

Numero 42 Anno 9 - Giugno 2022 - Edizione Online

LavoroWelfare

PER UN NUOVO RIFORMISMO

Uno stato sociale moderno e innovativo

**L'urgenza di migliorare l'integrazione
tra welfare pubblico e contrattuale.**



Associazione
LAVORO&WELFARE

Indice

Un nuovo sistema per il welfare <i>Cesare Damiano, Maurizio Agazzi</i>	3
Previdenza complementare: un mini-glossario <i>Vittorio Liuzzi</i>	5
Previdenza: riorganizzare l'assetto <i>Roberto Ghiselli</i>	8
Previdenza complementare: far crescere la fiducia <i>Ignazio Ganga</i>	11
I fondi pensione e l'Europa <i>Lucia Anselmi</i>	15
Arrivano i Pepp: come difendere la concorrenza <i>Giovanni Pollastrini</i>	20
Pnrr: un nuovo orizzonte per la previdenza complementare <i>Pierangelo Albini</i>	23
Prove di capitalismo popolare <i>Innocenzo Cipolletta</i>	26
I nuovi attori del welfare universale <i>Nunzio Luciano</i>	29
Il welfare e' di moda <i>Gianmario Casati</i>	32
Eurofer: un futuro più solido <i>Filippo Contino</i>	35
TIM: welfare su misura <i>Gaia Spinella, Mario Iannaccone</i>	39
Il modello olistico del welfare Enel <i>Francesco Scaramozzino</i>	42
Il welfare per i lavoratori vulnerabili <i>Maria Giovannone, Veronica Verzulli</i>	45
Giovani e previdenza complementare <i>Domenico Proietti</i>	49

La pensione è una cosa da giovani <i>Alberto Oliveti</i>	52
Globalità dei bisogni: un nuovo modello <i>Alberto Boidi</i>	55
Telemedicina: un paradigma organizzativo <i>Stefano Ronchi</i>	58
Gli investimenti dei Fondi pensione <i>Stefano Gaspari</i>	61
Capire i profili di investimento <i>Massimo Marzeglia</i>	64
Life Cycle, strategia vantaggiosa <i>Andrea Mornato</i>	67
Gli investimenti sostenibili dei piani previdenziali italiani <i>Francesco Bicciato</i>	70
La riforma IorP II, un anno dopo <i>Giampiero De Pasquale</i>	73
IorP II: il ruolo dell'Organo di vigilanza <i>Paola Fersini, Giuseppe Melisi</i>	76
IorP II, un primo bilancio <i>Oliva Masini</i>	80
IorP II: gli assetti strutturali dei Fondi <i>Stefano Pavesi</i>	83
IorP II: un approccio Risk Based <i>Paolo De Angelis</i>	88
Fondi Pensione: le prossime sfide <i>Mauro Marè</i>	91
La crescita nel Pubblico Impiego <i>Maurizio Sarti</i>	94
Appendice.....	99

Aggiornato al
14/06/2022

Coordinamento editoriale: *Luciana Dalu e Vittorio Liuzzi*

Progetto grafico: *Mattia Gabriele*

Foto di Copertina: *Guilherme Stecanella su Unsplash.*

Un nuovo sistema per il welfare

Cesare Damiano e' presidente di Lavoro&Welfare

Maurizio Agazzi e' direttore generale di Cometa, Fondo Nazionale Pensione Complementare per i lavoratori dell'industria metalmeccanica

Il 2021 ha rappresentato, per la previdenza complementare, un anno di adeguamento alla normativa che, in ambito nazionale, è sempre più legata a quella europea.

In particolare, il recepimento di lorp II e la normativa Esg (investimenti sostenibili) hanno costretto i Fondi pensione ad interrogarsi e a misurarsi sulla loro capacità di dare risposte sempre più professionali ai bisogni degli aderenti.

