ASSOCIAZIONE LAVORO E WELFARE

Convegno su
Previdenza complementare. Riprendiamoci il futuro

Relazione introduttiva
"Previdenza complementare: uno sguardo d'insieme"
di

Antonio Finocchiaro
Presidente della COVIP

Roma, 13 dicembre 2012

Sala del Parlamento sede INAIL

1. L'attuale condizione della previdenza complementare riflette gli andamenti dei cinque principali aspetti che la caratterizzano: l'articolazione del sistema; le adesioni; i capitali accumulati e il loro investimento; i rendimenti; le rendite pensionistiche.

Altri profili che meritano attenzione riguardano la *governance*, i rapporti con le banche depositarie, i gestori dei capitali accumulati, il ruolo della COVIP per quanto concerne la regolamentazione secondaria – finalizzata, tra l'altro, ad accrescere la trasparenza operativa e gestionale e le condizioni di leale concorrenza fra le forme pensionistiche – e i controlli cartolari e ispettivi finalizzati all'accertamento della sana e prudente gestione.

Anche il tema delle cosiddette Casse pensionistiche professionali e della loro condizione attuale meriterebbe un approfondimento. Purtroppo i ritardi derivanti dalle vicende che l'estate scorsa hanno riguardato l'autonomia della COVIP e l'assenza di un importante decreto attuativo della normativa primaria, che ha attribuito alla Commissione alcuni compiti di vigilanza su questi enti, non hanno fin qui consentito di esaminare in dettaglio l'andamento di questo rilevante settore della previdenza, sia pure di "primo pilastro".

L'intervento del Presidente dell'ADEPP potrà integrare quanto verrò dicendo.

Mi limiterò, pertanto, con riferimenti anche di tipo quantitativo, ai cinque aspetti indicati, che meglio fotografano oggi la previdenza complementare. La quale - è bene dirlo subito- non decolla come sarebbe desiderabile e come era stato ipotizzato al momento della sua istituzione. Aggiungo che talune indagini mettono in evidenza che essa non riscuote ancora il necessario consenso fra i lavoratori e i risparmiatori in genere; come è stato di recente affermato dal CENSIS, emerge una sorta di "delegittimazione sociale della previdenza multi- pilastro".

Non è mio compito, oggi, analizzare le ragioni di siffatta condizione. Se è da attribuire alle difficoltà della finanza e dell'economia reale che caratterizzano anche il nostro Paese, alle condizioni del mercato del lavoro, alla riduzione in termini reali dei redditi dei lavoratori, alla scarsa cultura previdenziale dei cittadini, all'insufficiente comunicazione su cosa è, cosa può dare e cosa chiede la previdenza complementare, a un diffuso e crescente pessimismo sul futuro, anche di quello pensionistico di primo pilastro, del nostro Paese, alla mancanza di una stima dell'assegno pensionistico obbligatorio.

Probabilmente si tratta di un insieme di motivazioni; ognuna delle quali richiederebbe azioni specifiche. Mi auguro che alcune di queste ultime emergano dal nostro incontro; con la volontà e l'impegno a realizzarle.

2. L'articolazione del sistema. – Nei 7 anni che ci separano dall'approvazione del decreto legislativo 252/2005, che consentì il rilancio della previdenza complementare, i fondi pensione sono passati da 587 a 545 unità; negli ultimi 11 mesi da 545 a 518, distribuiti fra fondi negoziali, fondinps incluso (40), aperti (61), PIP cosiddetti "nuovi" (77), preesistenti di vario tipo (338).

Anche se di recente si è registrata, in parallelo a operazioni di concentrazione e riorganizzazione aziendali, una lieve accelerazione del processo di razionalizzazione dell'offerta, l'attuale condizione è da modificare. Una circostanza rilevata di recente anche dalla Corte dei Conti.

