

Principal

Prof. Gennaro Olivieri

Partner scientifico

Prof.ssa Paola Fersini

Partners

Giuseppe Melisi

Annalisa Lenti

Associate

Laura Brusco

Sede legale, amministrativa e operativa

00193 Roma
Via Alberico II, 35

Tel./Fax: +39 06 97614458

Partita IVA e Codice Fiscale:
10741671001

**VALUTAZIONI TECNICO-ATTUARIALI, AL 31 DICEMBRE 2017,
PER LA DETERMINAZIONE DELLE OFFERTE DI TRASFORMAZIONE DELLA
PRESTAZIONE PENSIONISTICA A FAVORE DEGLI ISCRITTI ALLA CASSA DI
PREVIDENZA INTEGRATIVA PER IL PERSONALE DELL'ISTITUTO
BANCARIO SAN PAOLO DI TORINO**

NOTA METODOLOGICA

19 GIUGNO 2018

INDICE

1.	Scopo della presente relazione	3
2.	Regolamento della Cassa.....	4
3.	Accordo del 5 dicembre 2017.....	6
4.	Impostazioni delle valutazioni e metodologia attuariale	9
5.	Materiale fornito	13
6.	Composizione del collettivo oggetto di valutazione al 31.12.2017.....	15
7.	Basi tecniche demografiche, economiche e finanziarie.....	17
7.1.	BASI TECNICHE DEMOGRAFICHE.....	17
7.2.	BASI TECNICHE FINANZIARIE ED ECONOMICHE	18
8.	Metodologia applicata per il calcolo della tassazione	22
8.1.	DETERMINAZIONE DEI MONTANTI LORDI M1, M2 E M3	22
8.2.	IL REDDITO DI RIFERIMENTO PER M1 E M2 E L'ALiquota MEDIA DI TASSAZIONE.....	23
8.3.	DETERMINAZIONE DELL'OFFERTA NETTA.....	23
9.	Risultati.....	24
10.	Ipotesi e limiti.....	26

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1:	Distribuzione degli attivi ed esodati, per sesso	15
Tabella 2:	Distribuzione degli attivi ed esodati, per categoria	15
Tabella 3:	Distribuzione dei pensionati, per tipo di pensione – Pensionati definitivi.....	15
Tabella 4:	Distribuzione dei pensionati, per tipo di pensione – Pensionati non definitivi.....	17
Tabella 5:	Curva <i>Eur Composite</i> AA al 29.12.2017	19
Tabella 6:	Tasso annuo di incremento delle retribuzioni	20
Tabella 7:	Variazione annua del PIL in termini reali	21
Tabella 8:	Ammontare complessivo della passività al 31.12.2017	24

1. Scopo della presente relazione

I competenti Uffici della Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino (nel seguito "Cassa" o "Cassa di Previdenza") hanno assegnato allo scrivente l'incarico di realizzare le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione, secondo le disposizioni dell'Accordo del 5 dicembre 2017, del capitale utile alla formulazione delle offerte di trasformazione della prestazione integrativa spettante agli iscritti alla Cassa presenti al 31.12.2017.

Al riguardo si osserva che, nell'ambito del processo di razionalizzazione delle forme di previdenza complementare presenti nel perimetro del Gruppo Intesa Sanpaolo, in data 5 dicembre 2017 tra:

- Intesa Sanpaolo S.p.A. (nel seguito "Banca" o "Capogruppo")
- le Segreterie degli Organi di Coordinamento della Banca, anche in qualità di Fonti Istitutive della Cassa, del Fondo Pensione Complementare per il Personale del Banco di Napoli (nel seguito "Fondo Banco") e del Fondo Pensione a Contribuzione Definita del Gruppo Intesa San Paolo (nel seguito "Fondo ISP")
- le Delegazioni del Gruppo Intesa Sanpaolo

è stato siglato un Accordo ("*Integrazione della Cassa di Previdenza San Paolo nel Fondo Banco*") - nel seguito per semplicità "Accordo") volto a disciplinare l'integrazione, a far tempo dall'1.01.2019, della Cassa nel Fondo Banco, il quale provvederà quindi, a partire dalla predetta data, ad assicurare agli iscritti della Cassa il trattamento previdenziale a prestazione definita previsto dallo Statuto della stessa.

La Cassa dovrà preliminarmente provvedere, entro il 30.06.2018, alla formulazione a favore dei propri aderenti presenti al 31.12.2017, un'offerta di trasformazione della prestazione integrativa ad essi spettante; essa provvederà altresì a trasferire al Fondo Banco, individuato come forma di previdenza complementare di riferimento per il personale di Intesa Sanpaolo e delle Società del Gruppo, le dotazioni relative agli iscritti che non accetteranno la predetta offerta.

In tale contesto, si è proceduto a determinare, per ciascun iscritto alla Cassa (attivo, esodato, differito e pensionato), il capitale da erogare *una tantum* a titolo di offerta di trasformazione del trattamento integrativo spettante (nel seguito per semplicità "offerta"), al lordo e al netto della tassazione (quest'ultimo solo per differiti e pensionati), tenendo conto delle disposizioni dell'Accordo, delle norme statutarie della Cassa e di settore vigenti alla data di valutazione (31.12.2017) e utilizzando tecniche attuariali appropriate (*best practice*).

Inoltre si specifica che detta offerta di capitalizzazione individuale è stata calcolata secondo il quadro di ipotesi e la metodologia adottati nelle valutazioni relative alla Cassa realizzate al 31.12.2017 secondo il principio contabile internazionale IAS 19.

Ai fini della realizzazione delle valutazioni richieste, i competenti Uffici della Cassa hanno indicato le posizioni previdenziali, distinte per collettività, per le quali stimare l'offerta spettante, rendendo disponibili per ciascun iscritto alla Cassa le informazioni anagrafiche ed economiche necessarie aggiornate al 31.12.2017.

La presente relazione illustra il quadro di ipotesi e la metodologia adottata nelle elaborazioni e per la determinazione della tassazione, le principali caratteristiche anagrafiche ed economiche della collettività oggetto di analisi, e i risultati raggiunti per singola posizione. Nei successivi paragrafi 2 e 3 si riportano invece le principali disposizioni regolamentari della Cassa e i dettami dell'Accordo.

2. Regolamento della Cassa

La Cassa deriva dalla trasformazione, stabilita dall'art. 3 della Legge n. 218/1990 e dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 357/1990, della Cassa di Previdenza per il personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino ("Fondo Esonerativo"), persona giuridica di diritto privato, istituita quale regime di base ai sensi dell'art. 15 della Legge 55/1958 e riconosciuta con Decreto del Presidente della Repubblica n. 1434/1962.

