

**COMMISSIONE PARLAMENTARE
DI CONTROLLO SULLE ATTIVITÀ DEGLI
ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE
DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE**

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

40.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 23 LUGLIO 2014

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **LELLO DI GIOIA**

INDICE

	PAG.		PAG.
Sulla pubblicità dei lavori:		Audizione di rappresentanti dell'Assofondipensione:	
Di Gioia Lello, <i>Presidente</i>	3	Di Gioia Lello, <i>Presidente</i>	3, 5, 6, 7
INDAGINE CONOSCITIVA SULLA FUNZIONALITÀ DEL SISTEMA PREVIDENZIALE PUBBLICO E PRIVATO, ALLA LUCE DELLA RECENTE EVOLUZIONE NORMATIVA ED ORGANIZZATIVA, ANCHE CON RIFERIMENTO ALLA STRUTTURAZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE		Puglia Sergio (M5S)	5
		Tronconi Michele, <i>Presidente Assofondipensione</i>	3, 6
		<i>ALLEGATO</i> : Documentazione presentata da Assofondipensione	8

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
LELLO DI GIOIA

La seduta comincia alle 8.30.

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

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

**Audizione di rappresentanti
dell'Assofondipensione.**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla funzionalità del sistema previdenziale pubblico e privato, alla luce della recente evoluzione normativa e organizzativa, anche con riferimento alla strutturazione della previdenza complementare, l'audizione di rappresentanti dell'Assofondipensione.

Il Presidente Michele Tronconi è accompagnato dal dottor Marco Abbatecola, segretario generale, dal dottor Salvatore Cardillo, responsabile della struttura, e dalla dottoressa Simona Palone, consulente di Assofondipensione.

Do quindi la parola al Presidente Tronconi, in modo che possa illustrare la sua relazione.

MICHELE TRONCONI, *Presidente Assofondipensione*. Grazie, presidente. Assofondipensione è l'associazione che riunisce i

fondi pensione negoziali. Essi oggi hanno raccolto un risparmio, al netto delle prestazioni già erogate, di circa 35 miliardi di euro, per un totale di circa 2 milioni di iscritti, che sono per lo più lavoratori nel settore manifatturiero o comunque nei settori in cui esiste la contrattazione collettiva.

L'associazione ha una vita di circa undici anni ed è stata costituita dai fondi pensione per avere una voce comune nei confronti delle Istituzioni politiche, proprio per cercare di costruire assieme un percorso che favorisca la previdenza integrativa. Si tratta di un sistema multipilastro, come voi, in quanto legislatori, avete voluto costruire a partire dal 1993, con un forte contributo fornito poi nel 2005 dal decreto legislativo n. 252, con il quale si è impresso un impulso molto forte, attraverso il silenzio/assenso, alla previdenza integrativa.

L'effetto di quella normativa ci fu nel 2007. In quel momento noi abbiamo avuto l'apice delle adesioni. Purtroppo, però, quell'anno coincide con l'avvio della crisi. La crisi in Italia, dal punto di vista finanziario e poi dell'economia reale, si è sentita soprattutto nel 2008-2009. Purtroppo, la crisi impatta soprattutto sul mondo del lavoro e riduce le prospettive di lavoro anche degli iscritti, ragion per cui noi stiamo registrando un rallentamento delle adesioni. Questo indubbiamente è il nostro principale problema.

Abbiamo letto la vostra relazione e l'abbiamo trovata molto ben fatta. Diciamo che ci facilita un po' quest'audizione, perché rende inutile la ripetizione di questioni che voi, a questo punto, avete già assodato e ci permette magari di riempire qualche piccolo buco.

Prima di riempire qualche piccolo buco vorrei toccare un argomento su cui voi vi

siete molto soffermati e che noi riteniamo estremamente importante, ed è il problema della tassazione.

Voi avete ricordato come nel Nord Europa i sistemi previdenziali si fondino su un sistema EET (Esenzione-Esenzione-Tassazione), mentre in Italia il sistema è ETT (Esenzione-Tassazione-Tassazione). Purtroppo, però, come legislatori siete recentemente intervenuti su questo meccanismo e l'intervento ha avuto un effetto, secondo noi, negativo.

Il rialzo dall'11 all'11,50 per cento sulla fase dei rendimenti delle risorse messe a gestione ha inviato un segnale contraddittorio. Proprio nel momento in cui tutti stiamo cercando di passare dalla prudenza alla crescita, cioè da una gestione prudente di queste risorse a una gestione che torni all'economia reale italiana, cercando di agevolare la crescita, la sensazione che si è avuta è che, in fin dei conti, questo sia un po' un assalto alla diligenza: andiamo a tassare lì dove ci sono i soldi, indipendentemente da quale sarà poi il loro utilizzo.

Il segnale che si è inviato alla facilitazione dell'accumulo, purtroppo, è stato, quindi, negativo. La gente ha iniziato a domandarsi perché mettere qui i propri soldi, invece che tenerli nel TFR, in azienda, oppure chiedere un riscatto anticipato.

Questo lo rilevo perché il sistema aveva una sua logica. L'ETT in Italia, per quanto riguarda la previdenza integrativa, ha un aspetto molto importante soprattutto sulla fase finale, cioè sulla tassazione delle prestazioni. Per quanto riguarda noi e, quindi, i fondi pensione negoziali, c'è una tassazione che scende quanto più a lungo le risorse sono state tenute in gestione. Per esempio, se il lavoratore ha accumulato le risorse nel fondo pensione per più di vent'anni, la tassazione scende al 9 per cento. Questo è indubbiamente un incentivo molto forte a gettonare la previdenza integrativa.

Dobbiamo fare attenzione, però, a non avere un contraccolpo alzando la tassazione sui rendimenti. Noi ci aspettiamo — ormai l'11,50 è cosa fatta — che non venga in mente di abbassare la tassazione sulle Casse di previdenza, che indubbiamente è

un problema serio, perché si tratta del primo pilastro, trovando, però, una soluzione a metà. Questo significherebbe per noi un aumento che probabilmente bloccherebbe per sempre lo sviluppo della previdenza integrativa.

Passo, invece, a una piccola lacuna della vostra relazione estremamente dettagliata. Voi parlate dell'INAIL, ma non dell'INPS. Non parlate dell'INPS dal punto di vista del cosiddetto TFR inoptato.

Voi sapete che per le aziende sopra i 50 dipendenti, laddove il lavoratore non decida la destinazione del proprio TFR, il TFR maturando deve essere accantonato presso il Fondo di tesoreria dell'INPS e che, contrariamente alla legge finanziaria del 2007, l'utilizzo di queste risorse, così come è stato ripetutamente denunciato dalla Corte dei conti, non viene destinato, come si disse allora, nel 2007, per finanziare spesa infrastrutturale, ma per finanziare spesa corrente. Cito testualmente da un documento della Corte dei conti, che parla di « un'operazione senza indennizzo, o comunque di prelievo fiscale indiretto nei confronti di categorie interessate a versamenti finalizzati a scopi ben diversi dal sostegno della finanza pubblica ».

Io credo che la vostra Commissione dovrebbe considerare anche questo aspetto, perché queste risorse, che sono all'incirca stimabili in un flusso di 5 miliardi all'anno di euro, non ritornano all'economia reale e non svolgono quella funzione previdenziale a cui tutti noi vorremmo che fossero destinate.

Per farvi un esempio, prima vi ho parlato del risparmio oggi accumulato presso i fondi pensione. Dovete pensare che i nostri fondi sono stati costituiti per lo più nel 1998-99 e che in quegli anni, dal 1998-99 fino al 2013, l'accumulo è stato di circa 35 miliardi, al netto delle prestazioni già erogate agli iscritti.

