

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
GIANFRANCO CONTE

La seduta comincia alle 13,35.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso e la trasmissione televisiva sul canale satellitare della Camera dei deputati.

Audizione di rappresentanti dell'Associazione dei fondi pensione negoziali (Assofondipensione)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui mercati degli strumenti finanziari, l'audizione di rappresentanti dell'Associazione dei fondi pensione negoziali (Assofondipensione).

Su alcuni temi dell'indagine si è brevemente soffermato, stamani, anche il Governatore della Banca d'Italia, svolgendo le proprie Considerazioni finali in occasione dell'Assemblea ordinaria dei partecipanti.

A me e al collega Fluvi è stato chiesto, nel corso di una trasmissione di cui siamo stati ospiti, quali argomenti avrebbe trattato, secondo noi, il Governatore della Banca d'Italia. Ho rappresentato all'intervistatore il mio auspicio che Draghi affrontasse i temi della finanza ombra e della condizione non proprio eccellente del sistema nel suo complesso. Il Gover-

natore ha affermato che sono stati fatti passi importanti, ma che la riforma del sistema finanziario non è ancora completa.

Dopo l'audizione odierna, che concluderà l'indagine conoscitiva, ci dedicheremo alla stesura del documento conclusivo.

Sono presenti, in rappresentanza dell'Associazione dei fondi pensione negoziali, il dottor Domenico Proietti, Vicepresidente, il dottor Flavio Casetti, Segretario generale, e il dottor Salvatore Cardillo, responsabile della struttura operativa.

Do la parola al dottor Proietti.

DOMENICO PROIETTI, *Vicepresidente dell'Associazione dei fondi pensione negoziali (Assofondipensione)*. Signor presidente, siamo molto grati alla Commissione per l'opportunità che essa ci ha voluto offrire.

Abbiamo avuto modo di prendere visione di alcuni atti dell'indagine, e credo che esistano tutte le condizioni per concludere in maniera molto proficua il lavoro finora svolto, definendo le proposte più utili per superare, come lei ha accennato, signor presidente, l'attuale condizione di difficoltà dei mercati finanziari. Daremo anche noi il nostro contributo. Abbiamo predisposto un testo scritto, che mi aiuterà a essere piuttosto sintetico.

Ad Assofondipensione sono associati i 34 fondi pensione negoziali istituiti, su base nazionale o regionale, nei principali comparti produttivi. Le risorse di tali fondi, che sono frutto della contrattazione tra le parti sindacali e le parti datoriali, ammontano a oltre 23 miliardi di euro. Proprio l'entità del patrimonio gestito ci ha indotti a chiedere di poter portare il nostro contributo all'indagine.

Le forme previdenziali, a livello internazionale, hanno risentito in misura mi-

nore, rispetto ad altre forme di risparmio, degli effetti della drammatica crisi che abbiamo vissuto.

In particolare, i nostri fondi pensione negoziali hanno retto meglio in confronto ai fondi pensione internazionali, sia in quanto caratterizzati da un minore peso della componente azionaria, sia perché basati su una normativa ben ponderata, sulla quale sono stati chiamati a esprimere la propria condivisione tutti i soggetti che operano all'interno del settore. Più specificamente, è stato costruito un sistema ispirato ai principi della trasparenza, della sana e prudente gestione e della garanzia per gli aderenti, tradotti in prassi quotidiane anche grazie anche al ruolo molto importante che la Commissione di vigilanza sui fondi pensione ha svolto e continua a svolgere.

Tutto ciò ha permesso ai fondi negoziali di contenere le perdite, nel 2008, intorno al 6,3 per cento, mentre altre forme di risparmio previdenziale, come i fondi aperti e i PIP non in gestione separata hanno subito perdite, rispettivamente, del 14 e del 24,9 per cento.

Nel 2009, l'andamento dei mercati ci ha consentito di tornare a risultati di gestione positivi in tutte le tipologie di fondi e di compensare totalmente le minusvalenze dell'anno precedente.

Qual è stato il motivo che ci ha permesso di superare in maniera tutto sommato positiva la più grande crisi finanziaria degli ultimi ottant'anni? Il motivo, come ricordavo prima, risiede nei meccanismi previsti dalla legislazione e, in particolare, nella differenza — che noi abbiamo chiesto di mantenere — tra l'investimento di natura previdenziale e l'investimento finanziario *tout court*.