La Cassa è in regime di previdenza complementare a prestazione definita e riveste natura di "vecchio fondo" già ai sensi dell'art. 18, comma 1, del Decreto Legislativo n. 124/1993, nonché ai sensi dell'art. 20 del Decreto Legislativo n. 252/2005 e successive integrazioni e variazioni.

Il trattamento previdenziale integrativo dell'Assicurazione Generale Obbligatoria ("A.G.O.") in favore degli iscritti della Cassa, e dei loro superstiti che ne abbiano diritto, è disciplinato dalle norme contenute nello Statuto attualmente vigente, aggiornato a giugno del 2013.

Gli iscritti alla Cassa sono i dipendenti dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino già iscritti al Fondo Esonerativo al 31.12.1990 in servizio presso i Datori del Gruppo Intesa Sanpaolo, nonché i titolari, alla stessa data, di trattamento pensionistico corrisposto dal Fondo Esonerativo e i percettori di prestazioni della Cassa.

Il diritto alle prestazioni della Cassa sorge in presenza dei requisiti previsti per la pensione A.G.O. ma a condizione che l'iscritto abbia maturato almeno 10 anni di anzianità effettiva alla

Cassa stessa; al riguardo si specifica che, ai fini della maturazione del diritto alle prestazioni i periodi di lavoro prestati a tempo parziale sono equiparati a quelli svolti a tempo pieno.

L'importo della pensione diretta a carico della Cassa è dato dalla differenza tra il trattamento complessivo spettante, pari al 2,25% della "retribuzione pensionabile" per ogni anno di servizio, con un massimo del 90% (corrispondente ad un'anzianità di servizio utile di 40 anni), e la pensione percepita presso l'I.N.P.S., limitatamente alla quota di essa riferita alle anzianità contributive utili per la Cassa. Si precisa che tale prestazione della Cassa compete esclusivamente in presenza di un trattamento I.N.P.S. calcolato almeno in parte secondo il metodo retributivo.

Qualora al raggiungimento dei requisiti per pensionamento l'iscritto presti attività di servizio a tempo parziale la pensione è calcolata prendendo figurativamente a base la retribuzione annua pensionabile, relativa al corrispondente servizio a tempo pieno. Inoltre, nel caso in cui l'iscritto abbia compiuto attività a tempo parziale, la relativa anzianità utile alla determinazione della misura della pensione, è ridotta proporzionalmente al rapporto esistente, nel periodo interessato, fra la durata del servizio a tempo parziale e la durata del corrispondente servizio a tempo pieno.

Come disposto dall'art. 25 inoltre, nel computo degli anni di contribuzione alla Cassa la frazione di anno che raggiunga i sei mesi conta per anno intero, se invece è inferiore non è considerata.

Il diritto alla pensione ai superstiti sorge a seguito del decesso dell'iscritto titolare di trattamento diretto o dell'iscritto in servizio e spetta nelle misure previste dall'art. 30 dello Statuto.

Secondo l'art. 41 dello Statuto, agli iscritti che cessano dal servizio senza aver maturato il diritto alla prestazione ma con un'anzianità contributiva di almeno 20 anni presso la Cassa, spetta una pensione differita in misura pari alla differenza tra la pensione Cassa considerata con peso pari al 2% per ogni anno di anzianità, con un massimo di 40 anni, e il trattamento A.G.O. relativo al periodo di contribuzione e iscrizione alla Cassa. Detta pensione viene erogata subordinatamente alla maturazione del diritto al trattamento pensionistico A.G.O. di vecchiaia e rivalutata nel tempo in base agli aumenti retributivi previsti dalla contrattazione collettiva. La pensione differita è reversibile secondo la disciplina contenuta nell'art. 30 dello Statuto ed è attribuita qualora il dante causa del trattamento avrebbe maturato l'età necessaria per conseguire il trattamento A.G.O di vecchiaia.

Inoltre, a seguito dell'Accordo del 5 febbraio 2008, è stato previsto per gli iscritti alla Cassa ceduti nell'ambito dell'operazione "Mimosa" il diritto alla pensione differita, determinata ai sensi dell'art. 41-bis dello Statuto. Per tali iscritti l'importo della pensione differita, da erogarsi

al raggiungimento del diritto alla pensione A.G.O., è dato dalla differenza fra la pensione Cassa, rivalutata nel tempo in base agli aumenti retributivi previsti dalla contrattazione collettiva, e il trattamento A.G.O. relativo al periodo di contribuzione e iscrizione alla Cassa; la pensione Cassa è calcolata nella misura del 2,25% per ogni anno di anzianità maturata alla data della cessione, con riferimento alla retribuzione pensionabile dell'ultimo mese di servizio presso l'entità cedente.

Nel seguito i predetti iscritti saranno denominati rispettivamente “differiti ex art. 41” e “differiti ex. art. 41-bis”.

Per i cosiddetti “esodati”, ovvero per gli iscritti che accedano al Fondo di Solidarietà, il periodo di permanenza nel Fondo stesso è considerato valido ai fini della determinazione delle prestazioni della Cassa. La prestazione spettante è calcolata ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, con rivalutazione della retribuzione pensionabile individuata all'atto della cessazione del rapporto di lavoro, in ragione degli incrementi retributivi derivanti dalla contrattazione collettiva nazionale ed aziendale che intervengano sino al sorgere del diritto alla pensione stessa.

3. Accordo del 5 dicembre 2017

Come detto in premessa, in data 5 dicembre 2017 è stato siglato un accordo tra la Capogruppo e le Segreterie degli Organi di Coordinamento di Intesa Sanpaolo in qualità di Fonti Istitutive della Cassa, del Fondo Pensione a Contribuzione Definita del Gruppo Intesa Sanpaolo e del Fondo Banco, nonché le Delegazioni del Gruppo, allo scopo di procedere all'integrazione della Cassa di Previdenza nel Fondo Banco.

In tale contesto, il predetto Accordo rappresenta la volontà delle Parti di proseguire nel percorso di razionalizzazione dei diversi regimi di previdenza complementare a prestazione definita presenti nel perimetro del Gruppo, individuando nel Fondo Banco la forma di previdenza complementare a prestazione definita di riferimento per il personale di Intesa Sanpaolo e delle Società del Gruppo.

