	1.652	5,7	737	4,5	4.217	4,3
Titoli di Stato	23.582	59,5	6.303	45,1	11.054	38,0	8.768	53,6	49.759	50,2
di cui: italiani	*10.839*	*27,3*	*3.626*	*25,9*	*6.260*	*21,5*	*6.935*	*42,4*	*27.704*	*27,9*
Altri titoli di debito	4.509	11,4	566	4,0	3.589	12,3	3.441	21,0	12.114	12,2
di cui: italiani [3]	*512*	*1,3*	*169*	*1,2*	*469*	*1,6*	*650*	*4,0*	*1.801*	*1,8*
Titoli di capitale	7.388	18,6	3.019	21,6	4.169	14,3	1.890	11,5	16.466	16,6
di cui: italiani [3]	*271*	*0,7*	*230*	*1,6*	*231*	*0,8*	*73*	*0,4*	*805*	*0,8*
OICR	3.134	7,9	3.403	24,3	4.475	15,4	1.485	9,1	12.500	12,6
di cui: immobiliari	*21*	..	*2*	..	*1.231*	*4,2*	*135*	*0,8*	*1.389*	*1,4*
Immobili [4]	-	-	-	-	2.761	9,5	-	-	2.761	2,8
Altre att. e pass.	-88	-0,2	-19	-0,1	1.425	4,9	48	0,3	1.366	1,4
Totale	**39.644**	**100,0**	**13.980**	**100,0**	**29.125**	**100,0**	**16.369**	**100,0**	**99.183**	**100,0**
di cui: titoli italiani	*11.622*	*29,3*	*4.025*	*28,8*	*6.960*	*23,9*	*7.658*	*46,8*	*30.310*	*30,6*
Per memoria:										
Esposizione azionaria [5]		24,6		43,1		19,8		19,1		24,9

(1) I dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

(2) Nel totale si include FONDINPS.

(3) Gli investimenti diretti in altri titoli di debito e di capitale italiani sono stati stimati: per i fondi negoziali, i fondi aperti e i PIP di ramo III, sulla base dell'ammontare degli investimenti in titoli italiani ricavato dalla composizione del portafoglio per area geografica, escludendo i titoli di Stato detenuti direttamente e i titoli di debito detenuti per il tramite di OICR; per i PIP di ramo I, si sono applicate le percentuali calcolate per quelli di ramo III.

(4) Sono incluse le partecipazioni in società immobiliari.

(5) Per le forme pensionistiche di nuova istituzione, sono considerati gli investimenti effettuati per il tramite di OICR e le posizioni in titoli di capitale assunte tramite strumenti derivati. Per i fondi preesistenti, i dati sulla composizione del patrimonio degli OICR detenuti non sono disponibili; la componente azionaria degli OICR è stata stimata ipotizzando quelli azionari costituiti per il 90 per cento da titoli di capitale, mentre per quelli bilanciati e flessibili il peso delle azioni è stato posto in entrambi i casi al 50 per cento; per le altre tipologie di OICR, l'incidenza dei titoli di capitale è stata ipotizzata nulla.

Gli investimenti nel sistema paese

Forme pensionistiche complementari[1]. Investimenti domestici e non domestici.
(dati di fine 2014; importi in milioni di euro)

	Investimenti domestici[2]		Investimenti non domestici[2]		Investimenti complessivi	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Titoli di Stato	27.704	27,1	22.055	21,5	49.759	48,6
Altri titoli di debito	1.801	1,8	10.313	10,1	12.114	11,8
- *quotati*	....	....	....	....	*11.749*	*11,5*
- *non quotati*	....	....	....	....	*365*	*0,4*
Titoli di capitale	805	0,8	15.661	15,3	16.466	16,1
- *quotati*	....	....	....	....	*16.450*	*16,1*
- *non quotati*	....	....	....	....	*16*	..
OICR armonizzati	483	0,5	10.106	9,9	10.589	10,3
OICR non armonizzati[3]	1.911	1,9	-	-	1.911	1,9
- *di cui: fondi immobiliari*[3]	*1.389*	*1,4*	-	-	*1.389*	*1,4*
Immobili[3]	2.245	2,2	-	-	2.245	2,2
Partecipazioni in società immobiliari[3]	516	0,5	-	-	516	0,5
Totale	**35.465**	**34,6**	**58.135**	**56,8**	**93.600**	**91,4**
Liquidità					4.217	4,1
Polizze assicurative					1.734	1,7
Altre attività					2.850	2,8
Totale complessivo					**102.401**	**100,0**
Per memoria:						
Investimenti nella componente *real estate*	**4.150**	**4,1**	-	-	**4.150**	**4,1**
- immobili[3]	2.245	2,2	-	-	2.245	2,2
- fondi immobiliari[3]	1.389	1,4	-	-	1.389	1,4
- partecipazioni in società immobiliari[3]	516	0,5	-	-	516	0,5

