

Si giocherà sul tfr la prossima partita per i fondi della pensione integrativa, un boccone che fa molto gola alle assicurazioni

Un «premio» da tredici miliardi all'anno

Un sistema previdenziale già forte: sono più di un milione i lavoratori che vi hanno aderito

Raul Wittenberg

ROMA Si giocherà sul Tfr la prossima partita sui Fondi per la pensione integrativa. Il pomo della discordia sarà ancora una volta nelle compagnie di assicurazione che vorranno assicurarsi il boccone da 13 miliardi di euro l'anno - tanto si accantona per la liquidazione - che la delega sulla previdenza offre anche a loro.

Con oltre un milione di aderenti ai nuovi fondi e 3 miliardi di euro di patrimonio, più quelli dei fondi preesistenti, è ormai avviato il secondo pilastro della previdenza italiana dal quale le giovani generazioni si aspettano la pensione integrativa. Il problema è che la maggioranza dei lavoratori iscritti, utilizzando solo una parte della vecchia liquidazione, versano mediamente ai Fondi solo il 4,66% della busta paga. Troppo poco per dare una copertura previdenziale che possa integrare abbastanza quella dell'Inps, che dopo le riforme si è ridotta dall'80 al 60% dell'ultimo stipendio. Secondo le proiezioni della Commissione di vigilanza sui Fondi pensione (Covip) un lavoratore che abbia aderito all'età di 40 anni ad un Fondo, dopo 25 anni di servizio andrà in pensione e avrà dal Fondo l'8% dell'ultima busta paga. Ma prenderebbe il 16,6% se avesse impegnato in toto la liquidazione. Cosa che ciascuno dovrà fare, se passa la legge delega che estende a tutti i lavoratori l'obbligo di trasferire il Tfr (il 7,5% della retribuzione) nel Fondo integrativo al quale vorranno aderire, obbligando finora limitato ai nuovi assunti dal 1993. Se l'intero Trattamento di fine rapporto finisce nel Fondo, l'aliquota di finanziamento raddoppia al 9,17%.

La delega inoltre liberalizza il settore. I Fondi chiusi sono ritenuti protetti perché soltanto la contrattazione collettiva può disporre del Tfr. Con la delega il Tfr diventa accessibile anche ai Fondi aperti ed ai Piani individuali pensionistici (Pip) delle polizze vita, ai quali vengono estesi anche i benefici fiscali. Sulla parità di condizioni tra Fondi chiusi e aperti sono tutti d'accordo se comprende anche la trasparenza, anche perché a quelli aperti aderiscono in forma collettiva le picco-



L'interno di una sede dell'Inps

le categorie.

Invece i Piani individuali delle compagnie di assicurazione non hanno nulla a che vedere con le esigenze di sicurezza sociale che giustificano le agevolazioni fiscali o vincoli legali sulla destinazione del Tfr, che è salario differito. Si tratta alla fine di prodotti assicurativi messi sul mercato come gli altri. Persino i costi di gestione sono del tutto indistinti nel calderone dei costi della compagnia. Per giunta sono fondi blindati, per cui diventa impossibile passare ad un altro fondo.

Il presidente della Covip Lucio Francario ci spiega che i Piani indi-

viduali caricano sui premi pagati dall'assicurato, spesso tutti sul primo, i costi ad esempio di 25 anni di gestione che invece i Fondi chiusi spalmano sui 25 anni di contribuzione attesi. Questo da una parte rende incomprensibile che alle due forme di risparmio siano riconosciute le stesse agevolazioni fiscali. E dall'altra lega a filo doppio l'assicurato alla Compagnia, perché se dovesse uscirne per andare in un Fondo più conveniente, perderebbe tutti i soldi spesi con i primi premi per i costi totali di gestione. Alla faccia della concorrenza. Dobbiamo dunque attenderci una battaglia durissima delle

compagnie all'arrembaggio corporativo del Tfr, naturalmente sventolando la bandiera del libero mercato e della concorrenza. Ma quale convenienza c'è a mettere i soldi della liquidazione nei Fondi che capitalizzano nel mercato finanziario, con le Borse che scendono da oltre un anno?

