



Audizione del Presidente di Assogestioni

Marcello Messori

Roma, 1° ottobre 2009

11a Commissione (Lavoro, Previdenza sociale)

Senato della Repubblica

Indagine conoscitiva sulla disciplina delle forme pensionistiche complementari

Desidero in primo luogo ringraziare il Presidente, Onorevole Senatore Pasquale Giuliano, e codesta Commissione per l'opportunità offerta all'Assogestioni di rappresentare il proprio punto di vista sulla disciplina delle forme pensionistiche complementari contenuta nel decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, per la parte che interessa le società di gestione del risparmio quali intermediari finanziari istitutori di fondi pensione aperti e di forme pensionistiche individuali nonché gestori delegati di tutte le forme pensionistiche complementari.

Il riferimento è, in primo luogo, alla disciplina della previdenza complementare così come definita dalla riforma del 2005, sulla base delle risultanze applicative e tenuto conto dell'impatto che l'attuale crisi economico-finanziaria potrà avere sulla evoluzione delle forme pensionistiche complementari. Assogestioni, nell'auspicio di un intervento normativo teso a consentire un adeguato sviluppo della domanda e dell'offerta previdenziale di secondo pilastro anche in Italia, intende formulare specifiche osservazioni in ordine all'attuale disciplina al fine di intraprendere tutte le azioni necessarie per eliminare le incongruenze e le inefficienze che caratterizzano il sistema vigente.

1. In via preliminare, mi preme considerare l'attuale andamento dei tassi di adesione alle diverse forme pensionistiche complementari, con uno specifico riferimento ai fondi pensione aperti.

A due anni dall'entrata in vigore della nuova disciplina sulla previdenza complementare, lo stato e la dinamica delle adesioni alle varie forme pensionistiche lasciano emergere una situazione assai lontana da quella auspicata e attesa. Alla fine del 2008 il tasso medio di adesione alla previdenza complementare italiana si è attestato intorno al 20%. Inoltre, nel 2008, il totale delle nuove adesioni è stato pari



a sole 430.000 unità, con un incremento percentuale rispetto agli iscritti di fine 2007 di poco superiore al 9%. Tenuto conto delle uscite, nel 2008 il numero totale degli iscritti è cresciuto di appena 290.000 unità, ossia di meno del 6,5% rispetto alla fine dell'anno precedente (cfr. Tabella 1); per giunta, una quota non trascurabile degli iscritti non versa, da tempo, alcun contributo. Questi dati segnano un netto calo rispetto all'andamento registrato nel 2007, quando il numero degli iscritti era cresciuto di quasi 1.400.000 unità rispetto all'anno precedente (ossia, in termini percentuali, di più del 43%). Essi sono largamente imputabili alla crisi finanziaria, manifestatasi nella tarda primavera del 2007 e - per molti versi - tuttora in corso. Resta il fatto che, anche a prescindere dall'impatto negativo della crisi finanziaria, i risultati raggiunti dalla previdenza complementare italiana sono particolarmente scoraggianti se confrontati con i risultati attesi dalla riforma normativa approvata nel 2005 e resa operativa all'inizio del 2007.

Tabella 1. La previdenza complementare in Italia - Numero di aderenti (Covip 2006-2007-2008-2009)

	2008					2007		2006		2005
	Iscritti		Nuovi Iscritti nell'anno			Iscritti		Iscritti		Iscritti
	Numero	Var % 08/07	Var % 08/06	Numero	% su iscritti fine '07	Numero	Var % 07/06	Numero	Var % 06/05	Numero
Fondi pensione negoziali	2.043.509	2,8%	67,6%	141.000	7,1%	1.988.639	63,10%	1.219.372	5,60%	1.155.168
Fondi pensione aperti	798.007	6,8%	81,2%	68.000	9,1%	747.264	69,60%	440.486	8,20%	407.022
Fondi pensione preesistenti	677.453	-0,4%	4,3%	40.000	5,9%	680.673		649.519		665.561
PIP "nuovi"	701.819	44,4%		218.000	44,9%	486.017				
PIP "vecchi" non adeguati	674.332					703.400		880.380		811.199
TOTALE ISCRITTI	4.853.605	6,4%	52,4%	430.000	9,4%	4.560.091	43,2%	3.184.224	4,8%	3.038.950
di cui lavoratori dipendenti	3.603.000	5,9%				3.402.135	57,4%	2.161.455		n.d.