La parcellizzazione è particolarmente elevata nei fondi preesistenti alla prima riforma del sistema pensionistico (1993), che sovente registrano una ridotta platea di iscritti, talvolta soltanto pensionati. Ma anche fra le forme pensionistiche di nuova istituzione, incluse quelle negoziali, sarebbero possibili operazioni di aggregazione.

La frammentazione dell'offerta risulta ancora più accentuata nelle linee di investimento offerte dai fondi; talvolta esse contano poche decine di sottoscrittori.

Va infine ricordato che la ridotta dimensione di molti fondi non soltanto determina notevoli diseconomie ma anche riduce il loro potere contrattuale nei confronti dei gestori finanziari, ai quali vengono affidati i

patrimoni accumulati con i contributi degli iscritti, e degli altri soggetti incaricati di svolgere attività per il fondo.

A fronte della citata dispersione si registra un notevole livello di concentrazione delle adesioni in un ridotto numero di fondi. A fine 2011 il 41 per cento delle stesse (2 milioni su un totale di poco più di 5) era raccolto da 10 fondi; 89 forme pensionistiche assorbivano 4,4 milioni di aderenti, pari all'89 per cento del totale.

Una condizione, questa, che da sola giustificherebbe alcuni interventi normativi o pattizi fra le parti istitutive, volti a incentivare le fusioni o disincentivare il mantenimento dell'attuale situazione. In pratica, andrebbero create le condizioni, ad esempio di tipo fiscale, perché il processo di razionalizzazione del sistema venga accelerato rispetto a quanto la persuasione morale della COVIP è riuscita finora a realizzare; restando comunque consistenti le prevedibili ma non comprensibili resistenze che detto processo incontra.

Tenendo conto della circostanza che larga parte delle categorie del lavoro dipendente, incluse le più numerose, hanno già fondi di riferimento nel sistema complementare, un'articolazione di quest'ultimo su 1/3-1/4 delle unità oggi esistenti sarebbe a mio parere sufficiente a soddisfare, anche in una prospettiva di crescita delle stesse, le esigenze di previdenza di secondo pilastro del nostro Paese.

3. Le adesioni. – Il 2012 volge al termine con una situazione delle adesioni in sostanziale stallo.

Nonostante le riforme degli ultimi due decenni abbiano reso palese che il tasso di sostituzione della pensione obbligatoria non sarà più generoso come in passato, e nonostante gli incentivi per lo sviluppo del secondo pilastro previdenziale, la partecipazione a quest'ultimo è ancora limitata.

Fra l'entrata in vigore del decreto legislativo 252/2005 e l'ottobre scorso gli iscritti alle forme pensionistiche complementari sono passati da 3,1 a 5,8 milioni; un dato inferiore alle attese iniziali e la cui crescita si è andata assottigliando negli anni successivi alla fase di avvio della riforma: dei circa 2,7 milioni di iscritti in più registrati nel periodo gennaio 2007-ottobre 2012, ben 1,4 milioni hanno aderito nel primo anno di entrata in vigore del decreto.

Sempre a fine ottobre la partecipazione era, come detto, a quota 5,8 milioni, con un incremento del 4,5 per cento rispetto a dicembre 2011. Il tasso di adesione risultava pari a poco meno del 25 per cento del totale degli aderenti potenziali.

Permangono forti differenze nelle distribuzioni per sesso, età, area geografica di residenza e altre caratteristiche socio demografiche; colpisce, in particolare, la limitata presenza dei giovani, i più bisognosi, in futuro, di

un'integrazione pensionistica; la partecipazione dei dipendenti pubblici rimane marginale.

Se si fa riferimento agli iscritti per i quali risultano accreditati nell'anno versamenti contributivi, il tasso di adesione effettivo scende al 20 per cento. Nel 2011, 1,1 milioni di posizioni non registravano movimenti. Una situazione, questa, con valori più alti fra i lavoratori autonomi rispetto ai dipendenti e nei fondi aperti rispetto ai PIP e ai fondi negoziali.