Il Covid-19 e il necessario rafforzamento dei presidi informativi per garantire il livello di servizio e il rapporto con gli iscritti ai Fondi ha altresì fornito un impulso al loro rafforzamento soprattutto sul versante della sicurezza. In questo campo molto importate è anche l'entrata in vigore della nuova normativa in tema di trasparenza nel rapporto con gli aderenti e la possibilità di avere una serie di servizi e prestazioni, compresa l'adesione on-line attraverso i siti web dei Fondi Pensione.

Se da un lato i Fondi hanno saputo attrezzarsi sia in termini organizzativi che finanziari per far fronte alle problematiche emerse nell'ultimo biennio, appare altresì maturo il tempo per una riflessione operativa su un sistema di welfare integrato che veda i mondi della previdenza e della sanità integrativa alleati per la definizione di un sistema che, nell'ampliamento delle prestazioni, resti a difesa del welfare universalistico.

Difesa e strategia comuni tra gli strumenti di welfare di secondo pilastro e di primo pilastro che non possono prescindere dalle necessità dei lavoratori fragili, categoria sempre in crescita: donne, giovani e lavoratori dell'area del

Sud del Paese, che continuano ad essere più assenti, non solo dalla previdenza complementare, ma anche dal sistema di welfare in generale.

Per lavoratori fragili intendiamo principalmente i giovani del lavoro discontinuo che sono entrati nel mondo del lavoro con il sistema contributivo. I quali sono soggetti alle turbolenze del mercato del lavoro che si concretizzano in periodi di attività precaria o non regolare che mina la costruzione di un'adeguata anzianità contributiva, con un impoverimento della pensione di primo pilastro ma anche con ostacoli all'ingresso e alla permanenza nei Fondi pensione.

Vanno ricompresi nella categoria anche le lavoratrici e i lavoratori che possono avere periodi di assenza legati alla maternità o all'assistenza dei figli o alla cura di familiari.

Affrontare questi temi, specialmente in un Paese come il nostro, in cui veniamo da un periodo di bassa crescita economica è essenziale. In un mercato del lavoro sempre più caratterizzato da una congenita difficoltà di crescita e caratterizzato da fenomeni in cui il confine tra lavoro dipendente e ed autonomo è sempre più labile, e che registra un sempre più marcato fenomeno di calo della natalità, che mette a rischio l'equilibrio, già labile, del patto generazionale che tiene in piedi il sistema pensionistico universalistico, è fondamentale intervenire.

La questione dell'aumento delle adesioni alla previdenza complementare e dei contributi ad essa destinati diventa pertanto non rinviabile. Trovare nuove forme che possano incentivare tale ampliamento risulta vitale. Per questo si sta ragionando sulla possibilità di reintrodurre un periodo di silenzio assenso, come già avvenuto nel 2006.

La difesa di un welfare equo e sostenibile diventa, quindi, un tema strategico per dare risposte a tutti i soggetti coinvolti e in tutte le fasi della loro vita. È necessario avere una cura particolare delle fasi iniziale pre-lavorativa e di ingresso al lavoro; così come della fase post-lavorativa anche alla luce della domanda crescente di assistenza sanitaria da parte di una popolazione che invecchia.

Diventa quindi fondamentale uno stretto rapporto tra i due pilastri di welfare pubblico e contrattuale e tra i soggetti che possono incidere sugli sviluppi di tale relazione così come sulla creazione di tutele adeguate: lo Stato, la contrattazione tra le parti sociali, il welfare familiare e gli stessi Fondi pensione.

In questo numero di LavoroWelfare affronteremo, dunque, i principali temi a cui la Previdenza complementare è chiamata a dare risposte e gli aspetti prioritari ai quali deve prestare attenzione.

Previdenza complementare: un mini-glossario

Un breve elenco di sigle e termini che incontrerete in questo numero di LavoroWelfare.