Naturalmente, noi crediamo nel ruolo dell'investimento finanziario *tout court*, che ha una propria logica all'interno di una moderna economia: se il lavoratore vuole effettuare questo tipo di investimento, lo fa conoscendone i rischi e le opportunità. Quando, invece, il lavoratore decide di compiere un investimento di natura previdenziale, il valore sociale che questo assume richiede necessariamente

un insieme di regole volte a mantenere il giusto rapporto tra la ricerca della redditività e un'attenta gestione del rischio, mediante la previsione di meccanismi efficaci di trasparenza e di garanzia. Noi riteniamo che a livello legislativo, nazionale e comunitario, si debba continuare a operare per rafforzare tali meccanismi.

Cambiando angolo di visuale, l'ingente mole di risorse della previdenza complementare, che per la parte relativa ai fondi negoziali ammonta, come ho già precisato, a oltre 23 miliardi di euro, è stata intercettata dal mercato finanziario italiano, in questi anni, soltanto in minima percentuale.

Questo è un aspetto su cui bisogna riflettere, perché dalla previdenza complementare, il cui primo obiettivo è costruire una rendita integrativa per i lavoratori e le lavoratrici, potrebbe venire un contributo importante anche allo sviluppo e alla crescita del nostro sistema economico e produttivo.

Fermo restando che il primo obiettivo dei fondi pensione deve essere quello di costruire una pensione complementare, dobbiamo studiare, pertanto, alcune misure che permettano di sostenere la crescita: ne trarrebbe benefici anche il sistema previdenziale nel suo complesso, dal momento che i montanti sono collegati all'andamento del PIL.

È per questa ragione che stiamo verificando la possibilità, nell'attuale contesto normativo, di destinare una parte delle nostre risorse al sistema produttivo.

D'altro canto, abbiamo ben presente la necessità, nell'ottica di una diversificazione degli investimenti, di potenziare il nostro sistema di *governance*, dotandoci di un vero e proprio centro di valutazione del rischio.

A tale proposito, si pone l'esigenza di razionalizzare l'offerta anche mediante il ricorso alle aggregazioni tra fondi pensione. Quando il sistema è stato creato, abbiamo pensato che i lavoratori si sarebbero sentiti maggiormente garantiti dalla pluralità dei fondi, tra i quali avrebbero potuto individuare quelli più vicini alle diverse tipologie contrattuali. Oggi avver-

tiamo, invece, prima di quanto avessimo immaginato, l'esigenza di un accorpamento, che ci permetterebbe di realizzare economie di scala molto importanti, a vantaggio degli associati, e di investire cospicue risorse sui mercati degli strumenti finanziari, incidendo sul processo di maturazione di questi ultimi, come investitori istituzionali protagonisti della vita economica.

Già oggi il costo dei fondi pensione negoziali è estremamente minore rispetto a quello dei fondi aperti e dei PIP. Tuttavia, la nostra lungimiranza ci induce a considerare l'esigenza di creare ulteriori economie di scala, proprio perché l'obiettivo è quello di migliorare il più possibile la qualità del prodotto che offriamo ai lavoratori e alle lavoratrici.

In tale contesto, abbiamo portato all'attenzione del Ministero dell'economia e delle finanze alcune proposte di riforma del Regolamento recante norme sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi di pensione e sulle regole in materia di conflitto di interesse, approvato con decreto ministeriale n. 703 del 1996.

Auspico che le considerazioni finora svolte imprimano un'ulteriore spinta al processo di riforma. Mantenendo le garanzie, è necessario ampliare le opportunità, attraverso la ricerca di forme di investimento innovative.

Avviandomi alla conclusione, l'Associazione ritiene utile estendere ai fondi pensione il nuovo regime di tassazione che il decreto-legge cosiddetto « milleproroghe » ha introdotto per i fondi comuni di investimento. L'applicazione del prelievo fiscale sul realizzato, e non sul maturato, secondo il modello EET (esente — esente — tassato), rafforzerebbe le posizioni previdenziali in fase di accumulo, a beneficio dei lavoratori e delle lavoratrici. Noi chiediamo che il Parlamento, appena possibile, estenda il predetto regime di tassazione anche al settore dei fondi pensione negoziali, conformemente a quanto avviene in ambito internazionale.

In chiusura del mio intervento, mi corre l'obbligo di fare una precisazione con riferimento a un tema che è stato

trattato in una precedente audizione, fermo restando che ciascuno è libero di sostenere le tesi che ritiene più giuste.

