



Audizione sulla previdenza complementare del Presidente di Assogestioni

Marcello Messori

Roma, 23 luglio 2009

CNEL

Commissione delle politiche sociali e ambientali

Memoria aggiuntiva

Desidero in primo luogo ringraziare 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 (di seguito, il Decreto), 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 di tutte le forme pensionistiche complementari.

Assogestioni, nell'auspicio di un intervento normativo teso a consentire un effettivo e definitivo decollo dei prodotti previdenziali del secondo pilastro, 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.

Con riferimento ai temi individuati per l'approfondimento mi preme evidenziare quanto segue.

***Governance* dei fondi chiusi, aperti e Pip**

Per quanto attiene ai modelli di amministrazione e controllo delle forme pensionistiche complementari, allo stato al vaglio della COVIP, appare opportuno un intervento volto a 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 in forza della quale per i fondi pensione negoziali l'incarico di responsabile della forma pensionistica può essere conferito anche al direttore generale, comunque denominato, ovvero a uno degli amministratori della forma pensionistica. Ed infatti, la possibilità riconosciuta alle sole forme negoziali di prevedere che il responsabile del fondo sia un soggetto interno alla forma pensionistica implica gravi disparità tra le predette forme e i fondi aperti. Ciò in termini di rilevante aggravio dei costi di gestione e funzionamento a



scapito di questi ultimi, con le conseguenti e inevitabili ripercussioni sugli aderenti, senza un'effettiva autonomia del soggetto e una maggior tutela degli aderenti, come del resto hanno mostrato le esperienze maturate nel primo periodo di avvio della riforma.

Parallelamente a ciò, mi preme far presente come Assogestioni, alla luce delle rilevanti difficoltà manifestate dagli operatori, abbia promosso un'iniziativa di autoregolamentazione volta alla predisposizione di specifiche linee guida per la nomina, la composizione e il funzionamento dell'organismo di sorveglianza nei fondi pensione aperti ad adesione collettiva. Detta iniziativa è orientata all'istituzione di organismi di sorveglianza maggiormente rappresentativi degli aderenti, rispetto a quelli previsti dal vigente assetto normativo, al fine di garantire l'assolvimento delle funzioni di monitoraggio e di controllo a tutela degli aderenti stessi, facendo venir meno, per le ragioni sopra accennate, l'esigenza di un responsabile esterno del fondo pensione aperto.

Costi complessivi di gestione della previdenza complementare

In tema di costi di gestione delle forme di previdenza complementare, si ritiene che lo sviluppo di un sistema paritario e concorrenziale possa altresì rappresentare l'impulso per incentivare meccanismi di aggregazione di quei fondi che non raggiungano un livello ottimale di masse gestite tale da consentire una riduzione dei costi, in particolar modo quelli di gestione e per i servizi amministrativi.

A tale riguardo si auspicano interventi regolamentari volti a favorire esperienze di *asset pooling* tra diverse forme pensionistiche, peraltro già in fase di realizzazione da parte di taluni operatori del mercato, in un'ottica di efficientamento dei servizi resi e di riduzione dei relativi costi gravanti sugli aderenti.

Con riferimento al più generale tema della semplificazione amministrativa, vorrei proporre una riflessione concernente la questione della responsabilità per le omissioni contributive. A tal proposito mi preme evidenziare come 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 disciplinino le responsabilità per eventuali omissioni contributive in capo ai soggetti tenuti alla contribuzione.

Parrebbe, a nostro avviso, 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, seguisse un intervento volto a



chiarire le responsabilità in caso di inadempimento da parte dei soggetti tenuti alla contribuzione e il relativo sistema sanzionatorio.

Proprio in questo ambito giova ricordare come una migliore definizione dell'obbligazione contributiva consentirebbe una più efficiente risoluzione dei problemi operativi relativi alla corretta attribuzione dei flussi contributivi.

Scelta della linea di investimento: Bilanciato, Dinamico, Conservativo. Ipotesi d'investimenti connessi al ciclo vitale. Rivisitazione della normativa esistente.