La COVIP sta approfondendo il fenomeno che include diverse causali, compresa quella delle scelte individuali motivate da condizioni economiche che si riflettono sulla possibilità di continuare a finanziare un piano di previdenza complementare.

Nella Relazione sull'attività svolta nel 2011 la Commissione aveva anche sottolineato come, in presenza di inadempienze contributive da parte di un datore di lavoro, è compito del singolo lavoratore attivarsi per la propria tutela, con procedure complesse e di lunga durata. Manca, infatti, un'esplicita previsione normativa che, attribuendo ai fondi la contitolarità del diritto di credito contributivo, possa consentire a questi l'affiancamento del lavoratore, anche in sede giudiziaria.

Appaiono pertanto necessari interventi normativi e strumenti in grado di semplificare e rafforzare le procedure di recupero.

Il dato complessivo sulle adesioni nasconde una realtà diversificata.

Nel mercato della previdenza complementare, oggi trainato dall'offerta, si distinguono i fondi che possono avvalersi di reti distributive capaci di intercettare quote importanti di nuove adesioni.

I Piani Pensionistici Individuali (PIP) di tipo assicurativo, pur se mediamente più costosi rispetto ai fondi negoziali e, a parità delle altre condizioni, con inevitabile impatto sulla rendita pensionistica finale, costituiscono ormai la forma con il maggior numero di aderenti. A fine ottobre scorso gli iscritti ai PIP cosiddetti "nuovi" erano pari a 1,7 milioni, oltre a 570 mila aderenti ai PIP cosiddetti "vecchi"; nei primi 10 mesi di quest'anno i primi si sono incrementati di oltre il 17 per cento. Una crescita consistente anche fra i lavoratori dipendenti del settore privato che non sembrano influenzati nelle loro scelte dal maggior costo medio dei PIP. Tra l'altro, aderendo ad un fondo negoziale di riferimento, potrebbero destinarvi non solo il TFR e i propri versamenti volontari, ma anche l'eventuale contributo del datore di lavoro, pari mediamente all'1,0-1,5 per cento della retribuzione lorda.

Il PIP di maggiore dimensione, con circa 500.000 aderenti, caratterizzato da una semplificazione della gamma di offerta e da costi competitivi rispetto ad altri PIP, è proposto da Poste Vita, compagnia assicurativa del Gruppo Poste Italiane.

Sempre a fine ottobre ai fondi negoziali facevano capo circa 2 milioni di aderenti; agli aperti, 900 mila. Entrambe queste tipologie di

forme complementari sono sostanzialmente ferme ai valori di fine 2011. Il fondo del settore metalmeccanico, che fino a poco tempo fa registrava il maggior numero di aderenti, è sceso a 430.000 presenze.

Gli andamenti dei singoli comparti e del complesso delle adesioni devono costituire motivo di riflessione da parte delle istituzioni e delle fonti istitutive circa le misure da adottare per il rilancio della previdenza complementare e - per le specifiche caratteristiche degli stessi - dei fondi negoziali.

Sarà anche necessaria un'attenta riflessione dei fondi sulla capacità di perseguire la propria missione, con innovazioni sul piano organizzativo e tecnico - produttivo. Occorreranno interventi tesi ad aumentare l'efficienza dei processi e l'economicità della gestione, in un quadro di assoluta trasparenza.

Fra le misure da assumere fa premio quella di mettere le persone, quelle giovani in particolare, nella condizione di riflettere sul proprio futuro pensionistico e prendere ponderate decisioni; all'incremento della loro educazione previdenziale dovrebbero provvedere, con un'azione integrata, Governo, operatori del settore finanziario e media.

Un contributo determinante alla crescita delle adesioni potrebbe venire dalle adesioni ai tre fondi, già autorizzati dalla COVIP all'esercizio dell'attività, previsti per il pubblico impiego. È ora indispensabile far pervenire ai potenziali interessati tutte le informazioni necessarie per

l'adesione mentre Governo e Parlamento dovrebbero provvedere all'eliminazione delle differenze normative esistenti per i dipendenti pubblici rispetto al decreto 252/2005; esse determinano una disparità di trattamento e finiscono per disincentivare la partecipazione.