Alla fine del 2006 il tasso di adesione dei lavoratori dipendenti italiani era pari a poco meno del 15%. Secondo le stime governative, l'impatto della nuova normativa e - in particolare - il meccanismo dell'adesione tacita avrebbero dovuto innalzare tale tasso al 55% entro il 2008 (primo anno di introduzione della riforma previdenziale secondo il calendario originale) ovvero entro il 2007 (anno di effettiva introduzione della riforma previdenziale). Data l'incidenza dei lavoratori dipendenti sulla popolazione occupata e dati i corrispondenti effetti attesi della nuova disciplina sulle altre tipologie di lavoratori, la soglia del 55% nell'adesione dei lavoratori dipendenti avrebbe infatti implicato un tasso medio di adesione alla previdenza complementare per tutti i lavoratori italiani vicino al tasso previsto del 50%. Il tasso medio di adesione del 21%, effettivamente raggiunto alla fine del 2008, è inferiore alla metà del tasso posto come obiettivo per misurare il successo della riforma (cfr.



Tabella 2). Ciò dimostra che, anche se il 2008 avesse riprodotto i dati più positivi del 2007, il secondo pilastro previdenziale italiano non avrebbe seguito l'andamento sperato.

Tabella 2. La previdenza complementare in Italia – Tassi di adesione (Covip 2009)

2008	Adesioni alla previdenza complementare	Occupazione	Tasso di adesione
Lavoratori dipendenti del settore pri	3.603.000	13.873.000	26,00%
Lavoratori dipendenti del settore pu	137.000	3.573.000	3,80%
Lavoratori autonomi	1.114.000	5.959.000	18,70%
TOTALE	4.854.000	23.405.000	20,70%
<u>Forza lavoro</u>		<u>25.097.000</u>	

La realtà di fine 2008 è, in ogni caso, sintetizzabile in poche cifre: il totale degli aderenti alla previdenza complementare ammontava a meno di 5 milioni a fronte di più di 23 milioni di lavoratori occupati e potenzialmente aderenti; e, se i lavoratori dipendenti del settore privato raggiungevano comunque un tasso pari al 26%, i lavoratori autonomi si fermavano al di sotto del 19% e i lavoratori dipendenti del settore pubblico al di sotto del 4% (cfr. ancora Tabella 2).

Questi dati diventano però ancora più significativi se disaggregati. Alcune stime, elaborate da Assogestioni su statistiche COVIP, mostrano che – nel 2007 – il tasso di adesione ai fondi pensione contrattuali da parte dei lavoratori dipendenti privati occupati nelle piccole e piccolissime imprese (al di sotto dei 50 addetti) si attestava intorno allo 8,5%; e una tabella, prodotta dalla COVIP nella recente *Relazione per l'anno 2008*, sottolinea come alla fine del 2008 – fatto 100 il totale degli iscritti ai fondi contrattuali – la quota dei lavoratori aderenti occupati in imprese al di sotto dei 50 addetti si sia fermata al 21,5% rispetto a una corrispondente quota del 25% alla fine del 2007 (cfr. Tabella 3). Ciò implica che, posta una sostanziale invarianza nella composizione dimensionale delle imprese italiane negli ultimi due anni e data la preminenza dell'adesione ai fondi contrattuali da parte dei lavoratori dipendenti privati, si è accentuata la differenza nei tassi di adesione fra gli occupati in imprese grandi e medie e gli occupati in imprese di piccola dimensione.



Tabella 3. Distribuzione degli iscritti ai fondi pensione negoziali per classe di addetti delle aziende (Covip 2009)

	2007	2008
tra 1 e 19	14,1%	12,5%
tra 20 e 49	10,4%	9,0%
tra 50 e 99	10,6%	10,3%
tra 100 e 249	14,8%	14,8%
tra 250 e 499	10,6%	10,3%
tra 500 e 999	8,0%	9,4%
1000 e oltre	31,5%	33,7%
TOTALE	100,0%	100,0%

Gli squilibri nella distribuzione delle adesioni dei lavoratori dipendenti privati per dimensione di impresa trovano conferma in una distorsione ancora più grave nella distribuzione delle adesioni per fascia di età. Nonostante i progressi ottenuti negli anni passati, la percentuale degli iscritti alla previdenza complementare nella fascia di età fra i 15 e i 34 anni è assai inferiore all'incidenza di tale classe di età sul totale degli occupati; al contrario, la percentuale degli iscritti fra i 45 e i 64 anni - e soprattutto fra i 45 e i 54 anni - è molto superiore all'incidenza della stessa classe di età sul totale degli occupati. Se si considera che i giovani hanno spesso occupazioni più instabili e/o concentrate in attività marginali, quest'ultimo dato disaggregato è purtroppo coerente con la precedente evidenza circa le adesioni per dimensione di impresa. La conclusione da trarre è drastica: non solo la previdenza complementare italiana non si è adeguatamente sviluppata a livello aggregato; per di più essa ha soprattutto coinvolto i lavoratori dipendenti, che - data la loro fascia di età e la loro collocazione occupazionale - non sono stati toccati o sono stati toccati in modo marginale dalla cosiddetta Riforma Dini. I giovani lavoratori, che sono inseriti in schemi di primo pilastro a ripartizione puramente o prevalentemente contributiva e che avranno perciò una copertura pubblica insufficiente a garantire un adeguato tenore di vita in età pensionistica (tasso di sostituzione inferiore al 50%), hanno bassi e insufficienti tassi di adesione al secondo pilastro.