Dovete pensare che in metà del tempo, dal 2008 al 2013, le risorse mandate al Fondo di tesoreria presso l'INPS cubano a circa 34 miliardi e che, quindi, in metà del tempo ciò che è stato trasferito all'INPS è

praticamente uguale a ciò che è stato trasferito volontariamente dagli iscritti alla previdenza integrativa.

Se è importante come gestiamo noi a favore dell'economia reale queste risorse, io penso che sarebbe ancora più importante pensare a come ridestinare il TFR inoptato.

Detto questo, io ho molto apprezzato la sensibilità che questa Commissione ha maturato, e che ricalca un po' quelli che sono i nostri obiettivi. Avrei preferito venire prima ad esporre il nostro punto di vista, ma ammetto che è stata anche colpa mia se non abbiamo potuto, essendo stato spesso ultimamente impegnato all'estero.

La sensibilità che io ho visto nel vostro documento è questa: tutti insieme noi dobbiamo cercare di costruire un circolo virtuoso, cioè dobbiamo, da una parte, gestire a favore della crescita queste risorse, senza mai dimenticare che il primo obiettivo della previdenza integrativa è quello di accumulare un montante a favore della rendita pensionistica del singolo lavoratore iscritto, ma, dall'altra parte, nel favorire la crescita, dobbiamo favorire l'accumulazione.

Dobbiamo aiutare i lavoratori a iscriversi al secondo pilastro proprio perché è la via principale per avere un innalzamento del tasso di sostituzione di quella che sarà la loro futura pensione. Non dobbiamo dimenticare, infatti, che il pilastro pubblico, secondo la logica contributiva, offrirà un tasso di sostituzione molto più basso rispetto al sistema retributivo dei nostri genitori o di coloro che hanno potuto godere di quel sistema.

Se il nostro obiettivo è gestire correttamente le risorse e, nello stesso tempo, avere un *feedback* positivo a favore dell'accumulazione, dobbiamo condividere l'attenzione verso l'aspetto fiscale, nonché — e voi lo dite in modo molto forte — una maggiore informazione e una maggiore comunicazione.

Voi avete scritto delle belle pagine ricordando il decreto legislativo n. 252, che aveva già lanciato un Piano di comunicazione, che dobbiamo cercare di mettere in atto anche in termini di pubblicità progresso. Io dico sempre che in Italia di pubblicità progresso oggi se ne fa di tutto

e di più. Perché non facciamo una pubblicità progresso a favore della costruzione del futuro pensionistico degli italiani?

Detto questo, mi fermo e sono disponibile per le vostre domande. Noi abbiamo già provveduto a mandare un documento più completo, ma, poiché molti degli aspetti contenuti nel nostro documento sono di fatto già acquisiti dalle precedenti vostre audizioni, non sto a ripeterli.

Vi ringrazio.

PRESIDENTE. Grazie, presidente.

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

SERGIO PUGLIA. Grazie, presidente. Saluto e ringrazio per la presenza l'Assofondipensione.

Volevo innanzitutto precisare che, per quanto riguarda il TFR inoptato — personalmente, cercherò anche di approfondire la questione — c'è una differenza tra il TFR inoptato e la trasformazione dello stesso in fondo pensione. Il primo al termine dell'attività lavorativa viene erogato, con un vero e proprio TFR.

Lasciamo stare le complicazioni dei calcoli che si sono addossate attualmente le aziende per il sistema di dare a terzi il TFR, ma tenendo un calcolo a parte tra questo TFR e quello, invece, che all'epoca era in azienda.

Detto questo, in riferimento alla vostra relazione vedevo che c'è stata una sorta di apertura alla possibilità di investimenti sull'economia reale, che è un po' il tema della nostra indagine conoscitiva. Voi ci fornite alcune indicazioni. Tra le indicazioni, però, è specificato che sarebbe opportuno da parte nostra andare a creare degli strumenti *ad hoc* e, quindi, oggi non esistono.

Ascoltando, in realtà, la Cassa depositi e prestiti, a me sembra di avere capito che esistono degli strumenti della Cassa depositi e prestiti, anche piuttosto recenti, che potrebbero essere comunque interessanti, a normativa vigente.

Volevo chiedere se avete esplorato i vari strumenti, i vari pacchetti che attual-

mente la Cassa depositi e prestiti ha e se eventualmente potrebbe essere interessante fornirvene un elenco.

Grazie.

PRESIDENTE. Do la parola al nostro ospite per la replica.

MICHELE TRONCONI, *Presidente Assofondipensione*. La ringrazio per la domanda e mi soffermo un attimo sulla questione del TFR inoptato.

Mi fa piacere, se lei vorrà, poterle passare un po' di documentazione a questo proposito. Ovviamente, il problema è che, nel momento in cui la legge ha trasformato il TFR maturando da retribuzione differita a possibile risorsa preferenziale sulla base della volontà del lavoratore e nel momento in cui la legge interviene e solo per determinate categorie di impresa dice che, indipendentemente da quello che sceglie il lavoratore, il TFR maturando viene tolto dalla sua destinazione di retribuzione differita/autofinanziamento per l'impresa, oggettivamente un problema lo crea, soprattutto in una fase di *credit crunch*.

Un'impresa di 51 dipendenti non può essere considerata una grande impresa, ma è già un'impresa che deve per forza di cose chiedere più soldi e più mezzi di terzi al sistema creditizio, in un momento in cui i *rating* creditizi delle imprese, purtroppo, si sono deteriorati.

È un problema che va affrontato. Ripeto, quando si fece questa operazione, l'obiettivo era utilizzare quelle risorse per sostenere degli impegni infrastrutturali. Questo non è successo e, quindi, una rivisitazione io penso che sia opportuna.

Per quanto riguarda Cassa depositi e prestiti, noi stiamo da tempo ragionando con loro perché l'interlocuzione con una realtà istituzionale estremamente importante nel panorama finanziario italiano come Cassa depositi e prestiti costituisce anche un elemento di garanzia, di serietà e di competenza tecnica.

Tuttavia, i prodotti che sono stati prospettati, anche in una precedente audizione presso di voi, sono prodotti difficilmente intercettabili nella cosiddetta ge-

stione indiretta. Voi sapete che i fondi pensione negoziali, diversamente dalle Casse, hanno due modalità operative, che oggi fondamentalmente sono una sola, la cosiddetta modalità indiretta.

Cosa fa il Consiglio di amministrazione del singolo fondo pensione? Emette tre bandi di gara, uno per l'amministrazione, uno per definire qual è la banca su cui vengono depositate le risorse e uno per individuare il gestore, l'SGR, che definisce poi gli investimenti sulla base dei comparti selezionati dagli iscritti. Ci può essere un comparto misto, solo obbligazionario o solo azionario, a seconda anche dell'età dell'iscritto.

Questi investimenti indiretti ad opera dell'SGR sono pilotati dal fondo, il quale indica quali sono i limiti, ma poi l'SGR ha una piena autonomia. Ha un periodo definito contrattualmente di gestione, passato il quale il gestore può essere anche cambiato o confermato, ma è ovvio che andare a dirle di preferire il prodotto ammesso da CDP rispetto all'altro prodotto è un po' come dire « Noi valuteremo in raffronto al *benchmark* se hai gestito bene, ma, nello stesso tempo, ti diciamo noi che devi comprare questo e quello ». Significa, quindi, entrare un po' nell'autonomia dell'SGR.

Questi tipi di prodotti probabilmente sarebbero più facilmente gestibili nell'operatività diretta, in cui il fondo compra direttamente. Anche qui, però, la normativa parla di investimento diretto, ma di fatto si tratta ancora di un investimento indiretto. Perché? Perché tutto deve passare attraverso l'acquisto di un fondo chiuso. È sempre un'operazione intermediata.