Una questione sulla quale mi preme soffermarmi attiene alla distorsiva attribuzione degli aderenti silenti al comparto garantito dei fondi pensione e, più in generale, il problema della scelta del comparto degli aderenti.

L'inserimento *ex lege* degli aderenti silenti nel comparto a contenuto più prudentiale, caratterizzato da una garanzia con rendimenti nominali almeno pari alla rivalutazione del TFR, indipendentemente dal loro orizzonte temporale di permanenza nel sistema di previdenza complementare, appare una soluzione inefficiente per gli aderenti giovani con una lunga permanenza attesa presso la forma pensionistica complementare. A tale riguardo, parallelamente alla previsione di forme di assistenza e di informazione agli aderenti nelle scelte del comparto, una soluzione parrebbe essere il cosiddetto *life cycle*, ovvero sia l'allocazione su portafogli più rischiosi per i giovani con passaggio automatico a portafogli più conservativi all'avvicinarsi all'età di pensionamento. Detta soluzione potrebbe altresì essere adottata anche con riferimento a coloro che aderiscono in maniera tacita.

Non va, poi, sottaciuta l'esigenza che le forme pensionistiche provvedano a migliorare la conoscenza dei propri aderenti e la propensione al rischio degli stessi. Un meccanismo utile per raggiungere tale obiettivo è, sicuramente, quello di dotarsi di appositi questionari di valutazione. A tale riguardo, mi preme ricordare come Assogestioni, già dal 2008, per le Sgr che istituiscono fondi pensione aperti, abbia provveduto all'elaborazione di un questionario, da sottoporre agli aderenti nell'ambito delle operazioni di sottoscrizione o di trasferimento da una forma pensionistica all'altra, che sia di ausilio alla valutazione del grado di conoscenza dell'aderente sul prodotto di riferimento, sulle garanzie, e sugli investimenti offerti.

Rendimento dei fondi

In punto di rendimenti dei fondi pensione aperti, si evidenzia come l'andamento dei mercati azionari mondiali abbia inciso negativamente sui risultati dei comparti azionari e bilanciati (cfr. dati COVIP), sebbene il risultato ottenuto dai fondi pensione aperti continui a rimanere positivo (7,8%), ma inferiore al tasso di rivalutazione del TFR nel periodo. Nello stesso periodo, i comparti azionari dei fondi



pensione aperti hanno evidenziato un risultato negativo pari a -2,6%, mentre è positivo il risultato per gli altri comparti.

Al riguardo occorre aumentare la consapevolezza degli aderenti che la costruzione di un piano pensionistico di secondo pilastro non è riconducibile all'investimento finanziario e che, pertanto, l'obiettivo non deve e non può essere la massimizzazione dell'investimento quanto, piuttosto, il raggiungimento di un risultato che garantisca un tasso di copertura complessivamente adeguato al mantenimento del proprio *standard* di vita.

Devoluzione del TFR all'INPS, all'Azienda e Fondi integrativi

In merito alla devoluzione del TFR al FONDINPS, non posso non rilevare come, nell'originario impianto normativo del Decreto, questo fondo ricoprisse un ruolo residuale in relazione alla sola allocazione del TFR dei lavoratori silenti privi di un fondo di pensione di riferimento per la categoria di appartenenza.

A ogni buon conto il quadro regolamentare, delineatosi successivamente all'entrata in vigore del citato Decreto, ha introdotto taluni elementi potenzialmente distorsivi della finalità originariamente attribuita e anche della parità competitiva tra le forme pensionistiche complementari. Mi riferisco, in particolare, alla possibilità che i lavoratori incrementino i flussi destinati al FONDINPS con proprie contribuzioni personali e alla previsione in base alla quale il FONDINPS può stipulare convenzioni con l'INPS per l'erogazione delle prestazioni e per i servizi amministrativi e contabili, finanche alla possibilità, ai sensi della legge finanziaria per l'anno 2007, di costituire un'apposita gestione presso l'INPS, alimentata con il TFR, dei trattamenti aggiuntivi a quelli della pensione obbligatoria.

Appare pertanto opportuno, a mio avviso, un intervento volto a ripristinare il ruolo residuale originariamente attribuito al FONDINPS, al fine di evitare possibili fenomeni lesivi dell'equilibrio concorrenziale auspicato ai fini di un sistema di previdenza complementare efficiente.