Per completare l'analisi fatta, è ancora opportuno offrire un dato relativo alle adesioni collettive. Sebbene i fondi pensione aperti abbiano fatto segnare il più consistente incremento degli iscritti durante il biennio 2006-08 (più del 76% rispetto al 66% dei fondi pensione contrattuali), la loro incidenza sulle adesioni collettive si è mantenuta molto bassa. Secondo i dati Covip, essa si è mantenuta al di sotto - rispettivamente - del 15% e del 20% delle adesioni totali a questa tipologia di fondi nel 2007 e nel 2008; e, in quest'ultimo anno, ha pesato per poco più del 9%



sull'insieme delle adesioni collettive alla previdenza complementare italiana (cfr. Tabella 4).

Tabella 4. Adesioni collettive. Quote di mercato (Covip 2008 – 2009)

	2008		Var 08-07		2007		Var 07-06		2006	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Fondi pensione negoziali	2.040.049	90,8%	65.151	80,7%	1.974.898	91,20%	772.490	85,9%	1.219.372	95,10%
Fondi pensione aperti	205.588	9,2%	15.624	19,3%	189.964	8,80%	127.177	14,1%	62.787	4,90%
TOTALE	2.245.637	100,0%	80.775	3,7%	2.164.862	100,0%	899.667	70,2%	1.282.159	100,0%

2. Sotto il profilo economico, alcuni dei meccanismi di incentivo contenuti nella legge delega n. 243/04 e nel connesso decreto legislativo n. 252/05 si sono rivelati meno efficaci del previsto e hanno, pertanto, fornito un contributo insufficiente al raggiungimento degli obiettivi della riforma in termini di adesioni alla previdenza complementare italiana. Ci si riferisce in particolare alla disciplina dello smobilizzo del TFR, all'adesione tacita (silenzio-assenso) e alla leva fiscale. In casi specifici (per esempio: la differente destinazione del TFR, in presenza di esplicita non adesione da parte del lavoratore dipendente privato, o le agevolazioni fiscali nella fase di erogazione), tali incentivi si sono addirittura trasformati in disincentivi.

Per ovvi motivi, la possibilità di destinare il TFR a una forma pensionistica complementare riguarda solo quelle categorie di lavoratori che maturano tale accantonamento annuale. Il problema è che si tratta di una minoranza di lavoratori. Infatti, se in Italia l'ammontare totale dei lavoratori dipendenti e autonomi è – come appena ricordato – superiore a 23 milioni, solo 10 milioni di essi sono dotati di TFR. Non beneficiano del TFR i lavoratori autonomi, la maggior parte dei dipendenti pubblici e tutti i cosiddetti "lavoratori atipici". Insieme alla fascia più debole degli autonomi, quest'ultimo gruppo è per lo più popolato da individui in giovane età che accusano una doppia situazione di svantaggio: oltre a non avere TFR da apportare alla previdenza complementare, essi subiscono il maggior impatto della futura riduzione delle pensioni erogate dal primo pilastro.

Come se ciò non bastasse a penalizzare i lavoratori più bisognosi dell'integrazione pensionistica, la nuova normativa ha previsto che: il TFR dei lavoratori dipendenti privati, occupati in imprese con almeno 50 addetti ed esplicitamente contrari all'adesione a una forma pensionistica complementare, sia destinato a un conto corrente di Tesoreria gestito dall'INPS a nome dello Stato; il TFR dell'analoga tipologia di lavoratori, ma occupati in imprese con meno di 50 addetti, sia



mantenuto presso l'azienda. Gli obiettivi di una simile differenziazione sono comprensibili e, a prima vista, condivisibili. Nei casi in cui i dipendenti optino esplicitamente per la non adesione a una forma di previdenza complementare, si tratta di demandare allo Stato la gestione del loro TFR secondo modalità identiche a quelle prima vigenti in azienda, alleviando così gli squilibri del bilancio pubblico ed eliminando una forma spuria di finanziamento per le imprese medie e grandi con accesso ai mercati finanziari; al contempo, si è mirato a evitare che la riforma togliesse ai piccoli imprenditori il vantaggio di un finanziamento interno a costo relativamente basso. Purtroppo, però, non si è considerato che i piccoli imprenditori sarebbero stati così incentivati a spingere i propri dipendenti verso la non adesione esplicita. Insieme agli stringenti vincoli di reddito e alle troppo ottimistiche aspettative circa il tasso di sostituzione da pensione pubblica di buona parte delle fasce deboli di lavoratori, ciò spiega il basso tasso di adesione alla previdenza complementare da parte dei lavoratori dipendenti delle piccole e piccolissime imprese, che si sovrappongono ampiamente con i giovani e con i precari.