Attenzione, però: la legge è stata studiata bene ed è stata studiata per evitare una gestione tanto diretta da poter essere arbitraria. Infatti, di scandali sui fondi pensione negoziali non ce ne sono stati in questi anni. Abbiamo fatto le cose in maniera diluita, per cui ognuno controlla l'operato dell'altro, e, fortunatamente, la prudenza è stata, da questo punto di vista, premiata.

Devo anche aggiungere che, fortunatamente, in questi anni di crisi siamo riusciti

ad avere un rendimento complessivo superiore alla rivalutazione del TFR pari periodo.

Cosa possiamo fare? Con Cassa noi stiamo dicendo: «Attenzione: invece di lasciare che ci presentiate soltanto i prodotti che avete già nel vostro portafoglio, perché non studiamo insieme uno strumento *ad hoc*? Perché non costruiamo, per esempio, insieme un fondo di fondi?».

Cos'è un fondo di fondi? È un fondo che, a sua volta, compra altre quote di fondi. È un modo anche questo di diluire il rischio e, quindi, di avere una garanzia implicita di non perdere il capitale. La prima cosa che noi dobbiamo fare, infatti, è non perdere il capitale e possibilmente avere un rendimento che sia superiore, come *benchmark*, a quello della rivalutazione del TFR.

Da questo punto di vista, con CDP stiamo ancora ragionando, ma è ovvio che CDP è comunque il principale nostro interlocutore. Speriamo anche che possa portare a una soluzione esemplare. Non dobbiamo ritenere che sia solo quella la strada attraverso cui riportare parte delle nostre risorse sull'economia reale, ma si potrebbe costruire con loro l'architettura archetipa, cioè quella che poi può essere replicata anche a livello di mercato con altri interlocutori.

Bisogna, quindi, riuscire a realizzare la prima iniziativa e a realizzarla in maniera che abbia successo. Senz'altro CDP, da questo punto di vista, ci offre una grossa garanzia.

PRESIDENTE. Grazie, presidente. Mi consenta di precisare che la relazione che abbiamo approvato rappresenta il punto di partenza di un percorso che avrà ulteriori sviluppi, e in quanto tale siamo consapevoli che vi sono degli aspetti che dobbiamo ancora affrontare, come, per esempio, il TFR inoptato e le gestioni separate, che sono problemi che incidono sul sistema pensionistico pubblico.

In questa prima fase dei nostri lavori noi siamo convinti di dover incentivare il sistema del secondo pilastro. Siamo anche convinti che si debba trovare un sistema

per fare in modo che la tassazione venga a essere abbassata, non creando discrepanza tra il primo e il secondo pilastro, ma creando una condizione di omogeneità, nel senso che, se si abbassa l'uno, si abbassa anche l'altro.

Il nostro impegno e la nostra determinazione sono su questo obiettivo, affinché possano essere drenate delle risorse importanti per poter incentivare l'economia reale anche attraverso l'utilizzo di strumenti come la pubblicità progresso da lei ricordata.

In ciò teniamo conto anche del fondo negoziale e su questo, ovviamente, vi chiederemo un ulteriore contributo. A noi interessa molto, perché partiremo a settembre non soltanto con le verifiche di bilancio degli enti che siamo indirizzati a verificare, ma anche con alcune audizioni alle SGR. Noi vogliamo conoscere con chiarezza quali sono le SGR che operano nel territorio nazionale e avere un rapporto di confronto sereno e responsabile sia con le SGR di primo pilastro, sia con quelle di secondo pilastro.

Dovremo anche verificare quale nuovo sistema conseguirà alle modifiche che verranno apportate al decreto ministeriale n. 703 del 1996, e anche su questo tema vorremmo anche un vostro parere puntuale, perché ci interessa poi, nel confronto che avremo con il Governo, sottolineare i punti di criticità e i punti, invece, di convergenza, che possono rappresentare interessi comuni.

Ringraziandovi ancora della vostra presenza, dichiaro conclusa l'audizione e dispongo che la documentazione prodotta sia allegata al resoconto stenografico della seduta odierna.

La seduta termina alle 9.10.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI

DOTT. VALENTINO FRANCONI

*Licenziato per la stampa
il 20 dicembre 2014.*

ALLEGATO



Indagine conoscitiva sulla funzionalità del sistema previdenziale pubblico e privato alla luce della recente evoluzione normativa e organizzativa, anche con riferimento alla strutturazione della previdenza complementare

Audizione

ASSOFONDIPENSIONE

Commissione parlamentare per il controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale

Roma, 23 Luglio 2014



Desideriamo in primo luogo ringraziare il Presidente e i componenti della Commissione per aver convocato Assofondipensione nell'ambito di tale indagine conoscitiva, che consente di effettuare una ricognizione sull'attuale strutturazione della previdenza complementare negoziale.

Assofondipensione è l'Associazione dei Fondi Pensione Negoziali, costituita alla fine del 2003 ad opera delle principali organizzazioni di rappresentanza delle imprese e dei lavoratori (Confindustria, Confcommercio, Confservizi, Confcooperative, Legacoop, AGCI, CGIL, CISL, UIL e UGL), che riunisce 34 fondi pensione negoziali istituiti, su base nazionale o regionale, nei principali comparti produttivi. Il numero di iscritti ai fondi pensione riferibili al sistema associativo è di circa 2 milioni per oltre 34 miliardi di euro di patrimonio destinato alle prestazioni.



Stato dell'arte dello sviluppo della previdenza complementare

Dall'analisi dell'attuale stato di salute dei fondi pensione negoziali si evidenzia che la riforma della previdenza complementare, avviata nel 2007, con l'entrata in vigore del D.Lgs. n. 252/2005, pur rappresentando un momento di notevole importanza per un effettivo rilancio del sistema del secondo pilastro nel nostro Paese, non ha consentito di raggiungere i risultati auspicati. Gli ultimi dati pubblicati dalla Covip, relativi alla fine del 2013, mostrano che i tassi di adesione alla previdenza complementare risultano ancora ridotti rispetto agli obiettivi prefissati e quindi insufficienti rispetto a quello che sarebbe necessario per costruire un efficace sistema pensionistico misto. Per i fondi pensione negoziali in particolare l'ultimo anno ha fatto registrare una variazione negativa dell'1%.

La previdenza complementare in Italia. Adesioni <i>(dati di fine periodo - dati previsionali per il 2013)</i>						
	Dic 2013	Set 2013	Giù 2013	Mar 2013	Dic 2012	Var % Dic13: Dic12
Fondi pensione negoziali di cui: LDSP	1.946.904 1.737.409	1.936.121 1.794.776	1.969.197 1.800.153	1.844.148 1.897.633	1.969.771 1.813.693	-1,0 -4,5
Fondi pensione aperti di cui: LDSP	934.611 434.303	945.378 443.201	958.146 445.467	941.174 441.433	913.913 433.273	2,7 4,4
PIP "nuovi" di cui: LDSP	2.111.495 1.814.642	2.020.109 1.773.532	1.969.849 1.715.240	1.868.707 1.733.366	1.777.024 1.763.193	19,4 19,4
PIP "vecchi" di cui: LDSP	734.000 173.665	834.000 173.000	834.000 173.000	834.000 173.000	834.000 173.134	
Fondi pensione preesistenti di cui: LDSP	669.000 669.000	669.000 669.000	669.000 669.000	669.000 669.000	669.000 669.000	
Totale iscritti di cui: LDSP	6.223.716 4.366.443	6.108.759 4.396.644	6.043.407 4.272.255	5.941.372 4.226.063	5.818.674 4.166.693	6,8 4,8

LDSP: lavoratori dipendenti del settore privato

(1) Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti non si dispone di informazioni in corso di anno. I dati utilizzati sono basati su quelli della fine dell'anno precedente.