Alla luce di detta operazione di integrazione la Cassa procederà:

- entro il 30.06.2018, a formulare l'offerta di trasformazione della prestazione nei confronti degli iscritti alla Cassa al 31.12.2017;
- al trasferimento, a far tempo dall'1.01.2019, al Fondo Banco delle dotazioni relative agli iscritti che non accettino l'offerta.

Inoltre, al fine di salvaguardare i diritti degli iscritti nel rispetto della normativa di legge e dello Statuto della Cassa vigente, le Fonti Istitutive hanno condiviso la necessità di alcune modifiche allo Statuto del Fondo Banco allo scopo di variarne la denominazione e la sede nonché di garantire la conservazione della posizione e degli impegni della Capogruppo nei confronti dello stesso.

Secondo quanto convenuto nell'Accordo, l'offerta di capitalizzazione individuale deve essere determinata tenendo conto del quadro di ipotesi e della metodologia adottati nelle “*Valutazioni tecnico-attuariali al 31.12.2017 degli oneri relativi alle prestazioni per il trattamento pensionistico aziendale a prestazione definita relative alla Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino*”, e sulla base delle disposizioni dello Statuto della Cassa stessa.

In particolare, come specificato nell'Accordo, le previsioni dello Statuto della Cassa cui fare riferimento per la determinazione delle offerte in esame sono:

- per gli *attivi* (iscritti in servizio) gli artt. 24, 25 e 26;
- per gli *esodati*, cioè coloro che fruiscono della prestazione straordinaria del Fondo di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riqualificazione professionale del personale del credito, l'art. 44 bis;
- per i *differiti*, cioè per gli iscritti che sono cessati dal servizio senza aver maturato il diritto alla prestazione con un'anzianità contributiva di almeno 20 anni presso la Cassa di Previdenza, nonché per gli iscritti alla Cassa stessa il cui rapporto di lavoro è stato trasferito a seguito di operazioni societarie all'esterno del Gruppo, rispettivamente l'art. 41 e l'art. 41-bis.

Per i *pensionati*, che già percepiscono la prestazione, l'offerta è calcolata con riferimento alla prestazione in godimento, a condizione che la prestazione di base sia definitiva, ed è rappresentata dalla riserva matematica individuale al 31.12.2017, ovvero dal valore capitale del flusso pensionistico delle future rate di pensione previste in pagamento, cui si dovranno sottrarre le rate di pensione di competenza del 2018, anche se non ancora liquidate; per le posizioni per le quali la prestazione integrativa annua relativa all'anno 2017 sia superiore a 10.000 euro, l'offerta sarà decurtata nella misura fissa del 6% (limitatamente alla quota di capitale relativa all'eccedenza della prestazione integrativa goduta rispetto al limite dei 10.000 euro).

In relazione ai *pensionati* per i quali la prestazione di base risulti provvisoria, l'offerta è posticipata al momento dell'acquisizione del dato definitivo relativo alla pensione di base.

Come detto, l'Accordo prevede che l'offerta di capitalizzazione debba essere formulata dalla Cassa di Previdenza entro il 30.06.2018, in via eccezionale e irripetibile e che l'accettazione da parte di ciascun iscritto è volontaria ed esercitabile entro 90 giorni dall'invio della proposta.

L'accettazione dell'offerta di trasformazione della prestazione comporta il superamento di ogni rapporto previdenziale con la Cassa e lo scioglimento di ogni obbligo di prestazione da parte della Cassa e/o di Intesa Sanpaolo e/o di ogni eventuale coobbligato.

Inoltre, l'Accordo prevede un'offerta lorda minima pari a 30.000 euro per gli attivi e per gli esodati e detta somma, nel caso di accettazione, è trasferita al comparto del Fondo Pensione a Contribuzione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo nel quale è attualmente versata la contribuzione datoriale. Peraltro, è data facoltà all'iscritto di trasferire tale somma ad uno degli altri comparti già esistenti presso detto Fondo nel rispetto del numero massimo di comparti previsti.

Nel caso di accettazione dell'offerta, per quanto riguarda la collettività dei differiti e dei pensionati la somma, al netto della tassazione determinata secondo la normativa fiscale tempo per tempo vigente, sarà liquidata in contanti; per i differiti è data anche la facoltà di trasferire detta somma a un Fondo Pensioni cui risultino iscritti.

Infine, l'Accordo prevede che la dotazione patrimoniale, determinata in occasione del bilancio tecnico al 31.12.2018 e riferita agli iscritti che non abbiano accettato l'offerta formulata, sarà trasferita al Fondo Banco che garantirà la piena continuità delle prestazioni agli aventi diritto secondo la normativa vigente e le disposizioni dello Statuto della Cassa. La confluenza di detta dotazione patrimoniale determina l'insorgere della garanzia solidale della Capogruppo nei confronti del Fondo Banco fino all'esaurimento degli aventi diritto.

Ai suddetti iscritti, all'atto del pensionamento sarà proposta *una tantum* la facoltà di capitalizzare, secondo le disposizioni dello Statuto del Fondo Banco, il trattamento integrativo periodico in liquidazione.

4. Impostazioni delle valutazioni e metodologia attuariale

Le valutazioni attuariali al 31.12.2017, finalizzate alla formulazione delle offerte di trasformazione della prestazione spettante agli iscritti alla Cassa presenti alla stessa data, sono state effettuate, come detto, sulla base delle disposizioni normative di settore vigenti, della regolamentazione specifica della Cassa stessa nonché sulla base di quanto contenuto nell'Accordo descritto nel precedente paragrafo.

Si ricorda inoltre che, come disposto dall'Accordo, le presenti elaborazioni sono state realizzate nell'ambito delle *Valutazioni tecnico-attuariali al 31.12.2017 degli oneri relativi alle prestazioni per il trattamento pensionistico aziendale a prestazione definita relative alla Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino*.

Tanto premesso, si osserva che il principio contabile IAS 19 che riguarda, appunto, i benefici ai dipendenti, dispone che il costo del beneficio stesso venga rilevato non quando esso viene pagato o reso pagabile ma nel periodo in cui il beneficio diventa diritto dei dipendenti; pertanto, lo stesso principio dispone che la metodologia attuariale di valutazione da applicare alle prestazioni in esame (di natura previdenziale) debba essere il *Projected Unit Credit Method* cioè il “metodo dell'unità di credito proiettata”.

Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti “benefici maturati”, considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio. Ciò si traduce in un'offerta determinata:

- per i pensionati, come valore attuale medio dei futuri *cash flow* delle pensioni in godimento poiché la prestazione è già interamente maturata alla data di valutazione;
- per i differiti, come valore attuale medio dei futuri *cash flow* delle pensioni spettanti al momento dell'accesso in quiescenza. Detta collettività, essendo composta da ex dipendenti cessati dal servizio presso la Cassa alla data di valutazione, ha già interamente maturato la prestazione;
- per i lavoratori in servizio alla data di valutazione e per gli esodati (collettività di iscritti ancora nella fase di maturazione della prestazione), come valore attuale medio dei futuri *cash flow* delle pensioni spettanti al momento del raggiungimento del requisito alla prestazione, calcolate sulla base dell'anzianità complessivamente raggiunta a detta

epoca e riproporzionate sulla base della sola anzianità maturata alla data di valutazione. Per quanto appena detto, non si prevedono contribuzioni future perché non si prevedono quote maturande di pensione.

Le presenti elaborazioni sono state effettuate utilizzando il metodo dei valori medi mediante il quale la permanenza nei vari stati dello schema previdenziale viene determinata attraverso l'applicazione diretta delle probabilità di passaggio da uno stato all'altro.

In particolare, per ciascun anno di valutazione, il numero atteso dei partecipanti alla Cassa per singola collettività (attivi, differiti, esodati e pensionati per tipologia di pensione) è stato definito applicando le probabilità di permanenza/transizione nei vari stati dello schema previdenziale, ipotizzando un'equi-distribuzione nell'anno dei partecipanti a ciascuna collettività ed aggregando quindi nell'anno i flussi, in entrata e in uscita, generati a seguito dell'applicazione di dette probabilità.

Ai fini della determinazione delle offerte di trasformazione, gli iscritti alla Cassa sono stati distinti in quattro tipologie:

- a) Attivi: dipendenti in servizio alla data di valutazione che hanno diritto, al momento del collocamento a riposo, alla pensione integrativa calcolata secondo le disposizioni dello Statuto;
- b) Esodati: ex dipendenti appartenenti al Fondo di Solidarietà alla data di valutazione che, al momento dell'uscita dal Fondo di Solidarietà e raggiunti i requisiti di pensionamento, avranno diritto alla pensione integrativa calcolata secondo le disposizioni dello Statuto;
- c) Differiti: ex dipendenti cessati dall'iscrizione alla Cassa con almeno 20 anni di anzianità, in attesa del raggiungimento dei requisiti A.G.O. per il collocamento a riposo per avere diritto alla pensione integrativa calcolata secondo le disposizioni dello Statuto;
- d) Pensionati: ex iscritti alla Cassa che alla data di valutazione godono del trattamento pensionistico integrativo ad essi spettante secondo le disposizioni dello Statuto.

Per le collettività di cui alle lettere a), b) e c) i futuri flussi pensionistici annui sono costituiti da:

- Pensioni integrative dirette (vecchiaia, vecchiaia anticipata e invalidità), calcolate come da Statuto ed erogate dal momento del collocamento a riposo;
- Pensioni integrative indirette che si prevede saranno erogate ai superstiti dei lavoratori attivi, degli esodati e dei differiti presenti alla data di valutazione, secondo le disposizioni statutarie;

- Pensioni integrative di reversibilità che si prevede saranno erogate ai superstiti dei pensionati derivanti dalla collettività degli attivi, degli esodati e dei differiti alla data di valutazione.

Per i pensionati di cui alla lettera d) i futuri *cash flow* annui sono costituiti da:

- Pensioni dirette (vecchiaia, vecchiaia anticipata e invalidità), che si prevede saranno erogate ai pensionati esistenti alla data di valutazione;
- Pensioni di reversibilità che si prevede saranno erogate ai superstiti dei pensionati esistenti alla data di valutazione e ai futuri pensionati di reversibilità.

Si precisa che, non avendo a disposizione informazioni puntuali e complete sulle famiglie a carico degli aderenti alla Cassa, la componente di reversibilità generata dagli attivi, dagli esodati, dai differiti e dai pensionati diretti presenti al 31.12.2017 è valutata, relativamente alla composizione media del nucleo familiare superstite e alla rispettiva età media, sulla base delle ipotesi sottostanti il modello A.G.O. distintamente per sesso ed età del dante causa.

In particolare, la prestazione spettante al coniuge superstite è pari al 60% dell'importo del beneficio del pensionato diretto o all'iscritto deceduto in attività di servizio, maggiorata del 20% per ogni figlio a carico fino ad un massimo del 100%; qualora la pensione spetti solo ai figli superstiti, questa viene erogata in misura pari al 40% per ogni figlio, con un minimo del 60% e un massimo del 100%.

Inoltre, ai fini delle valutazioni in esame sono state fatte le seguenti assunzioni:

- per ciascun attivo presente alla data di valutazione è stata ipotizzata la possibilità di uscita dalla collettività per morte, invalidità, cessazione dal servizio per dimissioni e pensionamento di vecchiaia o di vecchiaia anticipata al raggiungimento dei requisiti necessari per la pensione A.G.O. previsti dalla normativa vigente (con conseguente ingresso nella collettività dei pensionati diretti, indiretti o dei differiti); per il lavoratore che diviene pensionato si è calcolato l'ammontare della pensione spettante in base al regolamento della Cassa;
- la prestazione integrativa spettante al pensionamento è stata determinata detraendo dal trattamento complessivo, calcolato secondo le disposizioni statutarie, la prestazione spettante presso l'A.G.O. limitatamente alla quota di essa riferita alle anzianità contributive utili per la Cassa;
- nei casi di pensionamento con anzianità superiore a 40 anni, la prestazione integrativa è stata determinata detraendo dal trattamento complessivo, calcolato considerando un'anzianità massima di 40 anni e la retribuzione ai fini della Cassa relativa al 40° anno

di anzianità, rivalutata nel tempo in relazione agli aumenti retributivi conseguenti alla contrattazione collettiva, la pensione A.G.O. calcolata secondo le disposizioni normative vigenti e adeguatamente riproporzionata per tener conto dell'anzianità massima prevista dal regolamento della Cassa;