Per quanto riguarda, poi, l'impatto del meccanismo del "silenzio-assenso", nel 2008 (2007) il flusso delle adesioni tacite è stato pari a 42.000 (circa 60.000) unità e ha rappresentato quasi il 30% (lo 8%) delle nuove adesioni ai fondi negoziali. Tale meccanismo ha quindi giocato un ruolo marginale nella crescita delle adesioni ai fondi pensione durante il primo anno di vita della riforma, anche se ha acquisito un peso più rilevante nella fase di crisi dei mercati finanziari. Il suo impatto è stato, comunque, inferiore a quanto ci si aspettava sulla scorta di analoghe esperienze internazionali.

Una possibile spiegazione di questo impatto delle adesioni tacite inferiore alle attese è riconducibile alle modalità di attuazione del meccanismo. La nuova normativa prevede che, nel caso in cui il lavoratore dipendente privato non eserciti alcuna scelta nei tempi previsti, i flussi futuri del suo TFR vengano versati nella forma pensionistica collettiva prevista dal contratto o dagli accordi aziendali vigenti per la sua impresa ovvero, nel caso di assenza di un fondo di riferimento, nella forma pensionistica complementare creata *ad hoc* presso l'INPS (FONDINPS). Il problema è che i fondi pensione contrattuali o aperti con adesione collettiva, che sono i primi destinatari di tale forma di adesione, sono obbligati a collocare i lavoratori dipendenti silenti nel comparto con garanzia atta ad assicurare un tasso di rendimento almeno pari a quello del TFR. La composizione finanziaria di un simile



comparto è così prudente da convergere verso il tasso minimo di rendimento garantito anche durante le fasi positive dei mercati finanziari. Ne risulta che – in un orizzonte di medio periodo – i lavoratori silenti, oltre a essere privi del contributo datoriale, rischiano di trovarsi con un’allocazione inefficiente del loro portafoglio previdenziale.

Le aspettative razionali dei lavoratori silenti sono, infatti, di ottenere tassi di rendimento allineati a quelli dell’allocazione tradizionale del TFR, pur sopportando un più elevato rischio di controparte (una garanzia privata rispetto alla garanzia di uno Stato sovrano). Se a ciò si somma il fatto che i piccoli imprenditori sono incentivati a spingere i propri dipendenti verso un’esplicita non adesione alla previdenza complementare (cfr. sopra), diventano evidenti le ragioni del limitato impatto delle adesioni tacite. Le norme e la regolamentazione hanno introdotto distorti meccanismi di incentivo che si sono trasformati in disincentivi. Ciò vale, a maggior ragione, nel caso di iscrizione a FONDINPS. Pur essendo stato gradualmente trasformato da fondo temporaneo e residuale in fondo permanente, FONDINPS ha avuto scarso successo (circa 20.000 iscritti dalla data di costituzione a fine 2008). La distorsione dei meccanismi di incentivo appare ancora più grave, dal momento che vi sarebbe un’alternativa semplice ed efficace (anche se, forse, sub ottimale sotto il profilo teorico): collocare gli aderenti silenti in un comparto gestito secondo un meccanismo *life cycle*.

Anche il generoso trattamento fiscale nella fase di erogazione dei benefici (una tassazione massima del 15%, riducibile fino a un minimo del 9% in funzione del tempo di permanenza nella previdenza complementare) si è dimostrato inefficace. A fronte di questa modalità di detassazione che, oltre tutto, ha carattere regressivo e appare incompatibile con la fiscalità delle pensioni pubbliche di primo pilastro, non si è infatti ampliata l’esenzione fiscale nella fase di contribuzione e non si è rafforzato il modesto abbattimento di aliquota nella fase di capitalizzazione (11% rispetto al 12,5% degli investimenti finanziari di medio-lungo periodo). A differenza di quanto accaduto nella maggior parte degli altri Paesi europei, il regime fiscale delle forme italiane di previdenza complementare non ha cioè seguito il principio “esenzione nella contribuzione e nella capitalizzazione – tassazione nella erogazione” (ossia il modello EET) bensì il modello eTt (esenzione parziale nella contribuzione, tassazione quasi piena nella capitalizzazione, tassazione fortemente ridotta nell’erogazione).