(2) Si è ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti facciano riferimento al settore privato.

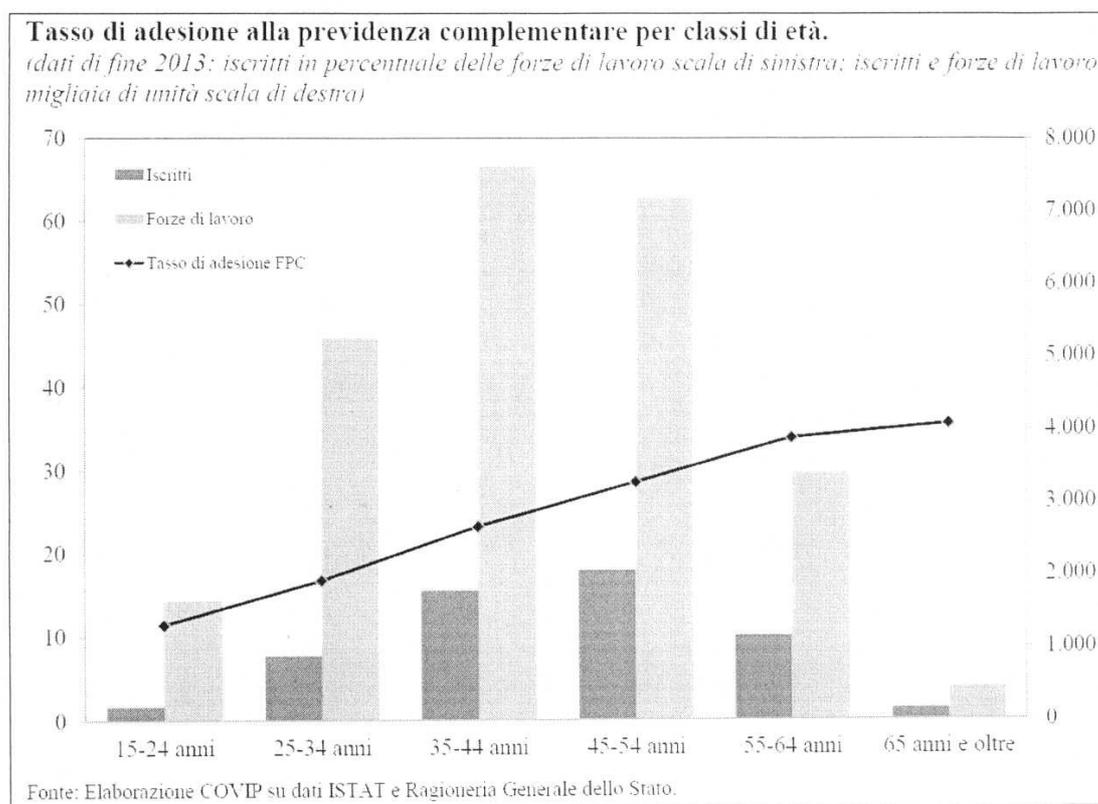
(3) Nel totale si include l'Ente Cassa. Sono inoltre escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi" e fino 2012 circa 63.000 individui, di cui 17.000 lavoratori dipendenti.

Fonte: Covip - La Previdenza Complementare - Principali Dati Statistici - Quarto Trimestre 2013.

La previdenza complementare risulta quindi ancora mancante della necessaria consistenza per avvicinarsi a realtà positive presenti in altri Paesi Europei, come l'Olanda o l'Inghilterra. Se si analizzano inoltre le caratteristiche degli iscritti ai fondi pensione, i dati Covip riferiti alla fine del 2013 evidenziano differenze marcate tra le diverse generazioni. Solo il 15 per cento dei lavoratori con meno di 35 anni è



iscritto a una forma pensionistica complementare. Il tasso di partecipazione sale al 23 per cento per i lavoratori di età compresa tra 35 e 44 anni e al 30 per cento per quelli tra 45 e 64 anni. Nel complesso, l'età media degli aderenti è di 45,2 anni, rispetto ai 42,1 delle forze di lavoro.



Tale situazione risulta molto preoccupante in quanto, proprio per i lavoratori più giovani, il passaggio dal sistema retributivo a quello contributivo, nel dare sostenibilità al sistema pubblico, ha ridimensionato notevolmente il tasso di sostituzione, cioè il rapporto tra pensione e ultima retribuzione. In tale prospettiva la funzione della previdenza complementare diventa strategica per rendere, da un lato, il sistema meno sensibile ai cambiamenti demografici ed economici attraverso il metodo della capitalizzazione individuale; dall'altro, per contribuire ad assicurare una pensione più adeguata alle nuove generazioni.



associazione dei fondi pensione negoziali

La gestione finanziaria dei fondi pensione

La gestione delle risorse dei fondi pensione ha come obiettivo primario l'erogazione di una rendita integrativa, rispetto a quella derivante dal sistema pensionistico obbligatorio. Finalità specifica e non corrispondente con quella che caratterizza l'investimento puramente finanziario, che si propone la massimizzazione dei rendimenti con un'ottica, spesso, di breve periodo.

I rendimenti positivi conseguiti in questi ultimi anni di crisi dei mercati finanziari internazionali testimoniano che i fondi pensione negoziali hanno agito in modo efficace ed efficiente, riuscendo a conseguire il giusto bilanciamento tra ricerca delle performance e contenimento del rischio.

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti. (dati provvisori per il 2013, valori percentuali)									
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fondi pensione negoziali	7,5	5,8	2,1	-6,3	5,5	3,0	0,1	8,2	5,4
Fondi monocomparto ⁽¹⁾	5,3	3,7	1,4	-	-	-	-	-	-
Fondi multicomparto	-	-	-	11	4,6	6,2	-3,5	7,7	9,1
<i>Giocando</i> ⁽²⁾	-	-	-	11	4,6	6,2	-3,5	7,7	9,1
<i>Obbligazionario puro</i>	2,1	2,6	2,2	1,6	1,3	0,4	1,7	3,0	1,2
<i>Obbligazionario misto</i>	6,9	2,7	2,1	-3,4	1,2	5,5	1,3	1,1	1,9
<i>Bilanciato</i>	7,9	3,6	2,4	-1,4	1,4	3,6	-0,5	9,1	6,5
<i>Azionario</i>	14,9	3,2	1,3	-14,7	16,1	6,2	-3,9	11,4	12,3
Fondi pensione aperti	11,5	2,4	-0,4	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1
<i>Giocando</i> ⁽²⁾	2,9	2,6	1,3	1,8	4,3	0,7	-0,7	6,5	1,6
<i>Obbligazionario puro</i>	3,5	-0,2	1,6	4,9	4,6	1,9	1,9	4,4	6,4
<i>Obbligazionario misto</i>	6,4	1,6	0,3	-1,2	6,7	2,6	0,4	1,6	3,6
<i>Bilanciato</i>	11,4	2,4	-0,3	-14,1	12,1	4,7	-1,3	10,6	1,3
<i>Azionario</i>	16,1	3,7	-1,6	-17,9	17,7	7,2	-3,3	10,3	17,9
FIP "nuovi"									
Gestioni separate ⁽³⁾				3,5	3,5	3,8	3,5	3,5	-
Unit Linked				-24,9	16,3	5,2	-5,7	9,9	12,2
<i>Obbligazionario</i>				1,7	4,1	6,7	0,9	5,3	-0,4
<i>Bilanciato</i>				-1,3	3,3	2,3	-4,5	7,4	0,9
<i>Azionario</i>				-26,5	13,1	7,3	-5,3	10,3	13,3
Per memoria									
Rivalutazione del TFR ⁽⁴⁾	2,6	2,4	3,1	2,7	2,6	2,6	3,5	2,9	1,7

(1) A partire dal 2008 i fondi pensione negoziali che sono passati monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.
 (2) I rendimenti dei comparti garanzia non incorporano il valore della garanzia.
 (3) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni separate per l'autocessione al nuovo gestore. I dati riferiti al 2013 non sono ancora disponibili.
 (4) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2011.