Devoluzione del TFR al fondo di Tesoreria all'INPS

In tema di devoluzione del TFR al Fondo Tesoreria istituito presso l'INPS, occorre rilevare come le previsioni di cui ai commi 755 e 756 dell'articolo 1 della legge finanziaria per l'anno 2007 risultino potenzialmente distorsive della finalità perseguita dalla legge di delega, prima, e dal Decreto, poi, di incrementare l'entità dei flussi destinati alla previdenza complementare anche attraverso il conferimento tacito delle quote di TFR. L'istituzione e il finanziamento del Fondo Tesoreria rappresentano, infatti, un elemento atipico a margine del meccanismo del



cosiddetto “silenzio-assenso”, anche in un’ottica di chiarezza e di consapevolezza degli aderenti chiamati ad effettuare la scelta di destinazione del proprio TFR.

Dette considerazioni appaiono ancora più rilevanti alla luce delle recenti ipotesi avanzate dal Ministro del Lavoro e dall’Autorità di Vigilanza circa la necessità di rilanciare le adesioni alla previdenza di secondo pilastro mediante nuove finestre temporali per l’adesione tacita o mediante la reversibilità dei versamenti, nonché mediante campagne volte alla sensibilizzazione degli aderenti e alla diffusione della cultura finanziaria e previdenziale. La destinazione del TFR di lavoratori di aziende di medie e grandi dimensioni al Fondo Tesoreria per finalità estranee all’incremento dell’entità dei flussi destinati al risparmio previdenziale rischia, infatti, di essere interpretato come un segnale che lo Stato non appoggia l’adesione alla previdenza complementare. Il che contrasta con l’obiettivo primario di costruire un pilastro pensionistico complementare sufficiente a garantire il mantenimento di un adeguato tenore di vita nella fase di pensionamento.

Ne discende la necessità di riconsiderare l’impatto che il finanziamento del Fondo Tesoreria può avere, anche in termini di complessità amministrativa, in vista delle prossime iniziative orientate alla flessibilità e all’adeguatezza del sistema di previdenza complementare.

Tipologia degli investimenti – Controllo sugli investimenti

Le disposizioni che regolano gli investimenti dei fondi pensione necessitano, che si pervenga, quanto prima, ad una revisione della disciplina, ferma al 1996, dei limiti e 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 un mero approccio di tipo quantitativo, ormai superato anche a livello europeo.

Sistema di controllo e garanzia sugli investimenti dei fondi integrativi nei principali paesi

Con riferimento ai sistemi di controllo e garanzia sugli investimenti, mi preme evidenziare come questi non possano prescindere, in particolar modo nell’ipotesi di adozione di regole sugli investimenti di tipo qualitativo che riconoscono un maggior grado di libertà nelle scelte gestionali, dalla previsione di un’adeguata responsabilizzazione dei fondi pensione circa il ruolo attivo che questi sono chiamati a svolgere nel controllo dei rischi. Ciò richiede che le forme pensionistiche complementari possiedano adeguate caratteristiche organizzative atte a porre in essere sistemi di monitoraggio del rischio idonei sotto un profilo amministrativo e in punto di competenze tecnico-professionali.



Ne discende che eventuali interventi volti alla razionalizzazione dei sistemi di *governance* delle diverse forme pensionistiche complementari in un'ottica di efficiente parità competitiva e strutturale delle forme stesse dovrebbero, altresì, assicurare adeguati livelli di competenza degli organi di amministrazione dei fondi pensione cui sono demandati compiti strategici.

Ipotesi di garanzia delle prestazioni in relazioni a crisi finanziarie

L'attuale crisi economico-finanziaria e l'impatto che questa ha e potrà avere sullo sviluppo delle forme pensionistiche complementari impone una riflessione sui meccanismi a garanzia degli aderenti che escono dal sistema di previdenza complementare in momenti di crisi. A tale riguardo, parrebbe preferibile, in luogo di un fondo di tutela tra fondi pensione, un meccanismo di appositi accantonamenti interni alle singole forme pensionistiche che renda possibile la perequazione dei rendimenti tempo per tempo maturati. Ciò consentirebbe di mantenere il tasso di capitalizzazione riconosciuto agli aderenti entro livelli minimi e massimi predeterminati, ovviando così alla circostanza che i gestori optino per investimenti estremamente prudenziali anche in relazione a portafogli di lungo periodo.