Organizzazioni

Assofondipensione. È l'Associazione dei Fondi pensione negoziali. È stata costituita nel settembre 2003 per iniziativa di Confindustria, Cgil, Cisl e Uil - principali parti istitutive dei Fondi stessi. Ha l'obiettivo di rappresentare gli interessi dei fondi pensione negoziali. In seguito sono state accolte come soci promotori anche altre organizzazioni datoriali e sindacali istitutrici di fondi pensione contrattuali, quali Confcommercio, Confservizi, Confcooperative, Legacoop, Agci e Ugl.
Sito web: assofondipensione.it

Covip: Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione. È un'Autorità amministrativa indipendente della Repubblica Italiana, istituita con il Decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124. Ha il compito di vigilare sul buon funzionamento del sistema dei Fondi pensione a tutela degli aderenti e dei loro risparmi destinati alla previdenza complementare. Alla Commissione sono stati attribuiti anche compiti di controllo sugli investimenti finanziari e sul patrimonio delle Casse professionali private.
Sito web: covip.it

Eiopa: Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali. È un organo consultivo indipendente della Commissione Europea, del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea. Si tratta di una delle agenzie dell'Ue che svolgono compiti legali, tecnici o scientifici specifici e

forniscono consulenza basata su dati comprovati in modo da aiutare a definire politiche e leggi informate sia al livello nazionale che dell'Unione. Si tratta di una delle tre Autorità di vigilanza europee. Gli altri due sono l'Autorità bancaria europea (Ebs) e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (Esma).
Sito web: www.eiopa.europa.eu

Definizioni

Ett: Il regime tributario in vigore in Italia per la partecipazione a forme di previdenza complementare prevede una generale esenzione nella fase contributiva, una tassazione nella fase di investimento e una tassazione nella fase di erogazione della prestazione. Il modello descritto si sintetizza con l'acronimo Ett (= Esenzione, Tassazione, Tassazione).

Esg (Environmental, Social, Governance): nel gergo della finanza questa sigla indica le attività di investimento responsabile (Ir) che, pur perseguendo gli obiettivi propri della gestione finanziaria, rivolgono grande considerazione ad aspetti ambientali, sociali e di trasparenza della governance.

- **Fattori ambientali** La lettera "E" (environment, ossia ambiente) nell'acronimo Esg. Si intende la valutazione dei fattori che hanno un impatto sull'ambiente, quali gestione delle conseguenze del cambiamento climatico e soluzioni, efficienza energetica, trattamento dei rifiuti, inquinamento ed effetti più generali esercitati da un'azienda e dai suoi prodotti sul pianeta.
- **Fattori sociali** La lettera "S" nell'acronimo Esg. Si riferisce ad aree quali diversità e inclusione, diritti umani, disuguaglianze, protezione dei dati, salute e sicurezza.
- **Governance** La lettera "G" nell'acronimo Esg. Conosciuta anche come corporate governance. Indica l'insieme dei diritti e delle responsabilità degli stakeholder e la qualità della gestione di un'azienda. Comprende tematiche quali retribuzione dei vertici aziendali, corruzione e diversità del CdA.

Fia (Fondi di Investimenti Alternativi): gli investimenti alternativi sono tipologie di attività (asset) che differiscono dagli investimenti tradizionali in base a complessità, liquidità, meccanismo normativo e modalità di gestione del Fondo. Tra le attività di investimento alternativo - insieme ad altre variabili - si trovano il Private Equity, gli Hedge Fund, il Venture Capital. I Fia sono Fondi chiusi. Il loro orizzonte di investimento è di 10-15 anni con l'eccezione degli hedge fund che, da questo punto di vista sono più simili agli investimenti tradizionali. Negli investimenti alternativi, i fondi non vengono automaticamente reinvestiti ma restituiti agli investitori dopo il periodo di tempo prestabilito. Gli investitori possono, dunque, scegliere di reinvestire altrove.