Fonte: Covip - La Previdenza Complementare - Principali Dati Statistici - Quarto Trimestre 2013.

Alla fine del 2013 il patrimonio in gestione ha superato i 34 miliardi di euro facendo registrare una variazione positiva, rispetto alla fine del 2012, del 14,3%. In termini di *asset allocation*, circa il 70% delle risorse finanziarie risulta investito in titoli di debito a scadenza predeterminata, sia privati che pubblici, con larga prevalenza di questi ultimi. L'esposizione azionaria si attesta, anche via OICR, attorno al 25%. Con riferimento alla distribuzione delle risorse per area geografica, i dati



associazione dei fondi pensione negoziali

evidenziano che le scelte d'investimento riguardanti la componente obbligazionaria privilegiano l'Italia ed i Paesi dell'area euro con *duration* media di poco inferiore ai 4 anni. L'investimento in *equity* risulta più distribuito, tra Europa, Usa e Giappone. Diversamente da quanto registrato per la componente obbligazionaria, l'allocazione delle risorse nel nostro Paese è marginale.

	Dic 2013 ⁽²⁾	Set 2013 ⁽²⁾	Giù 2013 ⁽²⁾	Mar 2013 ⁽²⁾	Dic 2012	var. % Dic13 Dic12
Fondi pensione negoziali	34.504	33.215	31.857	31.391	30.174	14,3
Fondi pensione aperti	11.965	11.290	10.838	10.740	10.078	18,7
PIP "nuovi"	12.326	11.645	10.983	10.502	9.813	25,6
PIP "vecchi"	6.276	6.270	6.270	6.270	6.273	
Fondi pensione preesistenti	48.010	48.010	48.010	48.010	48.010	
Totale Risorse D.P.⁽³⁾	113.135	110.490	108.014	106.968	104.401	8,4

(1) Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni comprendono l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDF) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *non funded*.

(2) Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti non si dispone di rilevazioni in corso d'anno. I dati sono pertanto basati su quelli della fine dell'anno precedente. Per i PIP "nuovi" i dati del 2013 delle gestioni separate vanno inteso sommati.

(3) Nel totale è inclusa l'ERD D.P.

Come evidenziano i dati sopra riportati, l'attuale composizione del portafoglio dei fondi pensione negoziali si caratterizza per il prevalente investimento in asset class tradizionali. Tali decisioni di investimento hanno consentito ai Fondi Pensione di tutelare il patrimonio durante la crisi finanziaria degli ultimi anni.

Al fine di cogliere opportunità di rendimento più tipiche per gli investitori di lungo periodo e di contribuire alla ripresa economica del Paese, è di forte attualità il dibattito circa la possibilità che i Fondi Pensione Negoziali aprano ad investimenti "alternativi", aumentando al contempo la diversificazione di portafoglio.

Pur in mancanza di un divieto nella normativa, la limitata disponibilità ad inserire opzioni di investimento alternative nell'*asset allocation* strategica da parte dei fondi pensione negoziali e il prevalere di decisioni di investimento conservative sono attribuibili in buona parte alla complessità gestionale degli investimenti non tradizionali e alla mancanza di adeguate competenze specializzate. Senza



associazione dei fondi pensione negoziali

dimenticare che la crisi ha avuto un pesante impatto sul clima di fiducia e sulla propensione al rischio anche degli investitori istituzionali meglio organizzati.

Oggi si impone, però, la necessità di ottimizzare la gestione delle risorse destinate alle prestazioni pensionistiche, aumentando progressivamente le ipotesi di gestione diretta in funzione dei livelli organizzativi e del controllo del rischio e di utilizzo di strumenti finanziari alternativi.

Solo così i Fondi Pensione Negoziati potranno ridurre il rischio del portafoglio e incrementarne il rendimento, garantendo la protezione del risparmio previdenziale, nella logica del perseguimento del più efficace interesse per gli iscritti, assumendo al contempo rilevanza distintiva, nell'ambito della nostra economia nazionale, al pari di quanto già si verifica nei Paesi, per esempio del Nord Europa, da cui abbiamo voluto prendere esempio.



**assofondi
pensione**

associazione dei fondi pensione negoziali

Fattori di criticità e possibili soluzioni

Una recente indagine condotta da COVIP e CENSIS sottolinea come la previdenza complementare risenta attualmente di difficoltà legate sia a “fattori di contesto”, come la crisi economica, la crisi del mercato del lavoro, l’intermittenza del reddito e le basse possibilità di risparmio, sia a “fattori specifici”, come i costi percepiti, la scarsa fiducia nei mercati finanziari, nonché una serie di “voragini informative”. I lavoratori infatti mostrano di avere una conoscenza molto parziale delle modalità di funzionamento del sistema.

Tab. 25 – Motivi della non adesione alla previdenza complementare, per età, per tipologia di lavoro svolto (val. %)

<i>Per quali motivi non ha aderito ad un fondo pensione?</i>	Fino a 34 anni	Oltre 34 anni	Totale
Penso di non potermelo permettere, è troppo costoso	32,6	44,7	41,4
Non mi fido degli strumenti di previdenza complementare	20,3	31,9	28,4
Sono troppo giovane, è prematuro pensarci	47,4	8,3	19,1
Preferisco mantenere il mio Tfr presso il datore perché garantisce un rendimento più sicuro di quello di un fondo pensione	9,0	9,4	8,8
Non voglio fare scelte per il mio futuro che considero irreversibili	8,1	8,5	8,4
Penso che la pensione pubblica sia sufficiente per coprire le mie esigenze future	1,9	4,5	4,0
Non benefico del contributo del mio datore di lavoro	1,5	1,1	1,3

Il totale non è uguale a 100 perché erano possibili più risposte

Fonte: indagine Censis, 2012

In tale contesto Assofondipensione ritiene che un valore centrale, nell’impianto della previdenza complementare, debba essere svolto dall’informazione. Risultano infatti urgenti e necessarie iniziative finalizzate ad incrementare il livello di alfabetizzazione previdenziale e finanziaria dei lavoratori, con riferimento sia alle modalità di funzionamento del pilastro a capitalizzazione, sia alle caratteristiche del primo pilastro pubblico a ripartizione, con l’auspicio che si possa arrivare al più presto ad una chiara stima dell’assegno pensionistico obbligatorio. Al fine di garantire l’esercizio di una libera e consapevole scelta circa l’adesione alla previdenza complementare occorre, infatti, che si sviluppino e si consolidino una cultura previdenziale e finanziaria adeguata e venga realizzata un’efficace informazione ai



associazione dei fondi pensione negoziali

potenziali aderenti circa l'effettivo grado di copertura della pensione pubblica, nonché le opportunità offerte, in via integrativa, dalle diverse forme pensionistiche complementari, ancora scarsamente percepite. Si ritiene utile, pertanto, ogni iniziativa che possa essere messa in campo al riguardo ed Assofondipensione è pronta a fare la propria parte, così come in passato, in occasione della Campagna lanciata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali nel 2007. Rilanciare un'efficace campagna informativa e formativa, anche per rafforzare la conoscenza dei prodotti previdenziali presenti sul mercato (Fondi Pensione Negoziali, Fondi Aperti, PIP), con la massima trasparenza in termini di costi e rendimenti, risulta essenziale per consentire scelte più consapevoli da parte dei lavoratori, anche con riguardo alla convenienza economica dei Fondi Pensione Negoziali.