I rendimenti di quasi tutti i fondi chiusi, monitorati mese per mese stanno avendo un segno negativo, per non parlare di quelli aperti. Invece il Tfr garantisce l'1,5% fisso più i tre quarti dell'inflazione (nel 2000 la rivalutazione è stata del 3,54%). La risposta ce la dà il professor Francario. In tre anni, nono-

stante il crollo delle quotazioni nella seconda metà del 2000, i Fondi chiusi hanno guadagnato il 7,8% e quelli aperti il 3,2%. Invece i fondi d'investimento hanno perso fino a un terzo del loro valore. Questo perché c'è una differenza strutturale fra le due forme di risparmio. Quello previdenziale infatti non può essere ritirato dal sottoscrittore fino a quando non va in pensione. Quello speculativo invece non ha vincoli, si può uscire in qualunque momento da un Fondo d'investimento.

Per questo è un «grave errore» la valutazione di un Fondo pensione giorno per giorno: giudicare i rendimenti a breve non ha senso. Se risparmio finanziario e risparmio previdenziale vengono percepiti allo stesso modo, ai Fondi pensione s'impedisce la loro funzione tipica di investitori istituzionali in grado di assumere operazioni anticicliche, perché i loro gestori sono costretti a privilegiare gli investimenti speculativi ad alto rischio, e i cittadini perdono la possibilità di esprimere giudizi oggettivi.

Tutti dicono che bisogna far decollare la previdenza integrativa con meno tasse, Francario ritiene che è già decollata, che è già cioè una realtà di tutto rispetto con tassi di adesione nei settori più sindacalizzati dal 30 ad oltre il 60% della platea dei dipendenti, che dovrà necessariamente aprirsi ai lavoratori atipici come i co.co.co.

Per il presidente del Covip quello che conta è un capillare sistema di relazioni industriali in cui sindacati e imprese sappiano raggiungere il singolo lavoratore, informarlo correttamente e promuoverne l'adesione, e soprattutto fornirgli gli strumenti per il controllo di amministratori e gestori. Le parti sociali lo fanno gratuitamente, ed anche questo fa la differenza con i fondi aperti che caricano sul patrimonio i costi della raccolta delle adesioni.

L'altra ricetta di Francario per un Fondo efficiente è quella della concentrazione, «pochi ma buoni», i grandi comparti hanno maggiore massa critica e possono spalmare i costi su grandi patrimoni: «nel pubblico impiego con cinque comparti si è evitato di assecondare le velleità dirigenziali di piccole corporazioni».

parole chiave

Aperti o chiusi, sono ormai diventati il secondo pilastro

FCOME FONDI CHIUSI NEGOZIALI E FONDI APERTI. I Fondi chiusi sono quelli riservati ai lavoratori della categoria che li hanno promossi, si dicono negoziali perché nascono dalla contrattazione fra le parti. I Fondi aperti sono accessibili a chiunque voglia aderirvi, anche in forma collettiva. Nascono dall'iniziativa di una istituzione finanziaria (Banca, Sim, Assicurazione) che si pone sul mercato per

la gestione della previdenza integrativa. Entrambe le tipologie compongono il secondo pilastro della previdenza italiana, essendo il primo quello della previdenza obbligatoria (Inps, Inpdap, ecc.), il terzo pilastro quello delle polizze vita con i piani pensionistici.

BCOME BENCHMARK. E' un indice di rendimento dei mercati come il Mib 30 di Piazza Affari. Ogni istituzione

del risparmio gestito prospetta al cliente un pacchetto ideale di titoli che avrà una sua performance; il cliente potrà misurare il rendimento della gestione a cui si è affidato, confrontandola con il benchmark che gli è stato proposto. Negli ultimi mesi Fonchim ha sempre avuto un rendimento migliore del benchmark, mentre i Fondi d'investimento rispetto ad esso perdevano fino all'80%.

CCOME CONTRIBUZIONE DEFINITA. La pensione a capitalizzazione, siccome dipende dall'andamento dei mercati, non ammette che si garantisca una determinata rendita mantenendo fisso ("definito") il contributo. Possono essere definiti o la contribuzione, o la prestazione. Il sistema italiano prevede che si defi-

nisca la quota di contribuzione, sulla futura pensione si possono fare soltanto stime e previsioni. Altri sistemi sono invece a prestazione definita, e questo comporta che i contributi nel tempo possono variare.