E' probabile che i potenziali aderenti alla previdenza complementare italiana abbiano interpretato tale anomalia fiscale come un tentativo di posporre qualsiasi effettivo incentivo alla partecipazione così da evitare impatti sul bilancio pubblico. Di conseguenza, soprattutto i giovani hanno dato poco credito alla promessa futura di abbattere la tassazione nel momento – per loro assai lontano – dell'erogazione dei benefici previdenziali. Anche in questo caso lo schema di incentivo si è così trasformato in un disincentivo all'adesione alla previdenza complementare soprattutto per quelle fasce di lavoratori giovani e precari che avranno un'insufficiente copertura da parte della pensione pubblica.

3. Sulla base dell'analisi fin qui svolta, emerge che la previdenza complementare italiana ha avuto un discreto successo di adesione e di gestione per quella fascia più stabile di lavoratori dipendenti privati che, a causa dell'età, otterranno comunque un elevato tasso di sostituzione dal primo pilastro pubblico; è stata viceversa fallimentare, in termini di adesioni, per le fasce più deboli e più giovani di lavoratori, che non potranno vivere decorosamente l'età post-lavorativa in base alla sola pensione pubblica. Insomma, in Italia la previdenza complementare è stata adeguatamente utilizzata da chi ne aveva meno bisogno ed è stata del tutto inadeguata per chi non avrebbe potuto e dovuto farne a meno. E' quindi urgente correggere una situazione così distorta. Qui di seguito, si affrontano sei temi che appaiono cruciali per uno sviluppo più solido ed equilibrato del sistema di previdenza complementare nel nostro Paese. I sei temi sono:

- l'ampliamento degli strumenti utilizzabili per realizzare le adesioni collettive nelle piccole e medie imprese, ove siano deboli le rappresentanze sindacali;
- i sistemi di *governance* delle forme pensionistiche complementari;
- il diritto alla portabilità del contributo del datore di lavoro;
- le regole per l'offerta e la distribuzione dei prodotti di previdenza complementare;
- il regime fiscale delle forme di previdenza complementare;
- la valutazione di una diversa disciplina della erogazione delle prestazioni.

Il primo tema richiede di incentivare gli "accordi collettivi aziendali" e, in loro assenza, gli accordi plurisoggettivi e i regolamenti aziendali nelle piccole e piccolo-medie imprese al fine di sviluppare le adesioni collettive ai fondi aperti. Come si è



sopra mostrato, questo sviluppo è il solo strumento che possa supplire all'insufficiente tasso di adesione ottenuto, fino a oggi, dai fondi contrattuali per quella tipologia di imprese e per le fasce deboli di lavoratori lì occupate. Infatti, rispetto ai fondi contrattuali, i fondi aperti rappresentano uno strumento più flessibile e con maggiore capacità di penetrazione capillare sul territorio grazie alle reti distributive; d'altro canto, mantenendo comunque - in questi casi - la forma dell'adesione collettiva, essi continuano a basarsi su accordi con le parti sociali o con gruppi di lavoratori aderenti. In tal modo, i fondi aperti con adesione collettiva sono in grado di risolvere un problema grave e strutturale per lo sviluppo della previdenza complementare italiana senza alterarne i tratti originari di fondo. Si tratta, però, di un'esigenza urgente non tanto per tutelare la redditività dei fondi aperti quanto, piuttosto, per inserire nella previdenza complementare le fasce deboli di lavoratori che avranno un'insufficiente copertura dal primo pilastro pubblico.

Il secondo tema, che attiene ai modelli di amministrazione e controllo delle forme pensionistiche complementari, serve a rafforzare la soluzione prospettata come primo tema. In proposito, è innanzitutto opportuno rimuovere le disparità che caratterizzano le diverse forme di previdenza complementare. Mi riferisco, in particolare, alla disposizione di cui all'articolo 5, comma 2, del decreto legislativo n. 252/05, in forza della quale per i fondi pensione contrattuali l'incarico di responsabile della forma pensionistica può essere conferito anche al direttore generale, comunque denominato, ovvero a uno degli amministratori della forma pensionistica. Questa facoltà non è invece consentita ai fondi aperti che pure, nel caso di adesione collettiva, devono disporre di un organismo di sorveglianza con compiti non dissimili da quelli del responsabile. Ciò crea una duplicazione e, quindi, un rilevante aggravio dei costi di gestione e di funzionamento per i fondi aperti, senza produrre un'effettiva autonomia del responsabile e una maggior tutela degli aderenti, come del resto hanno mostrato le esperienze maturate nel primo periodo di avvio della riforma.