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi.⁽¹⁾				
<i>(dati di fine 2013; valori percentuali)</i>				
	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali	0,9	0,5	0,4	0,2
<i>Minimo</i>	0,4	0,2	0,1	0,1
<i>Massimo</i>	2,6	1,2	0,7	0,5
Fondi pensione aperti	2,1	1,4	1,2	1,1
<i>Minimo</i>	0,6	0,6	0,6	0,6
<i>Massimo</i>	4,5	2,8	2,2	1,7
PIP “nuovi”	3,5	2,3	1,8	1,5
<i>Minimo</i>	0,9	0,9	0,9	0,7
<i>Massimo</i>	5,4	3,5	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 2013.



associazione dei fondi pensione negoziali

Proposte di manutenzione della normativa

In ordine al dibattito in corso su eventuali modifiche normative della disciplina della previdenza complementare, Assofondipensione ritiene che, in linea generale, l'assetto strutturale adottato dal decreto legislativo n. 252/05 vada riconfermato, salvo eliminare, con appositi interventi, gli ostacoli che ancora si frappongono ad una piena e consapevole adesione ai fondi pensione.

La stabilità normativa, oltre a rappresentare di per sé un valore, è un presupposto fondamentale per accrescere la fiducia nel sistema da parte dei lavoratori, sia di quelli che già hanno aderito, che dei potenziali aderenti.

Non si può non rilevare, infatti, che lo "spauracchio" del mutamento improvviso delle regole può vanificare gli sforzi fatti per accrescere la fiducia nella previdenza complementare. Il recente intervento sul drastico taglio delle detrazioni per le polizze vita e infortuni, ha fatto riflettere in questo senso, ancorché non abbia riguardato il nostro settore, che, anzi, potrebbe in qualche modo trarne vantaggio con l'attrarre ulteriori risorse in considerazione dei benefici fiscali di cui gode.

Tra gli interventi di "manutenzione" della disciplina di settore, si segnala la necessità di rendere pienamente esigibile il sistema di previdenza complementare anche ai lavoratori del pubblico impiego e all'insieme delle nuove tipologie di lavoro, le più penalizzate peraltro in termini di sostegno di primo pilastro.

Sotto il profilo fiscale, provvedimenti migliorativi di quelli già esistenti, soprattutto nei confronti dei lavoratori più deboli e dei giovani, contribuirebbero, sia allo sviluppo del sistema, sia al loro allineamento ai trattamenti riservati ai fondi pensione in altri Paesi europei, che alla semplificazione della gestione.

Appare inoltre necessario superare il criterio del pro-rata nella tassazione delle prestazioni, da sostituire con un meccanismo più snello che salvaguardi l'attuale trattamento di favore, senza penalizzare impropriamente la prestazione pensionistica in forma di rendita.

La normativa fiscale rappresenta, infatti, una delle tematiche più complesse e delicate che il sistema della Previdenza complementare in generale e dei Fondi Pensione Negoziali, in particolare, si trova a dover gestire.



L'attuale normativa prevede tre differenti tipi di tassazione da applicare alle prestazioni erogate dai Fondi Pensione ai propri associati.

A tal riguardo appare opportuno presentare un excursus relativo alla disciplina fiscale:

-Parte di prestazione relativa agli importi maturati sino al 31 dicembre 2000 erogata in forma di capitale.

La normativa in vigore fino al 31 dicembre 2000 contenuta nell'articolo 13, comma 9, del Dlgs n. 124/1993 prevedeva che le prestazioni in forma di capitale fossero soggette a tassazione separata ai sensi dell'ex articolo 16, comma 1, lett. a) del Tuir. Inoltre, era stabilito che le stesse prestazioni fossero imponibili per il loro ammontare netto complessivo con l'aliquota determinata con i criteri previsti per la tassazione del Tfr applicando la riduzione annuale ivi prevista (e cioè l'abbattimento di 309,87 euro) proporzionalmente alle quote di accantonamento annuale al Tfr destinato alla forma pensionistica complementare.

-Parte di prestazione relativa agli importi maturati dal 1° gennaio 2001 al 31 dicembre 2006 erogata in forma di capitale.

Il montante relativo al periodo compreso tra il 1° gennaio 2001 e il 31 dicembre 2006, erogato in forma di capitale, era soggetto a tassazione separata ai sensi dell'articolo 17, comma 1, lett. a-bis) del Tuir ed era tassato con le modalità previste dall'articolo 20 dello stesso Testo unico su un imponibile al netto dei contributi non dedotti e dei redditi finanziari assoggettati ad imposta nella fase di accumulo (e cioè presso il fondo pensione all'11%).

Ai fini dell'effettiva tassazione degli imponibili afferenti gli importi maturati nei due periodi sopra considerati, l'aliquota è ancor determinata calcolando l'importo maturato fino al 31.12.2000 (K1) e quello maturato dall'1.1.2001 al 31.12.2006 (K2) al netto dei redditi già assoggettati ad imposta e delle somme non dedotte.

-Parte di prestazione relativa agli importi maturati dal 1° gennaio 2007 erogata in forma di capitale.

Le prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale relative ai montanti accumulati dal 1° gennaio 2007, sulla base di quanto previsto dall'articolo 11 del



associazione dei fondi pensione negoziali

Dlgs n. 252/2005 sono tassate con una ritenuta a titolo d'imposta del 15%, con esclusione della parte di prestazione corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta. L'aliquota prima indicata è ridotta di una quota pari a 0,30 punti percentuali per ogni anno eccedente il quindicesimo anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari. Tuttavia, tale riduzione non può superare i 6 punti percentuali. Dopo 35 anni di iscrizione ai fondi pensione senza che sia avvenuto il riscatto della propria posizione la tassazione scenderà, quindi, al 9%.

-Parte di prestazione relativa agli importi maturati sino al 31 dicembre 2000 erogata in forma di rendita (regime applicabile sia ai «vecchi» che ai «nuovi iscritti»).

Ai sensi dell'articolo 48-bis) del Tuir allora in vigore, e ancora applicabile sulle quote maturate fino a tale data, le prestazioni periodiche relative alla previdenza complementare si collocano tra i redditi assimilabili a quelli di lavoro dipendente e sono tassati su un imponibile pari all'87,5% dell'ammontare corrisposto.

-Parte di prestazione relativa ai montanti delle prestazioni accumulate dal 1° gennaio 2001 al 31 dicembre 2006 erogata in forma di rendita (regime applicabile sia ai «vecchi» che ai «nuovi iscritti»).

Ai sensi dell'articolo 52, comma 2, lett. d) del Tuir le prestazioni pensionistiche in forma periodica sono tassate sulla base delle aliquote progressive di cui all'articolo 13 del Tuir al netto, non solo dei redditi che hanno già scontato imposte, o relativi a contributi non dedotti nella fase di erogazione, ma anche al netto dei rendimenti maturati durante la fase di erogazione della prestazione pensionistica di cui all'articolo 44, lett. g-quinquies) del Tuir.

-Parte di prestazione relativa agli importi maturati dal 1° gennaio 2007 erogata in forma di rendita (regime applicabile sia ai «vecchi» che ai «nuovi iscritti»).