4. I capitali accumulati e il loro investimento. – Al 31 ottobre scorso i capitali accumulati nelle forme pensionistiche complementari ammontavano a 98 miliardi di euro; al netto delle prestazioni erogate nel periodo, 7 punti percentuali in più rispetto a dicembre 2011; in termini di PIL, le risorse destinate alle prestazioni erano pari a circa il 6 per cento. Sul complesso delle attività finanziarie delle famiglie italiane gli accantonamenti nei fondi pensione incidevano per il 2,7 per cento.

Pur se contenute nel confronto internazionale – ad esempio, la Danimarca è al 50 per cento del PIL, l'Olanda al 138 – le risorse di pertinenza del sistema sono quasi raddoppiate fra il dicembre 2006 (51 miliardi) e oggi; un risultato di rispetto alla luce delle turbolenze che hanno investito i mercati finanziari deprimendo i rendimenti.

Sull'aumento hanno inciso in maniera rilevante i contributi degli aderenti e, per circa 24 miliardi, le quote di TFR conferite; per oltre la metà queste ultime sono confluite nei fondi negoziali.

Sulla crescita del patrimonio complessivo incide negativamente e in misura crescente in relazione alla crisi economica ancora in atto, oltre ai

riscatti, la domanda di anticipazioni da parte degli aderenti. È comprensibile l'effetto che, a livello individuale, il prelievo anticipato di parte dei capitali accumulati può avere sul futuro assegno pensionistico. Siffatta conseguenza ha spinto la COVIP a sottolineare la necessità di una revisione dell'istituto delle anticipazioni non legate a esigenze sanitarie o abitative, che coprono la metà dell'importo complessivo.

Il quadro di riferimento per l'impiego delle risorse delle forme pensionistiche è rappresentato dal decreto ministeriale n. 703 del 1996. I mutamenti intervenuti nei mercati e nelle tipologie delle operazioni nel periodo successivo ne hanno imposto la revisione, ancora in corso; essa dovrebbe aprire ai fondi – fermo restando i principi della diversificazione degli investimenti nello spazio e nel tempo, per tipologia o valuta e della minimizzazione del rischio – nuovi spazi di impiego e più efficienti combinazioni rischio-rendimento.

In termini di composizione, il patrimonio del sistema risultava investito, a fine 2011, per il 58 per cento in titoli di debito; di questi, oltre l'80 per cento era costituito da titoli di Stato emessi nel nostro o in altri paesi. I titoli rappresentativi di capitale assorbivano il 12 per cento del totale, gli OICR poco più del 15, gli investimenti in immobili o in società immobiliari risultavano pari a circa il 6 per cento. I titoli di debito sovrano emessi in paesi con problemi nei conti pubblici pesavano soltanto marginalmente sul patrimonio complessivo.

La natura sociale dei fondi pensione impone loro scelte di investimento che devono essere corrette, trasparenti ed efficaci. Risultati positivi accrescono la credibilità di tali enti e il consenso degli aderenti.

Nel marzo scorso la COVIP ha emanato delle disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento; esse impegnano le forme pensionistiche a redigere e rivedere periodicamente un documento che delinei gli obiettivi della politica che si intende adottare in materia, i criteri di attuazione della stessa, lo stile di gestione, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti, il sistema di controllo e valutazione dei risultati.

Il documento intende anche impegnare e responsabilizzare maggiormente gli organi decisionali dei fondi in un'attività dalla quale dipende l'entità delle future pensioni complementari. Un impegno da perseguire, fin dove possibile, con un'ottica di medio-lungo periodo.