L'argomento è quello della portabilità del contributo datoriale per i lavoratori che scelgono di aderire alla previdenza complementare. Vorrei ricordare, in proposito, che tale contributo, previsto dalla contrattazione tra i lavoratori e i datori di lavoro, è una sorta di salario differito. In altre parole, è stato contrattualmente stabilito che, nel periodo di vigenza del contratto, una quota della retribuzione deve essere imputata non alle competenze mensili, ma alla previdenza complementare.

Si tratta di una forma di incentivazione che è nella disponibilità esclusiva delle parti contraenti, uniche titolari del potere di attribuire una destinazione diversa al contributo datoriale (ad esempio, imputandolo non più alla previdenza complementare, ma direttamente alla retribuzione mensile).

Tutto ciò che è in grado di incentivare l'adesione alla previdenza complementare è molto positivo. Anche per questo motivo è da evitare ogni confusione: il contributo del datore di lavoro ha natura di salario differito, che le parti contraenti, nell'esercizio della propria autonomia contrattuale, hanno deciso di utilizzare per incentivare l'adesione alla previdenza complementare.

PRESIDENTE. Do la parola ai deputati che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

ALBERTO FLUVI. L'Allegato « A » alla relazione, i cui dati sono tratti dalla Relazione della Covip per l'anno 2010, contiene una fotografia molto interessante degli aderenti ai fondi pensione.

I 5 milioni di aderenti alle forme pensionistiche complementari rappresentano circa il 20-25 per cento e, quindi, una percentuale estremamente ridotta, anche se in crescita, dei lavoratori complessivi.

Poiché il sistema pensionistico attuale, di tipo contributivo e basato sui due pilastri della previdenza pubblica e della previdenza complementare, è in vigore

dalla metà degli anni Novanta, una percentuale di adesione ai fondi pensione negoziali del 25 per cento significa che una quota considerevole di lavoratori dipendenti ha sprecato quindici anni, perché alla fine della carriera lavorativa il tasso di sostituzione, vale a dire il rapporto tra l'ultimo stipendio e la prima pensione, non sarà incrementato, per così dire, dall'apporto della previdenza integrativa.

È vero che c'è il TFR, ma l'ipotesi di un futuro previdenziale in cui la gamba previdenziale pubblica è integrata da quella privata sembra più favorevole rispetto a quella in cui l'unica fonte di reddito è costituita da una pensione corrispondente al 50-60 per cento della retribuzione.

Passando alle domande, i fondi della previdenza integrativa hanno soltanto carattere verticale, cioè nazionale, oppure esistono anche fondi a carattere territoriale, regionale?

La seconda domanda tende ad ottenere informazioni ulteriori riguardo al lavoro alle dipendenze delle pubbliche amministrazioni, che potrebbe dare, probabilmente, un contributo importante allo sviluppo della previdenza integrativa.

In alcune realtà del Paese sono in corso, ormai da alcuni anni, esperienze significative. Si tratta, se non mi inganno, delle province autonome di Trento e di Bolzano. Mi rendo conto che queste province godono di ben altre risorse rispetto alle altre; tuttavia, credo che esse possano svolgere comunque una funzione di traino molto importante.

Nelle piccole e piccolissime imprese, che rappresentano l'ossatura economica del nostro Paese, la presenza delle organizzazioni sindacali è più debole, e anche il rapporto tra lavoratore dipendente e imprenditore è di tipo più personale. Per tali ragioni, penso che sia più complicato portare il TFR fuori da un'azienda che ha due o tre dipendenti. Un fondo previdenziale a carattere territoriale potrebbe favorire lo sviluppo di fondi pensione negoziali anche in tali aziende.

L'ultima domanda trae spunto dal ruolo modesto dei fondi previdenziali nel settore degli investimenti in capitale di

rischio. Ciò deriva da limiti di carattere normativo o da una scelta? Nella relazione si fa riferimento alla sana e prudente gestione e al fatto che i fondi pensione, amministrando risparmi previdenziali, non sono dediti a investimenti di natura speculativa. Lei, dottor Proietti, ha giustamente affermato che, se un lavoratore vuole effettuare un investimento di tipo speculativo, anziché previdenziale, si rivolge ad altri.

Il lavoro che state svolgendo con il Ministero dell'economia e delle finanze, in vista di una revisione del decreto ministeriale n. 703 del 1996, se finalizzato — come mi sembra di aver capito — all'eliminazione di alcuni vincoli nelle scelte di investimento, potrebbe liberare risorse utilizzabili per sostenere l'economia.