- per gli esodati è stata prevista la possibilità di uscita dalla collettività, durante il periodo di adesione al “Fondo di Solidarietà”, esclusivamente per morte, mentre il pensionamento è stato fissato nell'anno di uscita dall'esodo (o di apertura della cosiddetta “finestra”) comunicato dai competenti Uffici della Cassa; il trattamento complessivo e la pensione A.G.O. sono state calcolate considerando anche l'anzianità maturata nel periodo di permanenza al “Fondo di Solidarietà” e tenendo conto delle retribuzioni all'atto dell'adesione al “Fondo di Solidarietà”, adeguate in relazione alla sola dinamica contrattuale;
- per il collettivo dei “differiti ex art. 41” è stata ipotizzata, anno per anno, la possibilità di uscita dallo stato di differito esclusivamente per morte o raggiungimento dei requisiti per il diritto alla pensione di vecchiaia presso l'A.G.O. con conseguente liquidazione della pensione spettante calcolata in base al regolamento della Cassa; in caso di decesso dell'ex iscritto in attesa di prestazione differita, si è ipotizzata la liquidazione della pensione integrativa a favore dell'eventuale nucleo superstiti a far tempo dal presunto pensionamento di vecchiaia del dante causa;
- per il collettivo dei “differiti ex art. 41-bis” è stata ipotizzata, anno per anno, la possibilità di uscita dallo stato di differito per morte, per invalidità o per raggiunti requisiti per il diritto alla pensione di vecchiaia o vecchiaia anticipata presso l'A.G.O. con conseguente liquidazione della pensione spettante calcolata in base al regolamento della Cassa;
- per ciascun pensionato diretto si è ipotizzata la possibilità di uscita da tale stato per morte con conseguente passaggio allo stato di pensionato superstite sulla base di quanto precedentemente specificato in relazione alla reversibilità;
- per ciascun componente dei nuclei superstiti si è ipotizzata la possibilità di uscita dal nucleo stesso per morte o per raggiungimento dell'età massima per il diritto alla pensione (nel caso in cui il componente del nucleo in questione sia un figlio non invalido).

5. Materiale fornito

Il Capogruppo ha fornito allo scrivente il seguente materiale:

- Elenco matricolare degli iscritti attivi, esodati e differiti al 31.12.2017 con le seguenti informazioni individuali:
 - Matricola iscritto;
 - Tipo di iscritto;
 - Categoria professionale;
 - Data di nascita;
 - Sesso;
 - Eventuale percentuale di Part Time al 31.12.2017;
 - Numero di settimane lavorate in Part Time nel corso del 2017;
 - Anni e mesi lavorati in Part Time dalla data di assunzione alla data di valutazione;
 - Indicazione di eventuale aspettativa dal lavoro al 31.12.2017;
 - Numero di settimane in cui il dipendente è stato in aspettativa dal lavoro nel corso del 2017;
 - Anzianità totale utile al diritto per la prestazione della Cassa;
 - Anzianità totale utile alla misura della prestazione della Cassa;
 - Anzianità totale utile al diritto per la prestazione I.N.P.S.;
 - Anzianità totale utile alla misura della prestazione I.N.P.S.;
 - Retribuzione annua utile ai fini del calcolo della prestazione della Cassa;
 - Retribuzione annua utile ai fini del calcolo delle voci imponibili I.N.P.S. dal 1992 fino alla data di valutazione;
 - Data di entrata nel Fondo di Solidarietà (solo per esodati);
 - Data di uscita dal Fondo Solidarietà (solo per esodati);
 - Data di assunzione nel Gruppo Intesa Sanpaolo;
 - Data di pensionamento degli esodati;
 - Data di cessazione dal servizio (solo per differiti);
 - Indicazione, solo per i differiti, se iscritto alla Cassa ai sensi dell'articolo 41 o ai sensi dell'articolo 41bis dello Statuto;

- Anzianità ripartita tra le Quote A (fino al 31.12.1992), B (1.01.1993 – 31.12.1995), C (1.01.1996 – 31.12.2011), D (dopo il 1.01.2012) con indicazione, per ciascun periodo, dell'anzianità in mesi utile al diritto per la prestazione della Cassa, dell'anzianità in mesi utile alla misura della prestazione della Cassa e della riduzione in mesi dell'anzianità per periodi di Part Time;
- Anzianità in mesi utile alla misura per la prestazione della Cassa e l'anzianità di partecipazione alla Cassa ripartita per periodi ai fini del calcolo della tassazione per segmenti: anzianità fino al 31.12.2000, anzianità dall'1.01.2001 al 31.12.2006 e anzianità post 1.01.2007;
- Retribuzione pensionabile annua utile ai fini del calcolo della prestazione della Cassa al 31.12.2000 e al 31.12.2006, ai fini del calcolo della tassazione;
- Data di cessazione dallo stato di attivo, effettiva o presunta;
- Data di decorrenza effettiva della pensione (solo per attivi ed esodati);
- Indicazione dell'eventuale raggiungimento di almeno 18 anni di anzianità al 31.12.1995.
- Elenco matricolare dei pensionati al 31.12.2017 con le seguenti informazioni individuali:
 - Matricola iscritto;
 - Tipo di iscritto;
 - Data di nascita;
 - Sesso;
 - Tipo pensione;
 - Data di cessazione dal periodo di attività;
 - Data di decorrenza della pensione;
 - Importo della pensione I.N.P.S. alla data di valutazione;
 - Importo della pensione integrativa alla data di valutazione;
 - Anzianità in mesi utile alla misura per la prestazione della Cassa e l'anzianità di partecipazione alla Cassa ripartita per periodi ai fini del calcolo della tassazione per segmenti: anzianità fino al 31.12.2000, anzianità dall'1.01.2001 al 31.12.2006 e anzianità post 1.01.2007;
 - Retribuzione pensionabile annua utile ai fini del calcolo della prestazione della Cassa al 31.12.2000, al 31.12.2006 e al pensionamento, ai fini del calcolo della tassazione per periodi.

6. Composizione del collettivo oggetto di valutazione al 31.12.2017

Nelle Tabelle da 1 a 4 che seguono si riportano le caratteristiche medie anagrafiche ed economiche relative al collettivo oggetto di valutazione.