(1) I dati si riferiscono ai fondi pensione negoziali, ai fondi pensione aperti, ai fondi pensione preesistenti e ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo; per i fondi preesistenti, i dati sono relativi ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica; sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Nel totale si include FONDINPS.

(2) Per gli altri titoli di debito, i titoli di capitale e gli OICR armonizzati, la ripartizione fra investimenti domestici e non domestici è stata stimata.

(3) Per gli investimenti in OICR non armonizzati, ivi inclusi i fondi immobiliari, in immobili e in partecipazioni in società immobiliari, non essendo disponibili dati di dettaglio per area geografica, si è ipotizzato che gli stessi siano riferiti interamente ad attività domestiche.

Il fondo economia italiana

- Dopo avvio incerto e alcune battute di arresto, sembra finalmente condivisa necessità di dare vita a un fondo per l'economia italiana (economia reale)

- Natura fondo: volontario, istituzionale (con soggetti istituzionali ma minoritari), fondo di fondi, monocomparto, settori di investimento, governance, modalità d costruzione

- Diversi fondi hanno espresso tramite le associazioni o singolarmente l'interesse e la disponibilità a partecipare

- Come funziona? Realizzarlo con Casse di previdenza?

- Disponibilità MEF a stimolare/agevolare iniziativa: sia sul piano normativo e di governance, sia fiscale

I modelli gestionali

- Prevalente adozione dei modelli gestionali a benchmark
- Negli ultimi anni, dopo crisi finanziaria, introduzione di novità sui modelli gestionali:
  - Risk overlay
  - Currency overlay
  - CPPI
  - Tail risk
  - Rendimento assoluto
- Obiettivo➔ Diversificazione dei modelli (e del rischio a esso associato) e maggiore rilievo al processo di controllo del rischio

Differenze tra gestioni a target assoluto e relativo

Target assoluto

- La variabile obiettivo rimane costante nel tempo
- Cambia l'assetto di portafoglio che consente di raggiungere tale target

Target relativo

- L'assetto di portafoglio rimane costante nel tempo
- Cambiano il rendimento e il rischio

Sintesi

- Nonostante i provvedimenti normativi non di favore (incremento tassazione dei rendimenti e Tfr in busta paga) il sistema di previdenza complementare continua a crescere (sia iscritti che patrimonio)

- Tuttavia rimangono ancora scoperti alcuni settori e particolare tipologie di lavoratori

  – Gli aderenti sono prevalentemente lavoratori «forti» (over 40, con contratti a tempo indeterminato, fasce di reddito medio-alta); rimangono fuori dal sistema i soggetti che hanno maggiore bisogno di previdenza complementare

  – Settori con elevata presenza di micro imprese, settori in crisi

- Come rilanciare le adesioni?

Le prospettive

La riforma Monti-Fornero

- Obiettivo: rispetto vincoli di bilancio nazionali ed europei; sostenibilità previdenza in termini di incidenza sul Pil
- Principi:
  - Equità intra e intergenerazionale
  - Flessibilità nell'accesso ai trattamenti pensionistici attraverso incentivi alla prosecuzione della vita lavorativa
  - Adeguamento dei requisiti di accesso alle variazioni della speranza di vita; semplificazione; armonizzazione ed economicità

Gli effetti della manovra previdenziale

- Effetto principale della riforma è il ritardo del pensionamento
  - Meno rate pensionistiche
  - Maggiori contributi versati
  - Pensione e tasso di sostituzione in genere più alti
- La combinazione di penalizzazioni e vantaggi non ha un esito scontato
- Intanto riduzione dei coefficienti di trasformazione
- Tassi di sostituzione molto variegati per figura professionale, coorte, situazione lavorativa