Pagamento delle rendite – Garanzia delle rendite

La fase di erogazione appare, anch'essa, necessitare di una valutazione.

Diverse ricerche hanno, infatti, da tempo posto in luce la sub-ottimalità costituita dal vincolo di conversione del montante in rendita al raggiungimento di un'età prefissata. In dipendenza delle preferenze soggettive dell'individuo, del livello di reddito e del peso della previdenza complementare rispetto alla previdenza di primo pilastro e alla ricchezza complessiva dell'individuo, si può dimostrare che la massimizzazione del benessere dell'individuo può essere meglio raggiunta consentendogli di posticipare la conversione in rendita ad un tempo successivo a quello di ritiro dalla forza di lavoro attiva, prorogando quindi la fase di accumulo al di là dell'età di uscita dalla popolazione attiva (cfr Maurer's report). A tale proposito giova ricordare che il mercato delle rendite è viepiù efficiente al ridursi della speranza di vita attesa. L'attuale vincolo di conversione in rendita riduce sia la possibilità per l'individuo di godere di rendimenti più elevati per un periodo di tempo più lungo e limita, inoltre, la concorrenza nel mercato delle rendite.

Trattamento fiscale e contributivo sulle somme destinate a previdenza complementare

Un'ulteriore questione concerne l'attuale regime fiscale della previdenza complementare, che prevede l'esenzione dei contributi (entro determinati limiti di



deducibilità), la tassazione dei rendimenti prodotti nella fase di accumulazione e la tassazione, in misura fortemente ridotta, delle prestazioni finali erogate.

Al riguardo si osserva, in primo luogo, come la scelta del legislatore di agevolare la fase finale di erogazione delle prestazioni, prevedendo un elevato prelievo fiscale a carico del fondo nella fase di accumulazione e un prelievo ridotto nella fase di erogazione dei benefici (modello ETt), costituisca un'anomalia rispetto al modello EET adottato dalla maggioranza degli Stati europei. Sarebbe auspicabile, quindi, un completo allineamento del regime impositivo italiano al modello europeo attraverso l'abolizione dell'imposta sostitutiva sui rendimenti finanziari maturati nella fase di accumulazione. Tale misura, che avrebbe un limitato impatto sul bilancio pubblico (quantificabile in un importo tra i 100 e i 200 milioni di euro), costituirebbe un'indubbia attrattiva per i lavoratori che ancora non hanno aderito al secondo pilastro.

È da considerare, inoltre, che il regime fiscale fortemente agevolato delle prestazioni erogate in forma di rendita o di capitale, su cui si basa l'attuale sistema di tassazione, presenta elementi di indubbia criticità. Come noto, per le suddette prestazioni sono state fissate delle 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 soggetta ad una ritenuta alla fonte a titolo di imposta nella misura del 15 per cento che si riduce di 0,3 punti percentuali per ogni anno di partecipazione al fondo successivo al quindicesimo fino ad un massimo del 9 per cento. Questo meccanismo è contestabile, tanto sul piano dell'equità (trattamento fiscale differenziato tra primo e secondo pilastro a favore del secondo e introduzione di effetti regressivi) quanto su quello della moltiplicazione delle aliquote (che contrasta con una generale 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.

Non può non segnalarsi, infine, come i numerosi interventi legislativi succedutisi nel corso degli anni abbiano determinato lo stratificarsi di tre diversi regimi impositivi, a seconda del periodo temporale di accumulazione delle risorse. Sotto tale profilo, si evidenzia la necessità di una semplificazione dell'attuale impianto normativo la quale determinerebbe una riduzione degli oneri attualmente gravanti sugli operatori rafforzando la trasparenza e la fiducia degli iscritti in merito al prelievo fiscale ad essi effettivamente applicato.