Tabella 1: Distribuzione degli attivi ed esodati, per sesso
(importi in euro)

<i>Iscritti</i>	<i>Maschi</i>	<i>Femmine</i>	<i>Totale</i>	<i>Età media</i>	<i>Anzianità media per la misura Cassa</i>	<i>Retribuzione media annua - imponibile Cassa</i>
<i>Attivi</i>	2.125	2.462	4.587	55,95	34,00	58.173,62
<i>Esodati</i>	253	190	443	60,98	39,07	62.415,02
<i>Totale</i>	2.378	2.652	5.030	56,39	34,45	58.547,17

Tabella 2: Distribuzione degli attivi ed esodati, per categoria
(importi in euro)

<i>Categoria Iscritti Attivi ed Esodati</i>	<i>Numerosità</i>	<i>Età media</i>	<i>Anzianità media per la misura Cassa</i>	<i>Retribuzione media annua - imponibile Cassa</i>
<i>Dirigenti</i>	127	57,46	35,52	131.403,46
<i>Quadri Direttivi III e IV livello</i>	1.058	57,03	35,62	72.713,22
<i>Quadri Direttivi I e II livello</i>	2.060	56,02	34,45	55.228,95
<i>Aree Professionali</i>	1.785	56,37	33,67	48.796,53
<i>Totale</i>	5.030	56,39	34,45	58.547,17

Tabella 3: Distribuzione dei pensionati, per tipo di pensione – Pensionati definitivi
(importi in euro)

<i>Pensionati</i>	<i>Maschi</i>	<i>Femmine</i>	<i>Totale</i>	<i>Età media</i>	<i>Pensione media</i>
<i>Diretti</i>	4.131	1.349	5.480	70,36	7.504,49
<i>Indiretti/Reversibilità</i>	81	814	895	73,63	5.485,38
<i>Totale</i>	4.212	2.163	6.375	70,82	7.221,02

Tabella 4: Distribuzione dei pensionati, per tipo di pensione – Pensionati non definitivi
(importi in euro)

<i>Pensionati</i>	<i>Maschi</i>	<i>Femmine</i>	<i>Totale</i>	<i>Età media</i>	<i>Pensione media</i>
<i>Diretti</i>	507	124	631	74,18	7.744,04
<i>Indiretti/Reversibilità</i>	53	309	362	69,67	6.555,51
<i>Totale</i>	560	433	993	72,54	7.310,76

Si precisa che le valutazioni hanno riguardato anche 509 differiti (385 “differiti ex art. 41” e 124 “differiti ex art. 41 bis”), non compresi nelle precedenti tabelle, di cui 316 maschi e 193 femmine, con età media di 58,53 anni.

Si ricorda che per pensionati non definitivi si intendono i beneficiari di pensione per i quali il dato sulla prestazione di base, e quindi l’integrazione corrisposta dalla Cassa risulta ancora provvisoria e pertanto riceveranno l’offerta di capitalizzazione solo al momento dell’acquisizione del relativo dato definitivo.

7. Basi tecniche demografiche, economiche e finanziarie

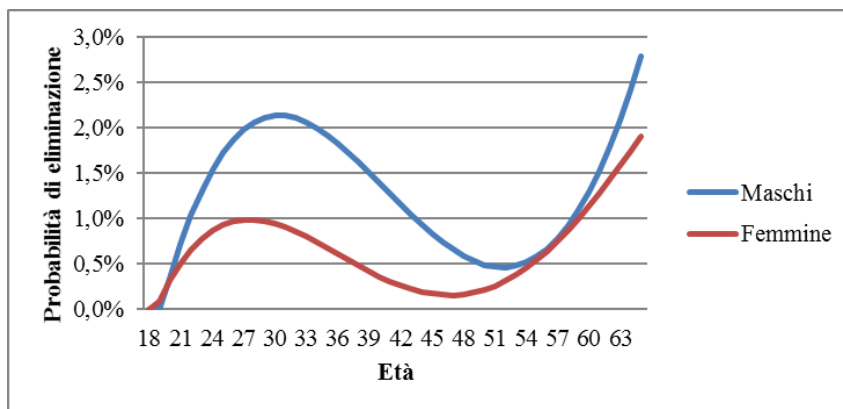
Le valutazioni attuariali finalizzate alla stima degli oneri per pensioni e, nel caso specifico, delle offerte di trasformazione necessitano di un coerente sistema di basi tecniche demografiche, economiche e finanziarie che consenta la stima dell'evoluzione futura delle collettività oggetto di valutazione (per singolo individuo) e del conseguente *cash flow* futuro delle uscite. In particolare occorre adottare opportune ipotesi sull'andamento di fenomeni quali:

- mortalità;
- invalidità;
- cessazione dal servizio per dimissioni o licenziamento;
- evoluzione della carriera economica futura dei lavoratori;
- andamento del reale potere d'acquisto del denaro;
- successione dei tassi di investimento delle somme disponibili.

In particolare, in accordo con la Capogruppo e sulla base dell'esperienza di Olivieri & Associati, sono state utilizzate le seguenti ipotesi:

7.1. Basi tecniche demografiche

- 7.1.1. per le **PROBABILITÀ ANNUE DI ELIMINAZIONE PER MORTE DEL PERSONALE IN SERVIZIO** sono state utilizzate le tavole SI 2016 (Fonte ISTAT), opportunamente modificate sulla base dei relativi dati storici forniti dalla Capogruppo;
- 7.1.2. per le **PROBABILITÀ ANNUE DI ELIMINAZIONE PER INVALIDITÀ PERMANENTE DEL PERSONALE IN SERVIZIO** sono state utilizzate le tavole adottate dall'I.N.P.S.;
- 7.1.3. le **PROBABILITÀ ANNUE DI ELIMINAZIONE DEL PERSONALE IN SERVIZIO PER CAUSE DIVERSE DALLA MORTE, DALL'INVALIDITÀ PERMANENTE E DAL COLLOCAMENTO A RIPOSO**, sono state ricavate mediante opportune perequazioni dei relativi dati storici forniti dalla Capogruppo; di seguito si riporta la rappresentazione grafica di tali probabilità:



- 7.1.4. per le **PROBABILITÀ ANNUE DI ELIMINAZIONE PER MORTE DEI PENSIONATI** sono state utilizzate le tavole SI 2016 (Fonte ISTAT), applicate tenendo conto dell'aggancio al progressivo aumento della speranza di vita;
- 7.1.5. per le **PROBABILITÀ ANNUE DI ELIMINAZIONE PER MORTE DEI COMPONENTI DEL NUCLEO SUPERSTITE** sono state utilizzate le stesse probabilità di cui al punto precedente;
- 7.1.6. per le **PROBABILITÀ DI LASCIARE FAMIGLIA E PER LA COMPOSIZIONE DEL NUCLEO FAMILIARE MEDIO**, distinte per sesso ed età del dante causa, sono state utilizzate le tavole adottate nel modello I.N.P.S.;
- 7.1.7. per l'**ETÀ MASSIMA PER IL COLLOCAMENTO A RIPOSO** si è opportunamente tenuto conto delle disposizioni normative vigenti.