16

Effetti sui tassi di sostituzione e sulla previdenza complementare

- Effetti teorici (innalzamento medio dei tassi di sostituzione) potrebbero non generare effetti concreti univoci
  - Allungamento vita lavorativa eleva il rischio di discontinuità lavorativa
  - Allungamento della vita lavorativa eleva il rischio salute ed autosufficienza
  - La riforma del lavoro agirà con introduzione di strumenti di flessibilità del contratto di lavoro i cui effetti non sono oggi quantificabili

Dopo la riforma

- Si conferma e si completa il percorso intrapreso negli anni novanta (passaggio al sistema contributivo)
- L'esigenza di una copertura complementare resta stabile alla luce delle riflessioni qualitative appena svolte (incertezza sulla stabilità della riforma; esiti non scontati sui tassi di sostituzione e nuovi rischi...)
- Il cambiamento del contesto impone una riflessione sulla strutturazione dell'offerta di prestazione senza che vengano snaturati gli obiettivi

18

Dopo la riforma

- Creazioni di “mission” aggiuntive oltre quella tradizionale (offerta di pensioni complementari):
  - welfare integrativo
  - ammortizzatore sociale, ecc…
- Ciò potrebbe anche rendere più attraente l’adesione al fondo pensione, che accompagna in tal modo l’iscritto in tutta la sua vita lavorativa

19

Le nuove funzioni: il Fp durante la vita lavorativa dell'iscritto

- Oggi, secondo l'art. 11 comma 4, il lavoratore può accedere anticipatamente alle prestazioni pensionistiche complementari:
  - In caso di inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi
  - In caso di invalidità permanente
  - Solo con un anticipo massimo di cinque anni rispetto ai requisiti per l'accesso alle prestazioni nel regime obbligatorio di appartenenza
- Potrebbe essere auspicabile un'interpretazione estensiva della norma - quindi non limitata all'orizzonte temporale di 5 anni e alle causali suddette - tenuto conto delle nuove caratteristiche del mercato del lavoro?
- La proposta del ddl Concorrenza
- Potenziamento ruolo del fondo pensione come ammortizzatore sociale

Rilanciare le adesioni

- Se i fondi pensione sono ancora uno strumento necessario allora è opportuno rilanciare la campagna informativa
- Come incentivare le adesioni?
- Introduzione di meccanismi automatici di adesione
  - Già adottati in altri contesti previdenziali (Usa, UK, Nuova Zelanda, Canada…)