Le prestazioni pensionistiche erogate in forma di rendita, relative ai montanti accumulati dal 1° gennaio 2007, sulla base di quanto previsto dall'articolo 11 del Dlgs n. 252/2005 sono tassate con una ritenuta a titolo d'imposta del 15%, con esclusione della parte di prestazione corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta.



associazione dei fondi pensione negoziali

Alla luce di quanto sopra riportato si può dire che ad oggi vi sono tre differenti tassazioni che vengono applicate sulle prestazioni:

- parte di prestazione relativa agli importi maturati sino al 31.12.2000 (M1);
- parte di prestazione relativa agli importi maturati dall'1.1.2001 al 31.12.2006 (M2);
- parte di prestazione relativa agli importi maturati a decorrere dall'1.1.2007 (M3).

Tutto ciò premesso e considerato, al fine di rendere più efficiente e comprensibile il sistema di previdenza complementare sarebbe opportuno ipotizzare in primo luogo la semplificazione della disciplina vigente estendendo la tassazione prevista dal DLgs 252/05 all'intera prestazione indipendentemente dal periodo di maturazione del montante.

Sarebbe utile inoltre, per l'intero sistema, rivedere anche la disciplina della tassazione dei rendimenti realizzati dai Fondi Pensione italiani, che sono sottoposti a tassazione sul maturato con applicazione dell'aliquota dell'11,50%, mentre sarebbe opportuno seguire la falsariga dei fondi comuni di investimento, per i quali il prelievo fiscale è applicato solo sul rendimento effettivamente realizzato.

Per il consolidamento della Previdenza Complementare risultano necessari strumenti idonei a sostenere l'equilibrio finanziario delle piccole imprese che conferiscono il TFR dei propri dipendenti alla previdenza complementare, migliorando le misure compensative e facilitando, soprattutto in una fase come quella attuale, le possibilità di accesso al credito sostitutivo del TFR.



associazione dei fondi pensione negoziali

Investimenti ed economia reale

I fondi pensione negoziali sono ormai una realtà importante per i lavoratori e per il sistema economico del Paese e possono diventare veri e propri investitori istituzionali in grado di orientare i processi economici e di mercato, con ritorni positivi anche sull'economia reale.

Sarebbe importante, soprattutto nel contesto attuale di crisi economica e finanziaria del nostro Paese, creare i presupposti per stimolare e orientare l'attività di investimento dei fondi pensione anche verso lo sviluppo locale, gli investimenti infrastrutturali, nonché il finanziamento delle PMI, attraverso l'individuazione di strumenti finanziari idonei che, in condizioni di sicurezza per gli iscritti ai fondi pensione, possano intercettare una parte consistente del flusso annuo di TFR conferito alla previdenza complementare, determinando una positiva ricaduta sul sistema produttivo nel suo complesso.

Assofondipensione è consapevole delle potenzialità del sistema, ma se il ricorso ad investimenti diretti all'economia reale fino ad oggi è avvenuto in maniera limitata, ciò è dovuto anche alla difficoltà dei nostri mercati finanziari di intercettare le necessità dei Fondi Pensione, offrendo prodotti appetibili, trasparenti e coerenti con gli obiettivi previdenziali dei fondi pensione.

Occorre innanzitutto individuare strumenti che consentano di coniugare, da una parte, la redditività, la bassa rischiosità e la liquidità dei titoli; dall'altra, le ricadute positive sull'economia italiana.

L'investimento in strumenti che consentono di veicolare risorse al sistema Paese (*private equity*, fondi di debito, infrastrutture etc.) presenta elevate complessità gestionali e richiede expertise e competenze specifiche, per le quali i Fondi pensione, che già hanno dato buona prova di sé, devono ulteriormente attrezzarsi. Aspetto tanto più critico quanto più è piccola la dimensione del singolo Fondo Negoziante. Dall'altro canto, l'offerta (sia pubblica, che privata) non è stata ancora in grado di prevedere strumenti che soddisfino le specifiche esigenze dei Fondi pensione (ad esempio, vincoli di destinazione), che lamentano quindi la mancanza di prodotti adatti attraverso cui veicolare risorse al sistema produttivo italiano.



associazione dei fondi pensione negoziali

L'intervento della Cassa Depositi e Prestiti potrebbe essere utile a patto che si realizzi qualcosa di specificatamente studiato per i Fondi Pensione, anche in termini di vincolo di destinazione, salvaguardando, in ogni caso, l'autonomia decisionale degli organi di amministrazione dei Fondi pensione. Anche il MEF sta lavorando per individuare soluzioni di snodo, ma occorrono dei Piani e delle Linee di azione condivisi a priori tra tutte le Parti. I fondi pensione sono pronti a fare la propria parte, con un approccio di sistema alla tematica degli investimenti con ricaduta sull'economia reale destinati alla crescita ed allo sviluppo del sistema produttivo italiano, condividendo l'ambizione di costruire un percorso per soddisfare esigenze di investimento a lungo termine che possano tradursi in incremento dell'occupazione e del PIL, sul fronte economico, e sfociare, per altro verso, nella più efficiente gestione delle relative risorse e nella ripresa delle adesioni. Per tale motivo risulta necessario che gli stessi vengano coinvolti direttamente nella fase di progettazione degli strumenti di investimento dedicati.



associazione dei fondi pensione negoziali

Conclusioni

Assofondipensione è nata per dare voce unitaria a tutti quei soggetti che, operando nel quadro delle relazioni industriali, si sono attivati e tuttora perseguono l'obiettivo dello sviluppo della previdenza integrativa.

Se l'economia del Paese non riuscisse a riprendersi, non sarebbe a rischio solo l'accumulazione in termini di *stock* di capitale, che favorisce, per altro, l'incremento della produttività totale dei fattori (PTF), ma sarebbe a rischio anche l'accumulazione del risparmio previdenziale. Perché la popolazione attiva finirebbe sottoposta a un maggior rischio di perdere il lavoro, o di lavorare per periodi intermittenti, automaticamente riducendo la contribuzione volontaria ai Fondi Pensione. La previdenza complementare può, infatti, dare i suoi frutti non solo se accompagnata da una adeguata politica di investimento imperniata sul raggiungimento di idonei rendimenti a fronte di rischi minimizzati, ma anche se sostenuta da continuità contributiva e quindi dalla certezza dei flussi nel tempo, sia sul fronte degli investimenti in fase di accumulo, che su quello dell'erogazione delle rendite ai suoi sottoscrittori in fase di maturazione della prestazione. Le due cose sono strettamente correlate dunque: il risparmio previdenziale deve tornare all'economia reale per innescare un circolo virtuoso, che possa portare vantaggi a tutti.



associazione dei fondi pensione negoziali

MODALITA' DI INVESTIMENTO DEI FONDI PENSIONE NEGOZIALI

Fondi negoziali di nuova istituzione, possono operare sul mercato mediante due tipologie di gestione: Diretta ed Indiretta.

La **Gestione Indiretta**, più propriamente detta gestione convenzionata, è attuata mediante l'utilizzo di banche, Sim, Sgr ed Assicurazione.

Mentre la **Gestione Diretta**, operata senza l'utilizzo delle predette società, può attuarsi, previa modifica del proprio Statuto, **unicamente per investimenti in fondi comuni chiusi e società immobiliari**.

I limiti di investimento per la Gestione Diretta sono i seguenti:

Fondo chiuso (i fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi)

-20% del patrimonio del fondo pensione negoziale;

-25% del fondo chiuso.

Il Fondo pensione, al momento dell'adesione, propone agli iscritti uno o più comparti di investimento caratterizzati da diverse combinazioni di strumenti finanziari e quindi di rischio/rendimento.

La politica di investimento seguita da ciascun comparto viene sintetizzata nel "portafoglio benchmark" che definisce la percentuale del patrimonio da impiegare nelle varie forme di investimento; esso costituisce un parametro oggettivo di riferimento per la verifica dei risultati contenuti dalla gestione degli investimenti.