PRESIDENTE. Dottor Proietti, la tabella a pagina 10 della relazione dà conto dei rendimenti pluriennali, ma non precisa come sia articolato il portafoglio. Qual è la consistenza patrimoniale dei fondi azionari, dei fondi bilanciati e via discorrendo? Questi dati ci aiuterebbero naturalmente a capire meglio la situazione.

MAURIZIO DEL TENNO. Sarebbe interessante avere maggiori dettagli sulla distribuzione relativa alle classi di età degli iscritti più anziani. È possibile?

PRESIDENTE. Do la parola ai nostri ospiti per la replica.

FLAVIO CASETTI, Segretario generale dell'Associazione dei fondi pensione negoziali (Assofondipensione). L'età media cresce di un anno ogni anno, se gli iscritti sono sempre gli stessi. La necessità di incentivare le adesioni deriva anche dal fatto di avere un'articolazione per classe di età, in modo da far fronte meglio anche alle *liabilities*. Forniremo il dato da lei richiesto, onorevole Del Tenno.

Per quanto riguarda i fondi territoriali, ve ne sono alcuni, tra i nostri associati — ad esempio, Laborfonds, al quale possono aderire lavoratori dipendenti delle due province autonome del Trentino-Alto

Adige —, i quali hanno coinvolto anche il pubblico impiego. Laborfonds ha 120.000 iscritti e ha festeggiato il suo decennale alcuni mesi fa. Un altro fondo, piccolo per ragioni territoriali, è Fopadiva, della Val d'Aosta.

Esiste, poi, un'esperienza di natura leggermente diversa, sempre di origine negoziale, Solidarietà Veneto, alla quale non partecipano tutti i soggetti della previdenza complementare, ma comunque la gran parte.

Al momento del lancio della previdenza integrativa, fu compiuta una scelta in direzione dei grandi fondi di categoria nazionali. Con il senno di poi, potremmo svolgere ragionamenti più complessi, ma la scelta fondante è da ritenere, a nostro avviso, ancora valida, sebbene i fondi pensione negoziali costituiti con il concorso economico delle regioni a Statuto speciale abbiano ottenuto buoni risultati.

Nella piccola e media impresa si pone effettivamente un problema, che stiamo cercando di affrontare con l'impegno di tutte le nostre articolazioni territoriali. Nei nostri organi sociali siedono i rappresentanti dei soci promotori — le parti sociali, cioè le associazioni datoriali e quelle dei lavoratori — con le quali stiamo cercando di organizzare una rete di assistenza. Accedere alle reti di vendita, invece, significherebbe disattendere i principi già richiamati dal Vicepresidente: i fondi pensione negoziali nascono in forza di liberi contratti, per dare attuazione agli impegni concordati dalle parti. Verificheremo in futuro la possibilità di sperimentare soluzioni migliori, se saranno individuate.

Nel pubblico impiego esiste un ritardo innegabile. In passato, i dipendenti pubblici godevano di indubbi privilegi, anche sotto il profilo dell'accesso anticipato alla previdenza. Oggi, invece, i dipendenti delle pubbliche amministrazioni hanno perduto i vecchi privilegi e, oltre a ciò, non hanno

la previdenza complementare. Bisogna attivarsi per dare soluzione a tale problema.

Sui mercati finanziari non vogliamo meno vincoli, ma vincoli diversi: è questo il senso del lavoro che stiamo portando avanti per la revisione del decreto ministeriale n. 703 del 1996. La normativa attuale consente molti investimenti. Infatti, noi operiamo già sui mercati finanziari, ma le tecniche di gestione del risparmio previdenziale sono diverse: il nostro orizzonte temporale è più lungo rispetto a quello dei fondi comuni, i quali, come si dice in gergo, devono fare quota tutti i giorni.

Naturalmente, il nuovo decreto ministeriale dovrà prevedere strumenti e procedure di analisi e controllo dei rischi. Ogni fondo pensione dovrà definire con chiarezza il *budget* da destinare agli investimenti in strumenti alternativi, senza abbandonare le logiche dell'investitore previdenziale. Su questo versante stiamo collaborando con la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, oltre che con ANIA, ABI e Assogestioni. Speriamo di riuscire a portare a termine il lavoro entro l'anno.

PRESIDENTE. Ringraziamo i rappresentanti di Assofondipensione per il contributo che ci hanno offerto, nonché per la documentazione consegnata, di cui autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta (*vedi allegato*).