21

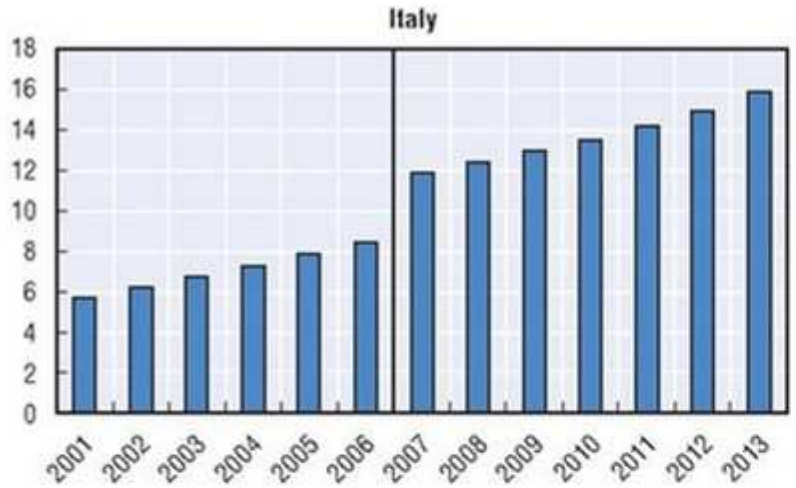
L'automatic enrolment nel Regno Unito

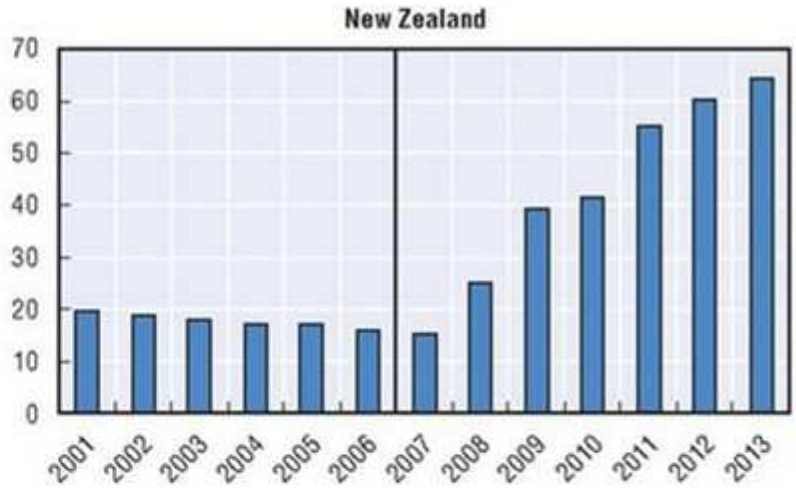
- Come funziona?
  - Introduzione graduale da ottobre 2012 sulla base della dimensione aziendale
  - Iscrizione automatica da parte del datore di lavoro
    - Il lavoratore esercita opt out entro 1 mese iscrizione
- A chi si applica?
  - Età compresa tra 22 anni ed età di pensionamento; redditi superiori a £10,000; non iscritti a un fondo pensione oppure iscritti a un fondo pensione a prestazione definita o con percentuale contributiva del datore è inferiore al 3%
  - **Circa 10 milioni di lavoratori**

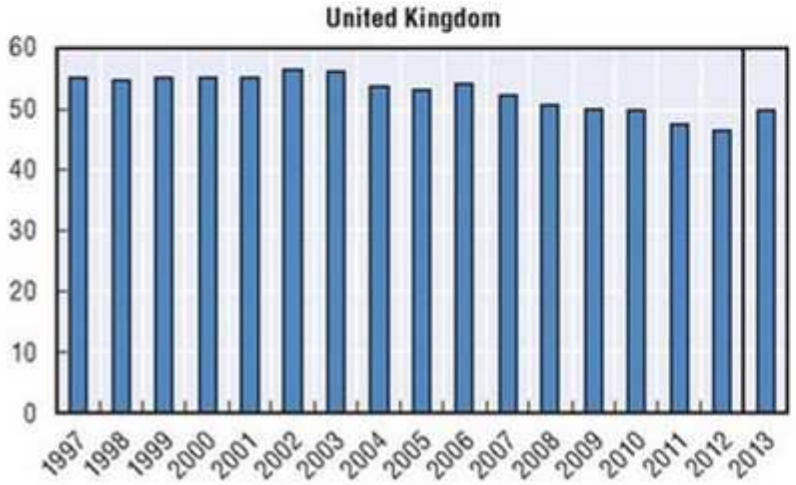
La platea di riferimento e i risultati

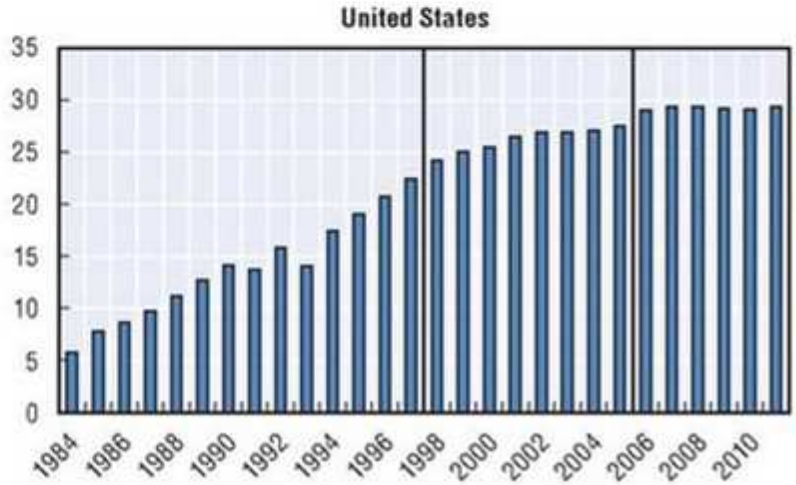
- Contribuzione complessiva pari all'8%
  - 3% del datore di lavoro, 4% lavoratore, 1% stato sotto forma di agevolazioni fiscali
- Quali requisiti deve soddisfare il fondo pensione?
  - Contribuzione definita
  - Contributi minimo datore di lavoro 3%
  - Se il fondo è non conforme, adesione al NEST (National Employment Savings Trust) gestito dallo stato
- Ripetizione triennale per i lavoratori che esercitano l'opting out