Investimenti sostenibili Un termine generico usato per descrivere gli investimenti che allocano i capitali alle aziende che promuovono strategie e modelli sostenibili allo scopo di creare valore a lungo termine, tenendo al contempo conto degli impatti e dei fattori ESG. Investimento tematico Allorché usato nel contesto degli ESG, questo termine si riferisce all'investimento in aziende la cui strategia si concentra su un tema o un trend definito, come per esempio energie rinnovabili, cambiamento climatico, gestione idrica o accesso alla salute.

Iorp I e Iorp II: sono Direttive dell'Unione Europea (Iorp I, Direttiva 2003/41, Iorp II, Direttiva 2016/2341) che stabiliscono le norme che regolano le attività e il controllo degli enti pensionistici aziendali o professionali, o Fondi pensione, in tutti i Paesi dell'Unione Europea.

Pepp: Pan European Personal Pension Product, Prodotto Pensionistico Individuale Paneuropeo: è un piano di previdenza individuale caratterizzato dalla piena portabilità tra tutti i paesi europei. È stato introdotto con il Regolamento del Parlamento e del Consiglio europei 2019/1238. Il 5 maggio 2022, il Governo ha approvato lo schema di decreto legislativo per l'attuazione di tale Regolamento.

Rita (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata): introdotta con la legge 232/2016 assieme all'Ape agevolato e all'Ape, la Rita consiste nell'erogazione frazionata di tutto o di una frazione del montante accumulato presso il Fondo per il periodo decorrente dal momento dell'accettazione della richiesta fino al conseguimento dell'età per la pensione di vecchiaia nel sistema pensionistico obbligatorio.

Tasso di sostituzione: rapporto tra la retribuzione percepita nell'anno precedente il ritiro dal lavoro e l'importo della pensione. Definisce la modifica nel tenore di vita che avviene con il pensionamento.

Uniemens: denuncia obbligatoria che il datore di lavoro, che svolge la funzione di sostituto d'imposta, invia mensilmente all'Inps.

Previdenza: riorganizzare l'assetto

Ritengo sia arrivato il momento per una riflessione comune e organica sul sistema delle previdenza complementare nel nostro Paese, all'interno di un disegno, che dovrebbe essere altrettanto organico, di riordino complessivo del sistema previdenziale italiano.

Una riflessione che dovrebbe portare, possibilmente in tempi ravvicinati, ad un intervento normativo che aggiorni il sistema alla luce dell'esperienza condotta in questi anni, delle trasformazioni in corso e delle prospettive a cui si vuol tendere.

Questo almeno è il tentativo che, da alcuni anni, vede impegnato unitariamente il sindacato confederale, nel rapporto con il Governo, con la politica e con le persone che concretamente vivono questa incertezza.

In questo percorso innumerevoli sono state le attenzioni raccolte. Sono stati attivati molti tavoli di confronto, con il coinvolgimento diretto anche di diversi presidenti del Consiglio e Ministri. Alcuni interventi concreti sono stati realizzati, ma sempre in maniera sporadica, con misure di volta in volta di sanatoria, sperimentali o a termine.

Il confronto in corso con l'attuale Governo, che ha come premessa la volontà di dare più flessibilità al sistema previdenziale italiano, nel quadro di un definitivo approdo al regime contributivo, ha visto in questi mesi importanti momenti di confronto e approfondimento, anche sul tema della previdenza complementare. Anche questo rapporto ha subito le conseguenze dell'emergenza determinata dalle tragiche vicende internazionali.

Auspucando che il confronto possa al più presto ripartire e determinare dei risultati concreti nel corso dell'anno, proviamo a vedere

Roberto Ghiselli e'
Segretario Confederale Cgil

quali sono i nodi più importanti da affrontare per quanto concerne la previdenza complementare.

