



# FONDI PENSIONE

## DALLE TASSE AGLI INVESTIMENTI IL TAGLIANDO È URGENTE O CON L'ARRIVO DEI PEPP EUROPEI

Il sistema complementare ormai compie 30 anni. È stato un successo, ma i giovani sono quasi assenti e gli iscritti sono sotto il 30%. E ora la possibile riforma fiscale può favorire i riscatti e bloccare le nuove adesioni. Proprio quando sul mercato stanno entrando i concorrenti esteri...

di **Maurizio Benetti** e **Mauro Marè**

**S**ono passati oltre 25 anni dal lancio dei fondi pensione. È quindi ora di bilanci, di valutare i successi e le criticità, di capire cosa sia opportuno fare per migliorare la previdenza complementare. L'esperienza è stata un successo e ha permesso di realizzare, con il fondamentale contributo della contrattazione e delle parti sociali, un importante pilastro

complementare, che avrà un ruolo cruciale per le pensioni degli iscritti e per la sostenibilità del sistema previdenziale. Infatti, le somme accumulate, grazie a una buona e prudente gestione e ai vantaggi fiscali, saranno una fonte di integrazione significativa delle rendite pubbliche; soprattutto, non scaricheranno sulle generazioni successive oneri rilevanti. La maggiore equità generazionale della previdenza complementare, con il meccanismo della capitalizzazione, rispetto a quello a ripartizione, è spesso sottovalutata; ma ciò è vero solo se anche i giovani e le nuove coorti lavorative possono avere accesso al secondo pilastro. Altrimenti il rischio di una previdenza dei lavoratori più tutelati è molto forte.

### I numeri

Il tema delle adesioni è ancora il nodo decisivo. Dopo molti anni, il numero delle adesioni resta ancora limitato, poco più del 30% dei potenziali aderenti, anche se ci sono forti differenze tra settori e fondi, alcuni oltre il 90% del bacino dei potenziali iscritti. Ci si deve interrogare sulle ragioni di questa situazione. Hanno pesato sicuramente le modifiche del mercato del lavoro, che hanno reso difficile l'adesione dei giovani e dei profili meno qualificati (dati anche i redditi modesti). Ma se i giovani non sono attratti dalla previdenza complementare, ne vanno capite le ragioni e trovate le soluzioni, perché potrebbero generarsi iniquità, conflitti generazionali e criticità per la stabilità del sistema. Per convincere i lavoratori sono stati usati percorsi tradizionali, basati sui contratti e sull'azione dei sindacati. È ormai necessario un salto di qualità, si devono usare schemi più moderni per intercettare le nuove possibili domande.

L'indagine campionaria ricorrente di Mefop mette in evidenza che gli iscritti ai fondi pensione negoziali sono in larga prevalenza, uomini, del Centro-Nord, iscritti al

sindacato, con redditi medi-alti, istruzione medio-elevata e con opinioni politiche di centro sinistra. Diversamente i più giovani, indipendenti, con bassi redditi e minori qualifiche, non iscritti al sindacato e con altre preferenze politiche, aderiscono meno ai fondi o scelgono altre forme di risparmio o, se hanno sufficiente reddito, non risparmiano alcunché, almeno formalmente, grazie alle possibilità di evasione e di lavoro in nero. È un risultato non del tutto inatteso, data la struttura dell'economia e il tipo di offerta di secondo pilastro che si scelse allora: un'offerta che copriva di più i lavoratori «forti».

È opportuno un adeguamento dell'offerta previdenziale integrativa, oppure del modello di welfare, verso una dimensione universalistica. O più o meno tutti devono avere le condizioni per far parte della previdenza complementare, oppure si deve optare per un sistema a due livelli, aggiuntivi rispetto al sistema contributivo: un trattamento di base pubblico per i redditi

In secondo luogo, c'è il tema della tassazione: con l'avvio della delega fiscale, sarà lo snodo decisivo. L'intenzione è di passare a un sistema di dual income tax, con una tassazione progressiva sui soli redditi da lavoro e una proporzionale sugli altri redditi, in particolare quelli di capitale e di natura finanziaria. Lo sbocco ovvio di questa impostazione è quello di passare dal modello Ett a quello Eet, introducendo quindi un'esenzione dall'imposta sui rendimenti finanziari dei fondi pensione. Se ciò allineerebbe la situazione italiana a quella prevalente nei paesi Ocse, dall'altro, la conseguenza probabile sarebbe quella di applicare alle prestazioni e rendite pensionistiche un T pieno, cioè secondo l'aliquota marginale Irpef.

Se un tale disegno può rispondere a criteri di eleganza formale e al modello teorico della Dit, nei fatti concreti tale decisione potrebbe comportare un colpo decisivo per i fondi e determinare non solo un blocco delle adesioni, ma anche la fuga degli iscritti, con riscatti e anticipazioni. Le ragioni economiche per lasciare un profilo di vantaggio alla tassazione delle presta-

zioni, rispetto alle aliquote nominali dell'Irpef, sono evidenti, anche se per limitare gli eventuali effetti regressivi si potrebbe rivedere la consistenza di tale vantaggio, o prevedere l'applicazione di un'aliquota dedicata alle rendite pensionistiche. Dopo oltre vent'anni di promesse e un patto implicito con gli aderenti, l'applicazione delle aliquote marginali sarebbe la rottura del patto e avrebbe effetti negativi.