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 14,05.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa
il 12 settembre 2011.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

ALLEGATO



Audizione
ASSOFONDIPENSIONE
VI Commissione (Finanze e Tesoro)
Camera dei deputati
Indagine conoscitiva sui mercati degli strumenti
finanziari

Roma, 31 maggio 2011

1. Introduzione

La crisi finanziaria, di cui ancora si sentono gli strascichi, ha portato, come conseguenza, il dissesto di importanti istituzioni internazionali, creando parallelamente un clima di sfiducia che ha avuto come corollario una rarefazione della liquidità che si è sostanziata, nei mercati interbancari, in un innalzamento veloce dei differenziali di rendimento rispetto ad i titoli di Stato.

L'iniziativa intrapresa dalle Banche Centrali per arginare questa situazione è stata quella di accrescere il numero di operazioni di rifinanziamento, allungando di conseguenza le scadenze ed ampliando la gamma di titoli ammessi. Se tale soluzione ha posto un argine al clima di sfiducia dilagante non ha potuto altresì eliminare le cause di instabilità del mercato.

Nell'UE i riflessi della crisi finanziaria sull'economia reale sono risultati più prolungati e intensi: la fase di riduzione dell'attività economica si è protratta per cinque trimestri (dal secondo del 2008 al secondo del 2009); la ripresa ha avuto inizio solamente dall'ultima parte del 2009 ed è risultata meno vigorosa e molto instabile.

Tutto ciò premesso è necessario sottolineare come l'esperienza maturata ha evidenziato alcuni aspetti che devono essere considerati fondamentali per la tenuta di tutto il sistema.

Si è riscontrato come sia ormai molto complesso e difficile poter prevedere l'andamento dei mercati nonostante accurate valutazioni del rischio e per tale motivo risulta sempre più necessario un sistema di *governance* in grado di contemperare la funzionalità dell'apparato decisionale con l'efficacia dei controlli interni.

A questo non può non aggiungersi, come completamento del quadro di riferimento, la necessità di una struttura normativa che miri a realizzare una sana e prudente gestione a tutela del risparmio privato e di quelle forme di investimento che mirano ad obiettivi diversi dalla mera speculazione finanziaria di breve periodo.

2. Fondi Pensione Negoziali e mercati finanziari

Le forme previdenziali, a livello internazionale, hanno risentito in misura minore degli effetti della crisi finanziaria, registrando perdite più contenute rispetto a quelle di altri prodotti.

Rispetto alle finalità perseguite, i fondi detenevano in portafoglio percentuali molto basse di titoli strutturati meno liquidi e di strumenti derivati emessi da controparti coinvolte nella crisi e per questo motivo non hanno avuto problemi di liquidità.

In Italia i risultati dei fondi pensione sono stati ancora meno negativi in rapporto a quelli registrati in ambito internazionale ed in particolare quelli dei Fondi pensione negoziali, come dimostrano i dati di rendimento pubblicati dalla COVIP (cfr. all.A). La gestione finanziaria ha registrato un rendimento negativo dell'ordine dell'8 per cento. La minore entità delle perdite subite dai fondi deriva dal minore peso della componente azionaria.

A tal riguardo risulta necessario far notare come il divieto di contrattazione allo scoperto, operante per i fondi pensione negoziali, ha consentito, a differenza delle altre forme di risparmio, di arginare in maniera significativa le perdite dell'intero settore.

Infatti tale prudente gestione ha consentito ai fondi negoziali di contenere le perdite al 6,3 per cento, mentre quelle per i fondi aperti si sono attestate al 14 ed al 24,9 quelle dei PIP non in gestione separata.

Nel 2009 l'andamento dei mercati ha consentito di tornare a risultati di gestione positivi in tutte le tipologie di fondi; è stato così possibile compensare gran parte delle minusvalenze realizzate nell'anno precedente. Anche nello scorso anno i rendimenti hanno registrato notevoli differenze in connessione con il diverso peso delle azioni in portafoglio, continuando a risentire del basso livello dei tassi del mercato obbligazionario.

L'investimento previdenziale - anche alla luce della parificazione delle differenti forme concorrenti operata dal D.Lgs. 252/2005 - per le sue peculiarità e per il valore sociale che ricopre e tenderà sempre di più ad assumere, richiede necessariamente regole specifiche volte a mantenere il giusto rapporto tra la ricerca della redditività e un'attenta gestione del rischio.