Adesione automatica: effetti sui tassi di adesione









Fonte: Ocse Pension Outlook 2014

Mefop

L’adesione contrattuale di Prevedi

- Introduzione dell’adesione contrattuale il 1 gennaio 2015
- Adesione automatica dei lavoratori da parte dei datori di lavoro tramite il solo versamento contribuzione datoriale
- Oggi Prevedi è il primo fondo pensione negoziale per numero di iscritti (oltre 560.000)
- Dal punto di vista del patrimonio, Prevedi non ha registrato significativi incrementi (tra dicembre 2014 e settembre 2015, la variazione è pari a 2,8%)
- Adesione automatica come strumento per **sensibilizzare** i lavoratori sulla previdenza complementare **non per coprire** il fabbisogno
- Comunicazione come strumento per **favorire un’adesione** che preveda una contribuzione **completa**

Il welfare integrato

I rischi emergenti e il welfare integrato

- Occorre guardare al sistema più complessivo delle forme di welfare integrativo (soprattutto ai Fondi pensione e ai Fondi sanitari quali assi portanti del II welfare)

Evitare rischio di "sovrapposizione" e dispersione delle risorse private

Incentivare un "incastro virtuoso" e gli effetti positivi della sinergia

I motivi di un'analisi di rete tra FP e FS

- Il rischio sanitario e il rischio pensionistico si incrociano ormai in modo strutturale e non solo riguardo al tema della “longevità” e “non-autosufficienza”

- I FP e i FS sono i due principali strumenti di welfare integrativo che, benché nati e sviluppati in un contesto omogeneo e con sistemi a volte speculari, sono stati considerati “strumenti concorrenti”

Sono in realtà strumenti “complementari” e “sinergici” come dimostrano le esperienze più moderne di welfare aziendale (cfr. pacchetti welfare delle grandi aziende) e una semplice analisi di rete

L'indagine campionaria Mefop – Preoccupazioni per il futuro – Confronto 2012-2015

	Totale campione		Aderenti		Non aderenti	
	2012	2015	2012	2015	2012	2015
Malattia/Non autosufficienza	11%	28%	11%	32%	11%	27%
Perdita del lavoro	31%	24%	32%	22%	31%	24%
Pensioni inadeguate	27%	21%	26%	19%	27%	22%
No prospettive lavorative	15%	12%	15%	9%	16%	14%
Mantenimento tenore di vita adeguato	15%	15%	14%	17%	15%	14%
Mantenimento figli	12%	10%	14%	8%	11%	11%
Invecchiamento	3%	7%	2%	10%	3%	6%
Acquisto casa	1%	4%	0%	3%	1%	5%
Assistenza genitori non autosufficienti	1%	2%	0%	1%	1%	2%
Altro	4%	3%	4%	3%	4%	2%

Le opinioni sul Sistema sanitario pubblico (1)

Ritiene che il Sistema Sanitario Nazionale è/sarà sufficiente, da solo, a coprire i suoi bisogni sanitari?	Classi di età			Totale
	18-34	35-54	55 e più	
No, non è/sarà più sufficiente e devo/dovrò ricorrere ad una buona parte delle mie risorse economiche per integrare le prestazioni del Sistema Sanitario Nazionale	26%	38%	29%	33%
Non del tutto, devo/dovrò ricorrere ad una piccola parte delle mie risorse economiche per integrare le prestazioni del Sistema Sanitario Nazionale	45%	46%	46%	46%
Sì, completamente	15%	8%	17%	11%
Non so	14%	8%	8%	10%

Le opinioni sul Sistema sanitario pubblico (2)

- Il 79% degli intervistati dichiara di dover **integrare le prestazioni offerte dal SSN** con risorse private; di questi:
  - Il 33% afferma che dovrà ricorrere in modo importante alle proprie risorse
  - Il 46% dovrà integrare utilizzando solo una piccola parte delle proprie risorse
- Sono soprattutto i lavoratori con una fascia di età compresa tra i 35 e i 54 anni a dichiarare di dover attingere a risorse private (84%)
- L'11% dei lavoratori afferma che il SSN **è/sarà in grado di coprire completamente le proprie necessità**

Opinioni sul sistema sanitario e previdenziale di primo pilastro a confronto (1)

Ritiene che il sistema sanitario/previdenziale pubblico coprirà i suoi bisogni?	**Sanità pubblica**	**Previdenza pubblica**
No	33%	61%
Non del tutto	46%	27%
Si, completamente	11%	8%
Non so	10%	4%
Totale	100%	100%

Opinioni sul sistema sanitario e previdenziale di primo pilastro a confronto (2)