Tale asimmetria fra fondi contrattuali e fondi aperti con adesione collettiva rimanda, peraltro, a un problema che non può essere risolto mediante la generica invocazione di regole più uniformi. Infatti, mentre l'organizzazione dei fondi contrattuali garantisce agli aderenti un elevato grado di rappresentanza ma sottovaluta i requisiti di competenza degli organi amministrativi che sono chiamati a svolgere funzioni strategiche di estrema complessità tecnica, l'organizzazione dei fondi



aperti non assicura una sufficiente rappresentanza degli aderenti nelle decisioni del fondo stesso. Per superare questo limite dei fondi aperti con adesione collettiva, non appare però efficace sovrapporre responsabile indipendente e un debole organismo di vigilanza. Si tratta, invece, di rafforzare quest'ultimo organismo rispetto alla normativa, in modo da assicurare un'effettiva rappresentanza agli aderenti in forma collettiva. Al riguardo, posto che venga facilitata l'adesione collettiva ai fondi aperti e posto che i fondi contrattuali siano disponibili a rivedere la loro *governance* così da soddisfare *standard* di competenza, Assogestioni è pronta anche a un'iniziativa di autoregolamentazione per rafforzare la composizione, le procedure di nomina e il funzionamento dell'organismo di sorveglianza nei fondi pensione aperti con adesione collettiva. Detta iniziativa è orientata all'istituzione di organismi di sorveglianza rappresentativi degli aderenti, al fine di garantire l'assolvimento di rigorose funzioni di monitoraggio e di controllo. Ciò fa, peraltro, venir meno l'esigenza di un responsabile esterno del fondo pensione aperto.

Pur nel rispetto della specificità dell'investimento previdenziale rispetto a quello meramente finanziario e pur nel rispetto della connessa tutela degli aderenti, la realizzazione del punto precedente richiede che il settore della previdenza complementare operi in un mercato più concorrenziale dell'attuale. A tale fine, ferma restando la salvaguardia delle specificità proprie a ciascuna forma pensionistica, è bene introdurre regole più uniformi. Uno dei maggiori ostacoli, al riguardo, è dato dalle disposizioni che limitano la portabilità della contribuzione datoriale in caso di trasferimento del lavoratore da un fondo pensione contrattuale ad altra forma pensionistica complementare.

Il tema è delicato perché tocca l'autonomia contrattuale di rappresentanze di attori di mercato; è quindi bene essere precisi. Qui non si sollecita l'obbligo di un contributo datoriale, che è fissato dalle autonome scelte contrattuali dei rappresentanti delle parti, anche nel caso in cui un dato lavoratore dipendente aderisca alla previdenza complementare al di fuori di "accordi collettivi aziendali" o di accordi plurisoggettivi. Si richiede, più semplicemente, che, una volta fissata e conferita, su base contrattuale, la contribuzione datoriale, questa continui a essere erogata - senza mutamenti - anche se il lavoratore dipendente decide di abbandonare la forma pensionistica iniziale per passare ad altra forma pensionistica con adesione collettiva o individuale. In caso contrario, infatti, la libertà contrattuale



iniziale si trasformerebbe in una barriera monopolistica che renderebbe impraticabile, sotto il profilo economico, qualsiasi portabilità delle posizioni pensionistiche complementari e impedirebbe, quindi, lo sviluppo di mercato.

Il problema del contributo datoriale non è, peraltro, il solo ostacolo alla concorrenza nel settore della previdenza complementare. Al riguardo, sono rilevanti anche le regole in materia di offerta e di distribuzione dei prodotti di tale settore.

L'attuale quadro regolamentare, vincolato dal quadro normativo, non prevede una disciplina omogenea e uniforme in materia inducendo, così, immotivate disparità di trattamento tra aderenti a diverse tipologie di prodotti di previdenza complementare. Mi riferisco, in particolare, alle disposizioni regolamentari relative alla raccolta delle adesioni a fondi pensione aperti attraverso l'impiego delle reti di distribuzione. Nel caso di fondi aperti o di PIP, queste disposizioni impongono l'applicazione alla previdenza complementare non della normativa di settore bensì di quelle del settore finanziario o assicurativo.

Si tratta di un assetto regolamentare che solleva almeno tre gravi contraddizioni. Innanzitutto, si nega così la specificità degli investimenti previdenziali rispetto a quelli meramente finanziari e assicurativi e si mina lo stesso fondamento analitico (da me, invece, condiviso) che giustifica una regolamentazione dedicata per il secondo pilastro pensionistico. In secondo luogo, e come diretta conseguenza del punto precedente, le normative dei settori finanziario e assicurativo mal si adattano a una diretta estensione ai prodotti previdenziali; anche a prescindere da ogni valutazione di principio circa la commistione fra investimenti previdenziali e finanziari, una tale estensione richiederebbe meditati adeguamenti. In terzo luogo, al di là dei vincoli normativi e delle oggettive difficoltà applicative, non si comprendono le motivazioni sostanziali per una regolamentazione difforme rispetto a prodotti di previdenza complementare che sono omogenei nelle caratteristiche e nelle finalità perseguite e che si distinguono per il soggetto istitutore/distributore. Un simile impianto non appare coerente con i principi di omogeneità, concorrenzialità e parità di trattamento tra le diverse forme pensionistiche, così come sanciti dal legislatore delegante, in primo luogo, e delegato, in seconda battuta.