In terzo luogo, c'è il tema dei fondi come investitori istituzionali. Dei 200 miliardi circa di risorse gestite, quelle che affluiscono all'economia italiana sono davvero limitate, tra l'1 e il 2% del totale. Negli altri pesi Ocse, la quota si colloca tra il 30 e il 60%. Incidono il diverso sviluppo dei mercati finanziari, la natura familiare delle imprese italiane, che non si quotano e guardano con diffidenza all'afflusso di risorse dai mercati finanziari, una scarsità di opportunità di investimento, ma anche una diversa capacità e preferenza finanziaria dei fondi stessi, solo recentemente adeguata. Anche questo aspetto richiederà precisi interventi, con un progressivo superamento del modello di gestione per mandato, a favore di una gestione diretta, che co-

## Regole e tasse

Le pensioni complementari che si sono scelte, andavano bene per il mercato del lavoro di allora; la diffusione dell'economia digitale e le nuove forme irregolari di lavoro, richiedono un

aggiornamento. Vanno introdotte aperture a queste nuove forme di lavoro, comparti dedicati, meccanismi di attrazione originali come ha appena fatto il fondo Fonte che si è aperto ai lavoratori autonomi e indipendenti del commercio. Anche il sindacato deve innovare la contrattazione, per evitare di essere perdente rispetto a una contrattazione individuale.

Se i fondi pensione non sono la forma di risparmio preferita dalla maggior parte dei lavoratori per la vecchiaia, possono sorgere dubbi sul loro ruolo nei prossimi anni. La diffusione dell'economia digitale sposterà le adesioni in larga parte online. Anzi tutti i fondi pensione saranno costretti a costruire piattaforme digitali per le adesioni, per intercettare i giovani che usano esclusivamente i social. La sfida competitiva che sta per partire con i Pepp, prossimi all'avvio, si giocherà sulle modalità di adesione tramite il web. È ora di riflettere sulle strategie per riprendere il cammino delle adesioni, a meno che non si voglia seguire l'opzione della obbligatorietà, ma vi sarebbero implicazioni rilevanti ovvie sui rendimenti e le garanzie.

responsabilizzazione ma anche compensi adeguati.

## Nuovi concorrenti

Quarto punto, la governance dei fondi. C'è la necessità di sviluppare competenze necessarie in un mercato finanziario sempre più sofisticato e nel quale la ricerca di rendimenti adeguati si basa certo sulla selezione dei migliori gestori, ma anche e soprattutto nel saper proporre soluzioni di investimento adeguate ai diversi bisogni dei lavoratori; quindi, competenze finanziarie ed attuariali solide, necessità di ragionare in termini di tasso di sostituzione, saper cogliere le evoluzioni demografiche e normative. Vanno costruiti nuovi meccanismi decisionali nei fondi pensione: l'attuale governance è stata pensata in un mondo in cui spesso bastava il debito pubblico a fare rendimento e le scelte potevano rimanere immutate per lungo tempo. Oggi l'evolversi rapido dei mercati finanziari e delle fonti di rendimento, la necessità di affrontare il tema degli investimenti diretti illiquidi, e conseguentemente quelli nel-

l'economia reale, necessitano di meccanismi di decisione competenti e rapidi, che l'attuale sistema non pare poter offrire. Una soluzione può essere allora l'adozione di un sistema duale, nel quale i rappresentanti delle istanze degli aderenti, lavoratori e aziende, governino le decisioni strategiche e di indirizzo, mentre un comitato più tecnico e ristretto attui queste decisioni.

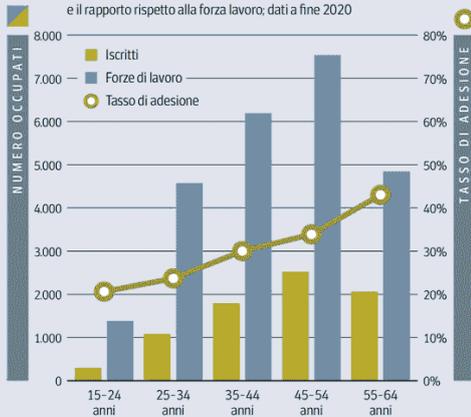
Resta infine la questione dei possibili effetti che l'avvio prossimo dei Pepp su scala europea avrà. Il regolamento europeo recita letteralmente che l'avvio dei Pepp «non sostituirà, né armonizzerà gli schemi o i prodotti pensionistici individuali esistenti e non inciderà sugli attuali schemi pensionistici nazionali obbligatori o aziendali o professionali». Sicuramente parole affascinanti, ma sappiamo che non sarà così: i Pepp produrranno una nuova stagione concorrenziale per i fondi pensione. Per non essere terreno di conquista dei Pepp esteri, servono modifiche della struttura dell'offerta, delle competenze e della qualità, per permettere ai fondi italiani di affrontare la nuova sfida competitiva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Il sistema gestisce 190 miliardi, ma meno del 2% viene investito nell'economia reale del Paese, all'estero si va dal 20 al 30%

## Chi ha detto sì

Gli iscritti alle forme pensionistiche complementari suddivisi per età e il rapporto rispetto alla forza lavoro, dati a fine 2020



## L'identikit

Gli iscritti alle forme pensionistiche complementari suddivisi per tipologia e le risorse dedicate alle prestazioni

	ISCRITTI		RISORSE DESTINATE ALLE PRESTAZIONI	
	Numero	Var. 2020/2019	Importi (milioni di euro)	Var. 2020/2019
Fondi negoziali	3.184.463	2,9%	60.368	7,5%
Fondi aperti	1.590.319	4,9%	25.373	11,1%
Fondi pensione preesistenti	616.640	-0,1%	66.111	3,6%
PIP «nuovi»	3.349.337	2,6%	39.059	10,1%
Totale	8.150.559	2,5%	190.910	7,0%
PIP «vecchi»	338.793		7.009	
Totale generale	8.445.170	2,2%	197.919	6,7%

## La mappa degli investimenti

Come vengono impiegati i contributi raccolti dalle forme pensionistiche complementari