Quindi è necessario che a livello legislativo, sia nazionale sia comunitario, venga assicurato un rafforzamento dei meccanismi di trasparenza di tutti i principali strumenti finanziari che vengono utilizzati dal settore dei fondi pensione o che possono condizionarne un'operatività efficace.

Un'organizzazione ed una regolamentazione affine a quella dei mercati dei contratti futures, estesa anche ad altre tipologie di contratti derivati, consentirebbe di operare in modo sicuro e appropriato senza correre il rischio che strumenti utilizzati per ridurre il rischio degli investimenti possano improvvisamente accrescerlo a causa del noto "rischio di controparte" che la crisi del 2008 ha reso familiare.

Nello specifico della previdenza complementare, è opportuno che venga evidenziato inizialmente come il settore dei fondi pensione contrattuali, pur essendo relativamente giovane e con margini di irrobustimento, abbia mostrato un comportamento efficace e dei risultati decisamente interessanti, se correttamente confrontati con tipologie di investimento analoghe, caratterizzate da un profilo di rischio comparabile, come è possibile desumere dai dati pubblicati dalla Covip (cfr. all. A).

Giova ricordare che il sistema di previdenza complementare, come scaturito dal decreto legislativo 124/93 e dal successivo decreto legislativo 252/05, si caratterizza per la centralità del ruolo svolto dalle fonti istitutive dei fondi pensione nella definizione delle differenti modalità di adesione e partecipazione dei lavoratori alle forme pensionistiche complementari.

Tanto è vero che la norma opera anche con riferimento alla definizione dei limiti e degli ambiti della portabilità del contributo a carico del datore di lavoro previsto dalla contrattazione collettiva.

Tale disposizione, a cui si oppongono i soggetti abilitati all'istituzione dei fondi aperti e PIP, in nome di una presunta libertà di scelta, è norma di scopo che non disegna un puro o semplice indirizzo programmatico, ma impegna, infatti, i medesimi contratti o accordi collettivi – che vincolano i datori di lavoro al finanziamento della previdenza complementare – a definire i confini e le modalità entro le quali la portabilità di tale contributo deve dispiegarsi.

Rileviamo inoltre che i lavoratori tendono ad essere troppo spesso preda inconsapevole delle forme pensionistiche individuali che offrono la migliore remunerazione alla propria rete di vendita a fronte di costi e carichi molto più ampi di quelli praticati dai fondi pensione negoziali, (cfr. prospetto ISC Covip) che intaccano il risparmio previdenziale degli iscritti, esponendo il sistema a potenziali rischi reputazionali.

Forme pensionistiche complementari. Indicatore sintetico dei costi.⁽¹⁾*(dati di fine 2010; valori percentuali)*

	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali	1,0	0,5	0,4	0,2
<i>Minimo</i>	0,5	0,3	0,2	0,1
<i>Massimo</i>	3,2	1,6	1,0	0,4
Fondi pensione aperti	2,0	1,3	1,2	1,1
<i>Minimo</i>	0,6	0,6	0,6	0,5
<i>Massimo</i>	4,5	2,8	2,1	1,7
PIP	3,6	2,4	1,9	1,5
<i>Minimo</i>	0,9	0,9	0,9	0,7
<i>Massimo</i>	5,4	3,8	3,0	2,5

(1) L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Fonte: Relazione COVIP anno 2010.

Riguardo gli investimenti finanziari, sono necessarie ulteriori riflessioni che si pongano l'obiettivo di far sì che una parte degli oltre 23 miliardi gestiti dal nostro sistema associativo possa ricadere positivamente sullo sviluppo del Paese, dal momento che la sicurezza della pensione futura dei lavoratori è condizionata in modo determinante anche dalla capacità di crescita del sistema Italia.

Occorre che l'Italia diventi in termini di trasparenza appetibile per gli investitori, anche perché logiche aprioristicamente protezionistiche sono in contrasto con la *mission* dei fondi pensione.

Come Assofondipensione stiamo studiando il modo più idoneo per raggiungere questo obiettivo, anche verificando possibilità di sinergie tra i fondi associati.

Così come stiamo analizzando la possibilità dell'esercizio di forme di azionariato attivo finalizzato a un presidio attento dell'investimento compiuto, che può contribuire all'allargamento degli spazi di democrazia economica e di partecipazione nei mercati economici e finanziari.

Entrambi i progetti hanno portato Assofondipensione, nell'ottica di una migliore efficienza delle proprie strutture, a riflettere circa la possibilità di razionalizzare "l'offerta" anche mediante il ricorso alle aggregazioni tra Fondi.