Dall'esame degli investimenti si rileva infatti, come la gestione degli stessi sia prevalentemente di tipo passivo e, per di più, largamente basata su un alto tasso di rotazione del portafoglio obbligazionario provocato anche da una *duration* dello stesso mediamente inferiore, con l'esclusione del valore relativo a talune categorie di PIP, ai 4 anni.

Un'impostazione, questa, più congeniale ad altri intermediari del risparmio gestito, sovente alla ricerca di rendimenti di breve periodo, che non a quella di medio-lungo periodo che dovrebbe caratterizzare la gestione

degli investimenti dei fondi pensione: questi, infatti, in relazione alle scadenze per l'erogazione delle rendite, potrebbero attendere per più tempo la realizzazione di maggiori rendimenti.

Una delle cause del divario tra la durata media degli investimenti finanziari e quella corrispondente alla natura delle passività generazionali viene fatta risalire, almeno in parte, all'obbligo, cui deve attenersi la maggior parte delle forme pensionistiche, di valorizzazione degli attivi con il criterio del valore di mercato (*mark to market*); un criterio che obbliga a registrare in bilancio *minus o plusvalenze* nei titoli, senza un effettivo conseguimento delle stesse. La COVIP si è detta disponibile ad approfondire possibili modifiche al vigente criterio di valorizzazione.

5. I rendimenti. – Obiettivo principale della previdenza complementare è quello di fornire agli aderenti, al momento della quiescenza, un'integrazione della rendita pensionistica di base, quanto più alta possibile in relazione ai capitali accantonati.

Il raggiungimento di questo obiettivo è condizionato dai rendimenti conseguibili nell'investimento dei montanti accumulati.

Fra il 2005 e il novembre scorso, ma soprattutto nel 2008, anche i risultati di gestione delle forme pensionistiche complementari sono stati influenzati – sia pure in misura inferiore, e talvolta molto inferiore, rispetto a quelli conseguiti da altri investimenti finanziari o dalle forme

pensionistiche di altri paesi – dall'elevata volatilità dei mercati finanziari, dai forti ribassi dei corsi azionari e obbligazionari privati, dalla discesa dei titoli pubblici a breve termine.

Peraltro, in un contesto finanziario così difficile, le forme pensionistiche hanno contenuto i risultati negativi, anche se in misura differente fra loro. Una condizione, quest'ultima, dovuta alla diversa allocazione dei capitali: le forme con una maggiore esposizione azionaria hanno in alcuni anni risentito maggiormente dell'andamento negativo dei principali mercati azionari; salvo registrare un recupero superiore nei momenti di minor tensione o volatilità dei mercati stessi.

Nel complesso, a partire dal 2006, i rendimenti hanno fatto segnare – come ho già detto, prevalentemente in ragione della diversa esposizione azionaria - un andamento più o meno altalenante in relazione alle singole forme pensionistiche: più stabile quello dei fondi pensione negoziali, più variabile quello dei PIP.

Nell' anno in corso sono emersi segni di ripresa, sospinti dall'allentamento delle tensioni sui mercati finanziari internazionali e dalla diminuzione degli *spread* su taluni titoli del debito sovrano. Nel periodo gennaio-settembre 2012, i fondi pensione negoziali hanno reso in media il 6,2 per cento, il 7,4 i fondi pensione aperti e l'8,1 i PIP di ramo III (*unit linked)*: i rendimenti sono stati positivi in tutte le categorie di comparto, con valori più elevati nelle linee di investimento azionarie.

Va tuttavia ricordato che il rendimento di un fondo pensione è da valutare nel medio-lungo periodo. I confronti annuali con la rivalutazione del TFR, cui sovente la stampa fa riferimento, possono creare sfiducia nel sistema previdenziale complementare da parte dei possibili aderenti. Si trascura, in particolare, che per i lavoratori dipendenti[1] la non adesione a un fondo complementare non soltanto comporta la rinuncia al contributo datoriale ma anche una perdita fiscale in termini di possibile deduzione delle somme versate e un minor vantaggio fiscale al momento del pensionamento. Infatti il trattamento applicato alle rendite erogate dai fondi pensione è decisamente più favorevole rispetto al regime che si applica alla liquidazione del TFR mantenuto presso il datore di lavoro.