I comparti sono classificati nelle seguenti categorie:

- azionari (investono solo o principalmente in azioni);
- bilanciati (che in linea di massima investono in azioni e in obbligazioni nella stessa percentuale);
- obbligazionari (che investono solo o principalmente in obbligazioni);
- garantiti (che offrono una garanzia di rendimento minimo o di restituzione del capitale versato al verificarsi di determinati eventi, ad esempio, al momento del pensionamento).

I Fondi prevedono un comparto idoneo a raccogliere i flussi di TFR di coloro che hanno aderito al Fondo in forma cosiddetta "tacita".

Il Fondo pensione negoziale non gestisce direttamente le risorse accumulate (contributi e relativi rendimenti) ma affida tale compito a operatori esterni specializzati (banche, assicurazioni, società di investimento, società di gestione del risparmio), nel rispetto dei limiti e dei criteri fissati con il DM Economia 703/1996, con i quali stipula apposite convenzioni.

Nell'amministrare le risorse affidate, i gestori devono attenersi alle indicazioni di politica di investimento fissate dal Consiglio di amministrazione del Fondo pensione.

Le risorse finanziarie del Fondo pensione sono custodite presso una banca cosiddetta banca depositaria. Il gestore impartisce alla banca depositaria gli ordini di acquisto e vendita degli



associazione dei fondi pensione negoziali

strumenti finanziari nei quali le risorse vengono investite e la banca verifica che tali indicazioni siano conformi alla legge o alle norme dello Statuto del Fondo pensione.

IL PROCESSO DI SELEZIONE DEI GESTORI

- **Deliberazioni preliminari**
- **Definizione dei criteri, del bando e del questionario**
- **Pubblicazione bando e raccolta delle offerte**
- **Valutazione delle offerte e individuazione dei vincitori**
- **Stipula delle convenzioni di gestione**
- **Avvio della gestione finanziaria operativa**

FONDI PENSIONE NEGOZIALI – QUOTE DI MERCATO GESTORI FINANZIARI

Gestori finanziari		NUMERO DI COMPARTI GESTITI	
Società	Quote di mercato*		
Eurizon	11,3%	Pioneer investment	40
Pioneer investment	11,0%	Unipol	21
Unipol	10,6%	Eurizon	21
Generali	10,2%	Generali	19
State Street	8,5%	Candriam	14
Credit Suisse	5,5%	State Street	14
Axa	5,1%	Groupama	12
Allianz	4,3%	Axa	12
Amundi	4,0%	Credit Suisse	11
Groupama	3,9%	Anima	9
Hsbc	3,4%	Bnp Paribas	7
BlackRock	3,2%	Allianz	7
Candriam	2,9%	Duemme	6
Bnp Paribas	2,3%	Amundi	6
Anima	2,2%	Edmond de Rothschild	5
Società Cattolica di Assicurazione	2,1%	Pimco	5
Ubs	1,6%	Società Cattolica di Assicurazione	5
Duemme	1,3%	BlackRock	5
Natixis	1,3%	Pictet	4
Pimco	1,0%	Finanziaria Internazionale	3
Altro**	4,4%	Azimut	3
Totale	100,0%	Hsbc	3
		Altro***	15

* Le quote sono calcolate sulle risorse nette in gestione a ciascun gestore al 31.03.2014.

** La voce altro include i gestori con una quota di mercato al di sotto dell'1%.

*** La voce altro include i gestori con un numero di comparti gestiti inferiore a 3.

ONTE: Bollettino statistico MEFOP N.52



CONSIDERAZIONI GENERALI SUL “NUOVO 703”

La scrivente associazione condivide, in via generale, la filosofia che permea il nuovo regolamento e che conferma l'assetto di governance dei fondi pensione negoziali stimolandone, al contempo, un'ulteriore qualificazione sia in termini di precisazione delle responsabilità che di competenze. Il testo presentato in consultazione nel 2012, appare improntato ad una maggiore libertà di investimento e strettamente correlato alla maggiore responsabilizzazione del fondo pensione in coerenza con la direttiva n. 2003/41/CE.

Tale impostazione avviene attraverso un processo che, partendo dalla conoscenza del fabbisogno pensionistico dei soggetti destinatari, definisce obiettivi e politiche della gestione patrimoniale e struttura presidi di controllo capaci di innescare efficaci meccanismi di feed back. Si ritiene importante che, pur in un approccio Mifid, la normativa conservi comunque quella distinzione fondamentale tra investimento previdenziale, che è propria del sistema di secondo pilastro, ed investimento meramente speculativo. La gestione del patrimonio dei fondi pensione ha come finalità principale l'erogazione di una rendita integrativa, rispetto a quella derivante dal sistema pensionistico obbligatorio. Obiettivo specifico e diverso da quello che caratterizza l'investimento puramente finanziario, che si propone la massimizzazione dei risultati della gestione finanziaria con un'ottica, spesso, di breve periodo.

Si considera appropriato l'approccio “qualitativo” agli investimenti da attuare, necessariamente, nel rispetto del principio di diversificazione degli attivi e dei rischi e del contenimento dei costi. Con riferimento all'utilizzo degli OICR sono da condividere le disposizioni previste, al fine di assicurare la coerenza degli investimenti con la politica del fondo pensione ed il rispetto dei criteri di prudenza, efficienza e efficacia.

A tale proposito appare necessario un ulteriore sforzo, da parte del legislatore, a precisare meglio concetti quali efficace gestione e ad assumersi la responsabilità di dettare alcuni limiti agli investimenti, affinché sia garantita la finalità previdenziale della gestione che non può essere lasciata, soprattutto in regime di pariteticità tra le forme previdenziali, agli operatori di mercato.

Si rileva, inoltre, che la previsione, contenuta nella relazione al documento, relativa alle attività di risk management interne, da attuare con strutture organizzative e competenze tecnico-professionali adeguate, appare in qualche modo confliggere con le disposizioni Covip del 16 marzo 2012, con le quali si demanda agli organi di amministrazione del fondo la responsabilità di decidere se internalizzare/esternalizzare le funzioni di controllo, in



associazione dei fondi pensione negoziali

considerazione dell'entità del patrimonio gestito e della complessità della gestione finanziaria. Tale impostazione può potenzialmente creare aree di ambiguità che sarebbe opportuno evitare a priori al fine di garantire una valida governance del risparmio previdenziale a tutela degli aderenti.

Si evidenzia inoltre come la gestione di investimenti in derivati, non finalizzata esplicitamente alla riduzione di potenziali rischi, attesa l'alta complessità gestionale e dei processi di misurazione e gestione dei rischi, connessa all'utilizzo di tali strumenti, non appare congrua con la finalità di carattere previdenziale delle risorse impegnate dai fondi pensione e con l'assetto organizzativo che la normativa attribuisce ai fondi pensione stessi.

Infine, rilevata l'assoluta attinenza della questione alla materia in esame, pur nella consapevolezza che sia necessario procedere alla modifica dell'art. 6 del D.lgs. 252/05, si segnala come ai fondi pensione negoziali sia ancora negata la possibilità di utilizzare le cosiddette "gestioni separate" di tipo assicurativo, possibilità consentita ai fondi pensione preesistenti e ai PIP con evidente disparità di trattamento in termini di profilo rischio/rendimento degli aderenti.

Tale situazione appare anche non coerente con la previsione normativa secondo cui i fondi pensione ad adesione collettiva rivolti ai lavoratori dipendenti hanno l'obbligo di istituire linee di investimento con garanzia di rendimento comparabile a quella legale prevista dall'art.2120 C.C. per il TFR accantonato in azienda.

€ 2,00



17STC0007010