Rifacendosi alla regolamentazione di settori diversi, l'attuale approccio in materia di offerta e di distribuzione dei prodotti previdenziali implica una duplice disparità di trattamento: (a) una tra gli stessi intermediari finanziari/assicurativi distributori di



fondi pensione aperti e PIP, in ragione del fatto che non sussiste omogeneità di disciplina in merito alle regole di condotta degli operatori (differiscono, infatti, le regole di informativa precontrattuale e contrattuale, di valutazione di adeguatezza/appropriatezza, di rendicontazione e di correttezza); (b) una seconda, tra gli stessi intermediari finanziari/assicurativi e i soggetti incaricati della raccolta delle adesioni ai fondi pensione negoziali. Il descritto doppio livello di regole applicabili, che non consente un “campo di gioco livellato” tra gli operatori di mercato, si concretizza in una disparità di trattamento tra i potenziali aderenti cui sono offerti diversi gradi di tutela.

Gli ultimi due punti dei sei sopra citati riguardano l’attuale disciplina fiscale della previdenza complementare italiana e, in particolare, la fase di erogazione dei benefici. Come si è sopra ricordato, la fiscalità della previdenza complementare italiana segue uno schema eTt: all’esonero dei contributi entro determinati limiti di deducibilità, si accompagna una tassazione quasi piena dei rendimenti prodotti nella fase di accumulo e una tassazione molto ridotta delle prestazioni erogate.

Per la fase di accumulo, vi era la previsione di rivedere verso il basso l’attuale tassazione dello 11%. Pur essendo necessaria per avviare una convergenza verso il regime fiscale EET diffuso negli altri stati europei, tale riduzione non è mai stata attuata. Si è, invece, preferito modificare radicalmente la tassazione dei benefici erogati in forma di rendita o di capitale, fissando aliquote particolarmente favorevoli se confrontate con quelle ordinarie e con quelle previste per il TFR lasciato in azienda. La parte imponibile delle prestazioni pensionistiche è infatti soggetta a una ritenuta alla fonte a titolo di imposta nella misura del 15% che si riduce di 0,3% per ogni anno di partecipazione al fondo successivo al quindicesimo fino a un minimo del 9%. Come si è sopra accennato, questo meccanismo è stato oggetto di numerose critiche tanto sul piano dell’equità (trattamento fiscale differenziato tra primo e secondo pilastro a favore del secondo ed introduzione di effetti regressivi) quanto su quello della moltiplicazione delle aliquote (in contrasto con la tendenza alla semplificazione dei regimi di tassazione). Al di là di queste critiche, vi è da considerare l’elevato rischio politico legato all’eventualità che tale regime possa essere in futuro rivisto in senso peggiorativo a danno degli aderenti che si troveranno nella fase di erogazione

La sola possibile giustificazione di simili scelte fiscali va ricercata nell’obiettivo di non ridurre le entrate pubbliche nel breve-medio periodo. Si tratta, però, di una



giustificazione che non trova conforto nell'evidenza empirica. Come mostra infatti la tabella 5, negli anni passati il complesso degli strumenti di previdenza complementare ha generato un gettito fiscale molto modesto: tra i 100 e i 200 milioni di euro l'anno. La crisi in corso ci consente inoltre di prevedere che ciò valga, a maggior ragione, per il 2008. La limitata caduta delle entrate, derivante dalla rinuncia a tali introiti da parte dello Stato, andrebbe per di più confrontata con i benefici derivanti dalle maggiori adesioni indotte da un regime di esenzione fiscale nella fase di accumulo: oltre a un miglioramento negli assetti della previdenza complementare, in prospettiva ciò potrebbe indurre maggiori entrate nella fase di erogazione.

Tabella 5. Gettito fiscale previdenza complementare (Ragioneria Generale dello Stato 2006, 2007, 2008)

dati in milioni di euro

		2007	2006	2005
Entrate Tributarie	<u>TOTALE</u>	417.843,13	398.825,59	365.198,96
Entrate complessive	<u>TOTALE</u>	633.142,71	610.416,04	599.124,31
Imposta sostitutiva delle imposte sui redditi da applicare ai fondi pensione ed alle altre forme pensionistiche complementari ed individuali	<u>TOTALE</u>	144,63	188,97	114,64
	Incidenza sulle entrate trib.	0,035%	0,047%	0,031%
	Incidenza sul totale entrate	0,023%	0,031%	0,019%