Eppure una larga parte dei lavoratori dipendenti preferisce lasciare il proprio TFR in azienda. Le motivazioni di siffatta scelta, analizzate da recenti indagini, sono le più varie.

6. Le rendite. – Solo i fondi pensione preesistenti alla riforma del 1993 erogano oggi, in proprio o tramite imprese di assicurazione, numerose prestazioni pensionistiche sotto forma di rendita. Nei fondi negoziali e in quelli aperti l'erogazione di rendite ammonta a qualche centinaio di unità; vi è una netta preferenza degli aderenti per la prestazione in forma di capitale.

[1] La possibilità di accantonare in un fondo pensione il TFR o di ricevere contributi aggiuntivi da parte del datore di lavoro è un'opzione disponibile solo per i lavoratori dipendenti. Imprenditori e liberi professionisti, artigiani e commercianti devono contribuire esclusivamente con risorse proprie.

Le ragioni di tale scelta vanno principalmente ricercate – come emerge da una recente indagine effettuata dall'Università Bocconi con il contributo della COVIP- nella sottostima della sopravvivenza da parte dei percipienti e nell'insufficienza del capitale accantonato ad assicurare una rendita pensionistica adeguata.

Il permanere o l'accentuarsi di tale comportamento non risulta coerente con il principale obiettivo della previdenza complementare: integrare la pensione di base.

Nella gestione del secondo pilastro sarà sempre più necessario prestare attenzione alla fase di erogazione delle prestazioni in forma di rendita.

Anche l'OCSE si muove lungo questa linea, suggerendo l'adozione automatica della conversione in rendita del montante accumulato; in caso di insufficienza del montante ad assicurare una rendita immediata, l'OCSE propone di utilizzare una rendita differita, che copra il rischio di longevità solo oltre una determinata età.

Gli enti che erogano rendite si trovano oggi a fronteggiare i rischi derivanti dalla crescita della longevità e devono risolvere il problema della congruità fra impegni previdenziali e attivi posti a copertura di questi ultimi.

L'OCSE raccomanda, inoltre, lo sviluppo del mercato delle rendite anche dal lato dell'offerta, al fine di contenere i costi. In tale ottica sarebbe

opportuno che nell'offerta possano operare, su base concorrenziale, tre attori: settore pubblico, compagnie di assicurazione, fondi pensione.

Con riferimento a questi ultimi è stato di recente pubblicato lo schema di regolamento ministeriale che dà attuazione all'articolo 7-bis comma 2, del decreto legislativo 252/2005. Lo schema definisce i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi che, tra l'altro, vogliono provvedere direttamente all'erogazione delle rendite.

Conclusioni

Nel valutare il secondo pilastro pensionistico alla luce dell'attuale condizione dell'economia generale, del mercato del lavoro e dei livelli occupazionali è possibile trarre alcune conclusioni sintetiche.

È indubbio, come da più parti affermato, che "il nostro sistema complementare rappresenta un modello all'avanguardia in Europa, capace di salvaguardare il risparmio previdenziale di milioni di lavoratori, pur in presenza della grave crisi che da anni caratterizza il nostro come altri paesi."

Peraltro è anche vero, come ho avuto occasione di dire in un recente incontro con giovani universitari, che:

a) stiamo andando incontro a un futuro caratterizzato da bassa crescita economica e attività lavorativa più flessibile e di più lunga durata;

b) a pagare le conseguenze della crisi in corso sono soprattutto le giovani generazioni che devono farsi carico di responsabilità non loro;

c) le future prestazioni pensionistiche di base non permetteranno di mantenere invariato il proprio tenore di vita;

d) è imprescindibile quindi accantonare per tempo le risorse necessarie.

A quest'ultimo fine la previdenza complementare può essere lo strumento di elezione.