7.2. Basi tecniche finanziarie ed economiche

- 7.2.1. ai fini del calcolo del valore attuale medio degli oneri è stato utilizzato un tasso annuo pari all'1,91% ricavato come media ponderata dei tassi della curva *Eur Composite AA* al 29.12.2017 (riportati nella seguente Tabella 5), utilizzando come pesi i rapporti tra l'importo pagato per ciascuna scadenza e l'importo totale da pagare fino all'estinzione della popolazione considerata:

Tabella 5: Curva Eur Composite AA al 29.12.2017

Scadenze (anni)	Tassi
1	-0,263%
2	-0,153%
3	-0,008%
4	0,149%
5	0,304%
7	0,600%
8	0,744%
9	0,878%
10	1,000%
15	1,481%

L'art. 83 dello IAS19, relativo alla definizione delle ipotesi attuariali ed in particolare del tasso di attualizzazione, dispone di far riferimento ai rendimenti di mercato degli "high quality corporate bonds", ovvero ai rendimenti di titoli caratterizzati da un profilo di rischio di credito contenuto. Facendo riferimento alla definizione di titoli "Investment Grade", per cui un titolo è definito tale se ha un rating pari o superiore a BBB di S&P o Baa2 di Moody's, sono stati considerati i soli titoli emessi da emittenti corporate compresi nella classe "AA" di rating, col presupposto che tale classe identifichi un livello elevato di rating nell'ambito dell'insieme dei titoli "Investment Grade" ed escludendo, in tal modo, i titoli più rischiosi. Considerato che lo IAS19 non fa esplicitamente riferimento ad uno specifico settore merceologico, si è optato per una curva di mercato "Composite" che riassume quindi le condizioni di mercato in essere alla data di valutazione per titoli emessi da società appartenenti a diversi settori tra cui *Utility, Telephone, Financial, Bank, Industrial*. Quanto invece all'area geografica è stato fatto riferimento all'area Euro.

La curva della precedente tabella è stata ricavata tramite l'*information provider Bloomberg* una volta definiti i suddetti criteri.

Per ottenere i tassi effettivamente utilizzati si è proceduto come di seguito specificato:

- ~ interpolazione lineare per i nodi mancanti fino a 15 anni;
- ~ *bootstrapping*;
- ~ estrapolazione, per i nodi successivi, mediante l'utilizzo di una *power curve* (tra l'altro, uno dei metodi proposti nella *practical guide* pubblicata dall'*International Actuarial Association/Association Actuarielle Internationale*, "Discount Rate in Financial Reporting", 2013).

7.2.2. per il TASSO ANNUO MEDIO DI AUMENTO DELLE RETRIBUZIONI per variazioni tabellari e, in questo caso, anche per passaggi di categoria e per scatti di anzianità, sulla base delle indicazioni fornite dalla Capogruppo, sono state ipotizzate le percentuali di incremento riportate nella seguente Tabella 6.

Tabella 6: Tasso annuo di incremento delle retribuzioni

Anno Categ.	2018	2019	2020	2021	Tendenza Successiva
Tutte le categorie	1,80%	2,00%	2,00%	2,00%	3,00%

Si precisa che la rivalutazione dovuta agli aumenti retributivi conseguenti alla contrattazione collettiva è stata ipotizzata pari all'inflazione monetaria.

- 7.2.3. per quanto riguarda le LINEE DELLA RETRIBUZIONE, in funzione dell'anzianità, crescenti solo per scatti di stipendio, esse sono state poste tutte uguali a 1 in quanto tale elemento è stato compreso nell'ipotesi di cui al punto 7.2.2;
- 7.2.4. per quanto riguarda l'INDICE DEL COSTO DELLA VITA PER FAMIGLIE DI IMPIEGATI E OPERAI, esso è stato posto uguale all'1,50% annuo corrispondente a quanto, attualmente, si prevede si possa attestare nel lungo periodo;
- 7.2.5. per quanto riguarda il TASSO ANNUO DI RIVALUTAZIONE DELLE PENSIONI, ovvero il tasso in base al quale si suppone si incrementino le pensioni per effetto delle regole di indicizzazione, esso è stato posto uguale all'1,125%;
- 7.2.6. per il TASSO ANNUO DI INCREMENTO DEI MASSIMALI RETRIBUTIVI PENSIONABILI I.N.P.S., si è adottata l'ipotesi dell'1,50% annuo (pari al tasso annuo di inflazione monetaria previsto);
- 7.2.7. per l'ipotesi sul PIL, utile ai fini della capitalizzazione dei montanti contributivi versati dai lavoratori ai fini I.N.P.S., si è fatto riferimento alle più recenti, rispetto alla data di valutazione, previsioni pubblicate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e dal Fondo Monetario Internazionale. Nella seguente Tabella 7 si riportano le variazioni annua del PIL reale fino al quinquennio 2036-2040 (anni massimi in cui è previsto l'accesso al pensionamento del più giovane aderente nello stato di attivo).

Tabella 7: Variazione annua del PIL in termini reali

Anno	PIL Reale
2018	1,50%
2019	1,50%
2020	1,30%
2021-2025	1,64%
2026-2030	1,50%
2031-2035	1,20%
2036-2040	1,07%

8. Metodologia applicata per il calcolo della tassazione

Nel presente paragrafo si descrive la metodologia di calcolo della tassazione delle offerte di trasformazione della prestazione integrativa spettante agli iscritti alla Cassa definita sulla base della normativa fiscale attualmente vigente.

Al fine di definire le offerte nette è stato necessario determinare:

- i tre montanti lordi utili all'applicazione della tassazione sulla base della normativa vigente: montante maturato dall'iscritto nel periodo fino al 31.12.2000 (M1), dall'1.1.2001 al 31.12.2006 (M2) e dall'1.1.2007 alla cessazione (M3);
- il reddito di riferimento per M1 e M2 e l'aliquota media di tassazione per entrambi i segmenti;
- la base imponibile, l'imposta e quindi il capitale netto, per ciascun segmento di cui al primo punto.

8.1. Determinazione dei montanti lordi M1, M2 e M3

Per il calcolo dei montanti lordi M1, M2, M3, si è proceduto ad applicare all'offerta lorda determinata come descritto nei paragrafi precedenti tre coefficienti di ponderazione calcolati sia sulla base dell'anzianità utile ai fini della misura Cassa maturata nei tre segmenti considerati, sia con riferimento alla base pensionabile Cassa rilevati dagli Uffici della stessa al 31.12.2000 (Base Pensionabile M1), al 31.12.2006 (Base Pensionabile M2) e alla cessazione (per i differiti), al pensionamento per i pensionati o al 31.12.2017 (data di valutazione) per gli attivi ed esodati (Base Pensionabile M3).