4. La fase di erogazione appare necessitare di una valutazione non solo per quanto attiene agli aspetti fiscali. Diverse ricerche metodologicamente robuste hanno posto in luce la sub-ottimalità costituita dal vincolo di conversione in rendita del montante non trasformato in capitale al raggiungimento di una età prefissata. In dipendenza delle preferenze soggettive dell'individuo, del suo livello di reddito e di ricchezza, del peso dei suoi versamenti alla previdenza complementare rispetto alla previdenza di primo pilastro, la massimizzazione del suo benessere può richiedere una posticipazione della conversione in rendita ad un tempo successivo a quello di ritiro dalla forza di lavoro attiva. Come ha mostrato il *Maurer's Report* prodotto per EFAMA, si tratta di prolungare la fase di accumulo o di combinare accumulo e parziale conversione in rendita fino ad una età più avanzata di quella di uscita dal lavoro. A tale proposito giova ricordare che il mercato delle rendite diventa più efficiente al ridursi della speranza di vita attesa. L'attuale vincolo di conversione in rendita riduce la possibilità per l'individuo di godere di rendimenti più elevati per un periodo di tempo più lungo e limita la concorrenza nel mercato delle rendite.



Questa maggiore flessibilità nel passaggio dalla fase di accumulo alla fase di erogazione delle rendite avrebbe anche il vantaggio di attenuare l'impatto della volatilità del mercato finanziario sul montante accumulato dagli aderenti alla previdenza complementare. L'entità di una crisi finanziaria, quale quella in corso, mostra peraltro che tale maggiore flessibilità andrebbe sostenuta da qualche meccanismo di redistribuzione intergenerazionale. Una via promettente, al riguardo, risiede nella costituzione di uno *stock* precauzionale nell'ambito di ciascun fondo pensione. Lo *stock* andrebbe alimentato, in ciascun anno positivo, mediante l'accantonamento della differenza fra l'effettivo tasso reale di rendimento, conseguito in quell'anno dal fondo, e un tetto prefissato di rendimento massimo (per esempio: 4% reale); e andrebbe utilizzato, in ciascun anno negativo, al fine di colmare il divario fra l'effettivo tasso reale di rendimento, conseguito in quell'anno dal fondo, e un pavimento prefissato di rendimento minimo (per esempio: - 2% reale). Tale perequazione dei rendimenti nel tempo potrebbe applicarsi ai soli aderenti che scelgono portafogli tipo *life cycle*, ossia che modificano la loro composizione finanziaria a seconda dell'orizzonte temporale residuo dell'aderente. Per evitare che un fondo pensione si possa trovare con un fondo liquido negativo, andrebbe prevista una garanzia di ultima istanza da parte dello Stato. Questa garanzia, temporanea, dovrebbe rispondere a regole predefinite e precise per minimizzare comportamenti opportunistici.

5. Da ultimo vorrei fare un accenno a due questioni più specifiche che sono, tuttavia, rilevanti per l'operatività e per l'efficienza delle forme di previdenza complementare.

La prima questione fa riferimento al tema della semplificazione e della chiarificazione amministrativa. Essa riguarda la responsabilità per le omissioni contributive. Mi preme sottolineare che le disposizioni in tema di finanziamento alle forme di previdenza complementare, nel prevedere la possibilità di un contributo a carico del datore di lavoro e nel disporre le modalità di trasferimento del Tfr dal datore di lavoro alla forma pensionistica di destinazione, non disciplinano le responsabilità per eventuali omissioni contributive in capo ai soggetti tenuti alla contribuzione. Sarebbe opportuno che alla previsione di un obbligo contributivo in favore dell'iscritto a forme di previdenza complementare, strumentale alla costruzione di un sistema di previdenza complementare fondato sui principi di



soggettività giuridica e di separatezza patrimoniale, segua un intervento volto a chiarire le responsabilità in caso di inadempimento da parte dei soggetti tenuti alla contribuzione e il relativo sistema sanzionatorio. Vale inoltre ricordare che si rende necessaria una migliore definizione della obbligazione contributiva, così da consentire un'efficiente risoluzione di tutti i problemi operativi relativi alla corretta attribuzione dei flussi contributivi.

La seconda questione riguarda la necessità e l'urgenza di pervenire a una revisione della disciplina, ferma al 1996, dei limiti e dei divieti agli investimenti nelle forme di previdenza complementare e dei conflitti di interessi al fine di giungere, seppur in forma graduale, ad un approccio di tipo qualitativo basato sul rischio piuttosto che su vincoli quantitativi ormai superati anche a livello europeo. Al riguardo, la grave crisi finanziaria che ha caratterizzato gli ultimi ventisette mesi ha messo in luce le fragilità di molte delle attuali forme di regolamentazione, ma non ha portato alla rivalutazione di stili di vigilanza direttiva. La sfida è, anzi, quella di pervenire a una regolamentazione più rigorosa e completa, ma non intrusiva.