Tale indirizzo, seguito con interesse anche dalla Covip, ha il pregio di favorire economie di scala a vantaggio degli associati e garantirebbe maggiori risorse economiche da investire sul mercato degli strumenti finanziari e la possibilità di incidere maggiormente su un processo di maturazione dei nostri mercati finanziari, come investitori istituzionali protagonisti della nostra economia.

Acquisire la capacità di gestire in modo consorziato alcune funzioni di controllo permetterebbe una valutazione di adeguatezza ed appropriatezza della tipologia di investimento operata a monte dalle Fonti Istitutive e dal Fondo stesso, migliorando sensibilmente la qualità dell'offerta previdenziale. In tale ottica si inserisce l'esperienza già affrontata da Assofondipensione in merito alla modalità di selezione dei gestori delle rendite pensionistiche.

3. Proposte per il rilancio della previdenza complementare

Per rendere più efficiente il sistema di previdenza complementare, riteniamo siano opportune alcune modifiche che hanno una ricaduta anche sugli strumenti finanziari di cui si sta occupando questa rispettabile Commissione.

Tra queste evidenziamo:

La riforma del DM 703/96: l'aggiornamento del decreto ministeriale n. 703/96, nell'ottica di una più ampia diversificazione degli investimenti, della riduzione del rischio e della massimizzazione dei rendimenti netti, renderebbe più efficiente la gestione finanziaria. In questo senso, gli investimenti in strumenti alternativi quali *Private equity*,¹ *Investimento immobiliare* e *Gestioni assicurative di ramo I* possono contribuire al raggiungimento di tali obiettivi. L'introduzione di strumenti e procedure di analisi e controllo dei rischi permetterebbe un maggior grado di libertà nelle scelte rafforzando l'effettività della protezione del patrimonio in gestione.

Normativa fiscale: Sarebbe opportuno, quindi, introdurre ulteriori benefici fiscali, soprattutto a favore dei lavoratori più deboli, e in particolare dei giovani, e andrebbe adeguatamente approfondita la possibilità di ridurre la tassazione dei rendimenti, attuando il sistema di rinvio della tassazione secondo il modello EET, anche per rafforzare le posizioni previdenziali in fase di accumulo a beneficio degli aderenti.

I rendimenti realizzati dai fondi pensione italiani restano invece sottoposti a tassazione sul maturato con l'applicazione di un'aliquota dell'11%.

In questo senso riteniamo necessario rivedere detta disciplina, anche alla luce della recente riforma della tassazione **dei fondi comuni di investimento di diritto italiano**. Tale riforma, attuata

¹ L'art. 2 comma 4 del D.M. 703/96 disciplina che "il fondo pensione nella gestione delle proprie disponibilità tiene conto delle esigenze di finanziamento delle piccole e medie imprese".

mediante la conversione in Legge del D.L 29 dicembre 2010, n. 225 ha previsto che il prelievo fiscale verrà applicato solo al *realizzato*.

Sostegno finanziario alle piccole e medie imprese: oltre a quanto già precedentemente affermato sarebbe, altresì, opportuno prevedere ulteriori migliorative disposizioni di sostegno alle piccole e medie imprese, che conferiscono il TFR dei propri dipendenti a previdenza complementare, aumentando le misure compensative e facilitando le possibilità di accesso al credito.

Concludendo ribadiamo che è importante lavorare per un costante ed equo sviluppo del sistema, diffondendo la cultura previdenziale ed accrescendo la consapevolezza del ruolo svolto dalla previdenza complementare, che non può essere assimilabile – come spesso erroneamente viene fatto - alle logiche di breve periodo e speculative.

Auspichiamo pertanto interventi mirati al rilancio di campagne formative/informative, di carattere istituzionale, con l'obiettivo di diffondere informazioni chiare e puntuali sul funzionamento del sistema pensionistico e sull'esigenza dell'integrazione previdenziale, non ancora adeguatamente percepita, a partire dai lavoratori che sono nel sistema contributivo.