- La maggior parte dei lavoratori è consapevole che il sistema di welfare pubblico non è più sufficiente e deve essere necessariamente integrato sia in ambito previdenziale (88%) che sanitario (79%)

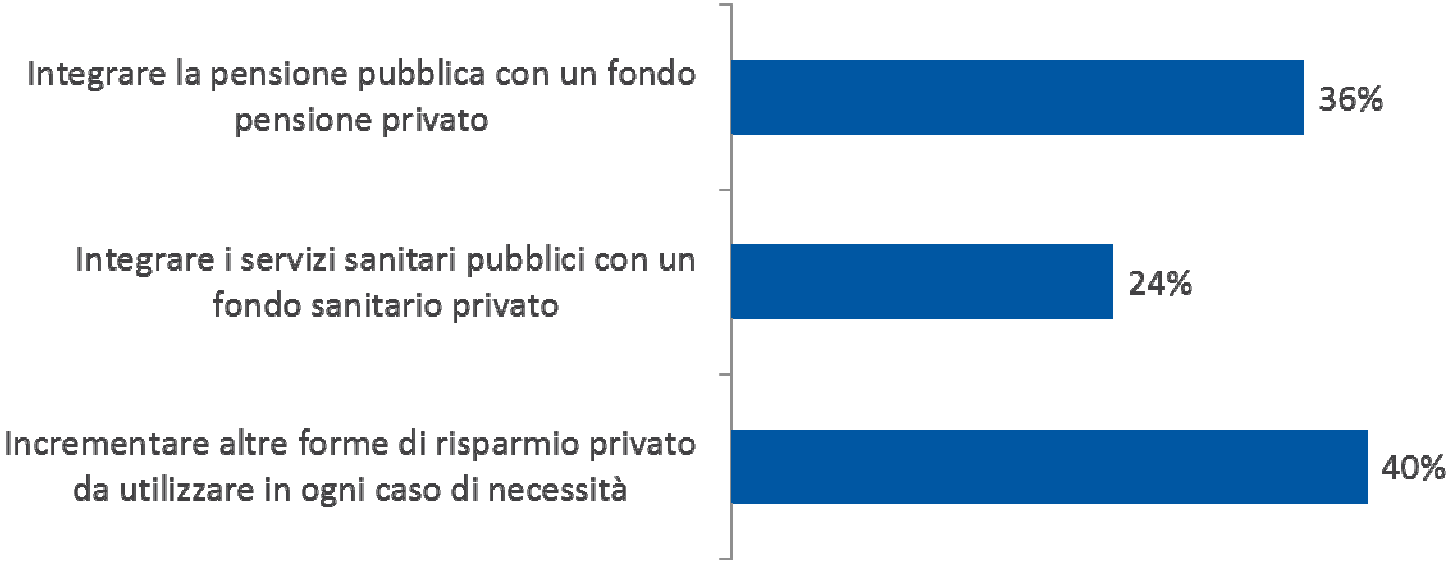
- Pur essendo consapevoli della necessità di integrare il sistema pubblico la percezione dei lavoratori sul **grado di copertura** garantito dal pilastro pubblico previdenziale e sanitario è **diversa**

  – La percentuale dei lavoratori che dichiara che la previdenza pubblica **non sarà in grado** di coprire i propri bisogni (61%) è di gran lunga maggiore rispetto alla sanità pubblica (33%)

- La percentuale dei lavoratori che dichiara che il sistema previdenziale e sanitario pubblico saranno completamente in grado di coprire i proprio bisogni è minima (rispettivamente 4% e 10%)

Opinioni sul sistema sanitario e previdenziale di secondo pilastro a confronto

- Quale azione ritiene più utile per il suo futuro?



- I lavoratori sentono più forte la necessità di integrare la pensione pubblica rispetto ai servizi offerti dal SSN (36% rispetto al 24%)

- Resta comunque elevata la percentuale di coloro che preferiscono altre forme di risparmio privato rispetto all'adesione ad un fondo pensione o sanitario (40%)

Summing up

- Forte crescita preoccupazione per malattia e non autosufficienza
- Il 79% degli intervistati dichiara di dover **integrare le prestazioni offerte dal SSN** con risorse private
- Maggiore preoccupazione per adeguatezza previdenza pubblica rispetto a sanità pubblica
- Maggiore bisogno di integrare la pensione pubblica rispetto alla sanità
- Maggiore preferenza per altre forme di risparmio rispetto a fondi pensione e fondi sanitari