MCOME MULTICOMPARTO. I Fondi multicomparto fanno scegliere ad ogni iscritto il profilo di rischio a cui si vuole affidare. Il gestore del fondo indirizzerà su quel profilo l'investimento. In genere agli iscritti più anziani conviene un profilo molto prudente, fatto soprattutto di obbligazioni. I giovani invece possono scegliere un investimento più aggressivo, in azioni e in mercati emergenti, perché avranno il tempo di recuperare le eventuali perdite del ciclo negativo.

r.w.

l'intervista

Marcello Messori
docente d'economia



La ricerca di un indispensabile punto d'equilibrio tra le esigenze del finanziamento e i limiti dell'imposizione

Non si può obbligare a investire e rischiare

ROMA «In uno schema a contribuzione definita come quello italiano imporre l'obbligo di impegnare il Tfr non è accettabile, perché questi schemi addossano i rischi finanziari sugli aderenti con la conseguenza che l'obbligo di versare il Tfr equivale all'obbligo di assumersi i rischi finanziari, concepibile solo negli schemi a prestazione definita». Entra così nel vivo della discussione sulla delega previdenziale Marcello Messori, docente di economia alla Sapienza e presidente del Mefop, una associazione di Fondi pensione costituita per il monitoraggio dei Fondi stessi e l'aggiornamento dei loro amministratori.

Prosegue Messori: «Il punto di equilibrio fra l'esigenza di rafforzare le fonti di finanziamento e i limiti dell'obbligatorietà sta nella formula del silenzio assenso da parte del lavoratore, ed è importante estendere il campo d'azione anche ai lavoratori atipici».

Riguardo alla liberalizzazione dell'accesso al Tfr, l'economista ritiene «positivo» aumentare la concorrenza tra forme di previdenza «ad adesione collettiva», andare al superamento delle barriere «anche

Non è concepibile che chi aderisce sia lasciato a se stesso di fronte a una scelta tanto rilevante e costosa

nelle garanzie e nelle tutele verso l'iscritto, il che richiede di rivedere l'organizzazione dei Fondi aperti». Però occorre «distinguere il secondo dal terzo pilastro, quello dei Piani pensionistici delle polizze vita in cui sono in gioco scelte individuali». Intanto il prossimo passo dei Fondi è quello di passare al cosiddetto sistema multicomparto, chiedendo agli iscritti il profilo più o meno rischioso dell'investimento al quale

vogliono affidarsi: scelta questa che nel sistema monocomparto attualmente prevalente, gli iscritti delegano agli organi del Fondo.

Professore, non è un azzardo affidare al singolo lavoratore una scelta tanto impegnativa che richiede particolari competenze?

«Sarebbe paternalistico se il consiglio di amministrazione di un Fondo imponesse determinate scelte, ed anche solo come consulente rischia di assumersi una responsabilità su scelte rischiose. Ma non è neppure concepibile che l'aderente sia lasciato a se stesso su una scelta tanto rilevante ai fini del suo destino previdenziale. Quindi occorre che il Fondo accompagni l'aderente e l'aiuti senza sostituirsi a lui nella scelta finale. Per fare questo è molto utile un questionario che faccia emergere le caratteristiche oggettive e soggettive dell'aderente e suggerisca in base ad esse il profilo più appropriato. Il Mefop sta lavorando appunto per elaborare uno strumento di questo tipo».

Secondo lei la previdenza integrativa in Italia è decollata o no, occorrono ulteriori incentivi fiscali?

«Il tasso di adesione ai Fondi istituiti, molto positivo, dimostra che il secondo pilastro è una realtà.

Il suo limite sta nella scarsa consistenza patrimoniale, che dipende sia dalla giovane età dei Fondi, sia dal fatto che le fonti di finanziamento sono esigue. Quindi occorre che l'intero Tfr sia destinato ai Fondi, affidandosi però alla volontà dell'aderente attraverso la formula del silenzio assenso. Riguardo al trattamento fiscale, la riduzione di un punto e mezzo, dal 12,5 all'11% dell'imposta sul capital gain dei Fondi mi sembra troppo timida, si dovrebbe scendere intorno al 6%».

Che cosa suggerisce agli amministratori dei fondi per difendersi dai rischi del mercato finanziario, particolarmente evidenti in questo periodo?