In particolare, detti coefficienti di ponderazione sono stati ottenuti sulla base della seguente formula:

$$coeff(M_i) = \frac{Anzianità(M_i) * BasePensionabile(M_i)}{\sum_{i=1}^3 Anzianità(M_i) * BasePensionabile(M_i)}$$

con $i = 1, 2, 3$ periodi per i tre segmenti.

8.2. Il reddito di riferimento per M1 e M2 e l'aliquota media di tassazione

Una volta definiti i tre montanti lordi, il reddito di riferimento (RR) per M1 e M2 è stato ottenuto dividendo la somma di M1, al netto dei contributi versati dal lavoratore sempreché l'importo dei contributi a carico del lavoratore non ecceda il 4 per cento dell'importo annuo in denaro o in natura¹, e M2 per il numero di anni di partecipazione alla Cassa, calcolati fino al 31.12.2006 (a), e moltiplicando il quoziente ottenuto per 12:

$$(RR) = \frac{M_1 + M_2}{(a)} * 12$$

Tenendo conto delle disposizioni normative attualmente vigenti, per l'aliquota media di tassazione da applicare alla base imponibile di M1 e M2, si è proceduto:

- alla *determinazione dell'imposta* sulla base del reddito di riferimento (RR), calcolato come sopra descritto, e sulla base delle aliquote IRPEF attualmente vigenti:
 - ~ 23% fino a 15.000 euro;
 - ~ 27% da 15.000 euro a 28.000 euro;
 - ~ 38% da 28.000 euro a 55.000 euro;
 - ~ 41% da 55.000 euro a 75.000 euro;
 - ~ 43% oltre 75.000 euro.
- all'*individuazione dell'aliquota media* di tassazione del capitale imponibile ottenuta come rapporto tra l'imposta determinata al punto precedente e il reddito di riferimento sopra determinato.

8.3. Determinazione dell'offerta netta

Per M1 e M2, si è applicata l'aliquota media di tassazione, calcolata come indicato al precedente paragrafo B, al corrispondente capitale imponibile lordo.

Per M3, si è applicata l'imposta sostitutiva del 15% con la riduzione dello 0,3% per ogni anno di partecipazione alla Cassa eccedente il 15-esimo, con una riduzione massima di 6 punti percentuali (aliquota minima del 9%). Al fine di determinare l'anzianità utile per la riduzione

¹ Vedi circolare n. 235/E del 1998, par. 6.2.1.

dell'aliquota sostitutiva, per gli anni antecedenti il 2007, come da normativa vigente, è considerato un periodo massimo di partecipazione alla Cassa di 15 anni.

In conclusione, l'offerta netta è data dalla somma dei tre capitali netti determinati come sopra descritto. Al riguardo si ricorda, come accennato precedentemente, che l'offerta netta è stata calcolata esclusivamente per differiti e pensionati; per attivi ed esodati si è proceduto alla determinazione dei soli montanti M1, M2 e M3.

9. Risultati

Nell'ambito del quadro operativo descritto nei precedenti paragrafi sono state realizzate le valutazioni attuariali finalizzate, come detto, alla determinazione delle offerte di trasformazione della prestazione spettante a ciascun iscritto alla Cassa calcolate sulla base delle disposizioni di cui all'Accordo del 5 dicembre 2017.

Dai risultati ottenuti si osserva che la passività complessiva lorda (intesa come somma dei capitali interi lordi definiti per ciascun iscritto), stimata al 31.12.2017 e comprensiva di quella riferita ai pensionati provvisori, ammonta ad euro 1.945.882 migliaia di euro. L'ammontare totale delle offerte lorde risulta invece pari ad euro 1.827.325 migliaia di euro (sono esclusi da tale importo i pensionati provvisori per i quali non è prevista al momento la formulazione dell'offerta) mentre il totale delle offerte nette (per pensionati definitivi e differiti) ammonta infine a 533.961 migliaia di euro. I predetti importi sono riportati, in euro e suddivisi per collettività, nella Tabella 8 che segue.

Tabella 8: Ammontare complessivo della passività al 31.12.2017
(importi in euro)

Collettività	Numerosità	Capitale intero lordo	Offerta lorda	Offerta netta
<i>Attivi</i>	4.587	951.912.928,05	952.673.139,71	0,00
<i>Esodati</i>	443	99.862.234,08	100.181.208,38	0,00
<i>Differiti</i>	509	10.486.327,48	10.486.327,48	7.494.533,90
<i>Pensionati (definitivi)</i>	6.375	778.728.003,19	763.984.197,62	526.466.341,55
<i>Pensionati (provvisori)</i>	993	104.892.966,07	0,00	0,00
Totale	12.907	1.945.882.458,87	1.827.324.873,18	533.960.875,45

In conclusione si sottolinea che la validità dei risultati ottenuti è strettamente connessa alla bontà dei dati forniti dagli Uffici della Cassa e al quadro di ipotesi adottato nelle elaborazioni.

Prof. Gennaro Olivieri
Professore Emerito alla Luiss Guido Carli
Attuario

FIRMATA DIGITALMENTE

10. Ipotesi e limiti

Di seguito si riportano le principali ipotesi e limitazioni che hanno caratterizzato il lavoro effettuato:

- la Cassa oggetto di analisi è considerata in funzionamento senza sostanziali mutamenti di direzione e gestione aziendale, fatte salve le disposizioni dell'Accordo;
- le stime effettuate prescindono da eventi, fatti, orientamenti, sia di tipo quantitativo-qualitativo che di tipo normativo-giurisprudenziale imprevedibili, e/o non desumibili dalle informazioni pubblicamente disponibili o direttamente messe a disposizione dalla Cassa e tali da poter influenzare le variabili prese in esame;
- tutte le informazioni utilizzate nell'ambito dell'incarico non sono state in alcun modo verificate per accertarne la correttezza e la veridicità; lo scopo del nostro incarico non includeva, infatti, interventi di revisione o certificazione o verifica formale della documentazione a noi fornita;
- le nostre analisi sono da considerarsi strettamente riservate e non riproducibili e soggette ad utilizzo limitato all'interno del Gruppo.