Allegato A**Sistema di previdenza complementare e fondi pensione negoziali**

Dall'entrata in vigore della riforma del 2007, nonostante il numero degli iscritti alla previdenza complementare sia notevolmente aumentato, il livello delle adesioni risulta, tuttavia, ancora insufficiente. L'incremento delle adesioni negli ultimi anni ha subito una battuta d'arresto a causa degli effetti della predetta crisi economica e finanziaria; i fondi pensione attualmente rappresentano in Italia, una quota poco superiore all'1 per cento delle attività finanziarie delle famiglie, contro il 13 per cento in Germania e il 27 per cento negli Stati Uniti. Secondo i dati Covip, alla fine del 2010, il numero complessivo degli iscritti alle forme pensionistiche complementari superava i 5 milioni. La mappa delle adesioni evidenzia forti differenziazioni tra le diverse classi di età, tra aree geografiche, tra aziende di diversa dimensione. Con riferimento ai tassi di adesione realizzati dai fondi pensione negoziali, si evidenzia che:

- a) oltre l'80% degli iscritti ai fondi pensione negoziali è concentrato nelle Regioni settentrionali e del centro.
- b) In ordine alla distribuzione per classi di età, la percentuale di iscritti giovani rappresenta circa il 20% del totale.
- c) Circa la distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende, il 78% del totale si colloca nelle imprese con oltre 50 addetti.

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso. (dati di fine 2010; valori percentuali; età media in anni)			
Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	2,0	1,6	1,8
tra 25 e 29	5,9	5,9	5,9
tra 30 e 34	10,8	12,6	11,4
tra 35 e 39	15,6	18,3	16,5
tra 40 e 44	17,9	19,5	18,4
tra 45 e 49	18,9	18,8	18,9
tra 50 e 54	16,9	15,0	16,3
tra 55 e 59	10,2	7,4	9,2
tra 60 e 64	1,7	1,0	1,4
65 e oltre	0,2	0,1	0,1
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	66,7	33,3	100,0
Età media	43,4	42,4	43,1

Fonte: Relazione COVIP anno 2010.

Da notare che i livelli di adesione risultano alti nella grande impresa laddove la presenza del sindacato organizzato ha consentito di attuare azioni informative e formative capillari, mentre più limitato è stato il risultato conseguito nelle piccole e medie imprese (per i dati aggiornati fare riferimento alla relazione Covip del 25/05/2011).

Relativamente alla **gestione degli investimenti** nel contesto di crisi dei mercati finanziari internazionali degli ultimi tre anni, i fondi pensione negoziali hanno agito efficacemente, convinti delle specificità dell'investimento previdenziale, mantenendo il giusto rapporto tra ricerca delle performance e contenimento massimo del rischio. Nel corso del 2009 e del 2010, infatti, le *performances* ottenute hanno consentito di recuperare e sopravanzare i risultati negativi del 2008.

Fondi pensione e PIP. Rendimenti pluriennali.⁽¹⁾ (valori percentuali)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fondi pensione negoziali	4,6	7,5	3,8	2,1	-6,3	8,5	3,0
Fondi monocomparto ⁽²⁾	4,4	8,3	3,7	1,4	-	-	-
Fondi multicomparto							
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	-	-	-	-	3,1	4,6	0,2
<i>Obbligazionario puro</i>	2,2	2,1	2,6	2,2	1,6	2,9	0,4
<i>Obbligazionario misto</i>	3,9	6,9	2,7	2,1	-3,9	8,1	3,6
<i>Bilanciato</i>	4,9	7,9	5,6	2,4	-9,4	10,4	3,6
<i>Azionario</i>	5,9	14,9	8,2	1,3	-24,5	16,1	6,2
Fondi pensione aperti	4,3	11,5	2,4	-0,4	-14,0	11,3	4,2
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	3,1	2,9	1,0	1,9	1,9	4,8	0,7
<i>Obbligazionario puro</i>	3,3	3,3	-0,2	1,6	4,9	4,0	1,0
<i>Obbligazionario misto</i>	4,2	6,4	1,0	0,3	-2,2	6,7	2,6
<i>Bilanciato</i>	4,2	11,4	2,4	-0,3	-14,1	12,5	4,7
<i>Azionario</i>	4,7	16,2	3,7	-1,6	-27,6	17,7	7,2
PIP "nuovi"							
Gestioni separate ⁽⁴⁾					3,5	3,5	3,8
Unit Linked					-24,9	16,3	5,2
<i>Obbligazionario</i>					2,7	4,1	0,7
<i>Bilanciato</i>					-9,3	8,8	2,8
<i>Azionario</i>					-36,5	23,1	7,5
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR ⁽⁵⁾	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".
(2) A partire dal 2008, i fondi pensione negoziali che sono rimasti monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.
(3) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.
(4) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.
(5) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Fonte: Relazione COVIP anno 2010.