«Il rischio è tipico di un investimento finanziario come quello dei Fondi pensione, spesso a forte componente azionaria. La prima regola è la diversificazione, applicata fortemente nell'esperienza italiana, un principio di cautela importante in un investimento finanziario che è anche previdenziale. Occorrono garanzie che rispondano a questa caratteristica, da tempo il Mefop sta lavorando per individuare nel mercato, tali garanzie, e non nel bilancio statale o in quello dell'insieme dei Fondi. Esistono nel mercato strumenti che minimizzano la probabilità di un rendimento negativo o di

una perdita di capitale, ma bisogna sapere che non eliminano la probabilità. E che se ti cauti contro i ribassi, siccome limiti la volatilità non ottieni tutti i guadagni che un mercato in rialzo può offrire. Insomma, sono strumenti costosi da valutare con attenzione, ma non esistono soluzioni magiche».

E per difendersi dal rischio demografico legato all'aumento della speranza di vita che tutti auspichiamo, ma che può allungare oltre il previsto l'erogazione della pensione integrativa?

«Riferito questo rischio alla posizione dei lavoratori in attività, saranno le compagnie di assicurazione incaricate di gestire l'erogazione delle rendite, a cautelarsi con la riserva matematica, e con l'attribuzione di un rateo di pensione tanto più basso quanto più cresce la speranza di vita. Se l'aumento della speranza di vita scatta per la generazione dei lavoratori già in pensione, si porrà un problema la cui difficoltà dipenderà sia dal numero dei lavoratori in pensione, sia dall'entità della maggiore speranza di vita».

Per Corbello prima di rendere accessibile a tutti il Tfr occorre garantire la piena trasparenza e confrontabilità dei risultati, l'omogeneità della vigilanza e la piena possibilità di passare da un fondo ad un altro. Tutte condizioni che non si riscontrano nei Piani pensionistici delle polizze vita.

Sergio Corbello presiede Assoprevidenza, che raggruppa gran

parte dei 417 Fondi preesistenti alla riforma del 1993, con 580.000 iscritti (e 107.000 pensionati) e un patrimonio di 21 miliardi di euro, il cui flusso contributivo rappresenta oltre la metà delle entrate nella previdenza integrativa.

«Quando riusciamo a spiegare bene le cose - commenta Dore - la gente si iscrive volentieri al Fondo».

Sergio Corbello presiede Assoprevidenza, che raggruppa gran

parte dei 417 Fondi preesistenti alla riforma del 1993, con 580.000 iscritti (e 107.000 pensionati) e un patrimonio di 21 miliardi di euro, il cui flusso contributivo rappresenta oltre la metà delle entrate nella previdenza integrativa.

r.w.

Le opinioni di Giacinto Militello (Cometa), Lorenzo Dore (Fonchim), Sergio Corbello (Assoprevidenza) che illustrano alcune attese novità

Arrivano multicomparto, trasparenza e passaggi

ROMA Cometa, con i suoi 360.000 metalmeccanici aderenti, è il più cospicuo tra i Fondi negoziali, il maggiore in assoluto fra tutti i Fondi pensione italiani, ed ha accumulato finora un patrimonio di oltre un miliardo di euro.

Giacinto Militello, quando era alla guida dell'Inps, fu il primo a proporre il Tfr nella previdenza integrativa. Ora come presidente di Cometa si preoccupa che sia accessibile proprio a tutti e raccomanda di «evitare la confusione tra finalità finanziarie e previdenziali».

Nel prossimo marzo il consiglio d'amministrazione del Fon-

do proporrà all'assemblea il passaggio al multicomparto tra un anno, a partire dunque dal 2004. Ma la vera novità è che tra le opzioni ci sarà un comparto a rendimento garantito, a disposizione di un'ampia platea di aderenti in cui prevalgono gli over cinquantenni.

I giovani sono pochi anche perché dopo la frattura fra i tre sindacati metalmeccanici sui contratti, nessuno è più andato nelle assemblee a parlare del fondo pensione. La frattura ancora permane, eppure di recente i sindacati e le imprese hanno sottoscritto un appello affinché Cometa sia tenu-

ta fuori da questi conflitti. La frammentazione del settore consente un tasso di adesione pur molto elevato del 34,6%, ma non si esclude la possibilità che in futuro ad ogni nuovo assunto l'impresa sottoponga un modulo con la proposta di adesione a Cometa, che dovrà essere aperta ai co.co.co.

È Fonchim il secondo grande Fondo pensione, negoziale anch'esso, al quale aderiscono 113.000 lavoratori chimici con un tasso d'adesione del 61%, straordinario per una platea così vasta, che si spiega con la forte concentrazione del settore. Qui il multicom-

Costruire un profilo individuale che consenta la compatibilità tra disponibilità e attese