Il primo riguarda la sua stessa funzione. Fino ad oggi, i Fondi negoziali sono stati degli strumenti importantissimi per la gestione e la valorizzazione del risparmio previdenziale e bene hanno fatto le lavoratrici ed i lavoratori ad aderirvi. Ma le prestazioni sino ad ora erogate sono state solo in minima parte di natura pensionistica, per ragioni comprensibili e oggettive, come ad esempio un basso valore del montante medio derivante sviluppato, nel corso dell'attività, poco più che ventennale, di questi Fondi. Oltre al fatto che esistono altri strumenti, come la Rita, che consentono di seguire percorsi differenti. Ferma restando l'importanza del fatto che la normativa e la contrattazione offrano alle persone diverse opportunità di gestione di questa forma di risparmio previdenziale, in base alle diverse esigenze collettive, è importante favorire un riequilibrio. Questo significa che diventa fondamentale costruire più solide e lunghe posizioni contributive, in particolare aumentando le adesioni dei più giovani, che poi sono anche quelli che, essendo interamente nel regime contributivo, avranno prestazioni meno generose dal primo pilastro.

Più in generale il tema delle adesioni ai Fondi negoziali va riconsiderato in modo più strutturale, tenendo conto dell'importanza di valorizzare e sostenere questo specifico strumento assicurativo/previdenziale, frutto della negoziazione e della gestione collettiva, rispetto anche agli altri strumenti "privatistici" che il mercato nazionale - e sempre più anche quello internazionale - mette a disposizione.

Al momento attuale è noto che esiste un forte squilibrio tra chi aderisce e chi non aderisce ai Fondi. I poco più di due milioni di iscritti, con adesione individuale, sono soprattutto dipendenti maschi di aziende o settori economicamente forti del Centro-Nord che lavorano in realtà sindacalizzate e con una età media elevata, prevalentemente con un livello professionale e culturale medio e alto e con un contratto di lavoro stabile. Specularmente rimangono esclusi - o per lo meno sono poco coinvolti - i lavoratori delle piccole imprese e dei settori poveri, il lavoro discontinuo, le realtà non sindacalizzate, il Sud, i più giovani e le donne. Paradossalmente proprio coloro che avrebbero bisogno di una maggiore tutela non sono in grado di accedere a questa opportunità, o per condizionamenti aziendali, o per scarsità di reddito e mancanza di un'adeguata informazione.

Se consideriamo che il sistema è giustamente sostenuto da una serie di benefici fiscali, sia nella fase di accumulo e di investimento sia in quella dell'erogazione della prestazione, possiamo dire che tutto ciò, nei fatti, genera uno squilibrio.

Pertanto è necessario quanto urgente intervenire affinché si determinino le condizioni di una pari opportunità nell'adesione che consentano a tutti di esercitare una libera scelta informata. È altrettanto necessario che i benefici fiscali abbiano anche un tratto di maggiore progressività a favore delle posizioni più deboli.

Le proposte che il sindacato ha avanzato in questo senso sono diverse: dall'estensione delle adesioni per via collettiva all'esercizio del recesso in un ambito protetto ed informato; dalla riproposizione di un periodo di silenzio/assenso a di una comunicazione informativa di carattere istituzionale; fino a una diversa

modulazione del carico fiscale, più leggera rispetto ai redditi da lavoro povero o discontinuo.

Intendiamo anche favorire la creazione di una rete di supporto ai Fondi, incardinata sul sistema associativo e dei patronati, che nei luoghi di lavoro e nel territorio siano punti di accesso qualificati al sistema.

Infine, alcune considerazioni più generali che ritengo importanti. C'è l'esigenza di ripensare complessivamente il sistema previdenziale italiano, superando l'assetto che si è realizzato in questi decenni - dopo l'unico vero intervento di sistema che è stata la Legge Dini del 1995 - attraverso una stratificazione di norme decise al di fuori di un disegno organico e di prospettiva, tenendo conto delle profonde trasformazioni economiche, sociali e demografiche del Paese. Trasformazioni che impongono anche un riposizionamento concettuale della previdenza complementare, che sempre più deve diventare uno strumento in mano alle persone per decidere liberamente il proprio percorso di lavoro e previdenziale. Ciò in un rapporto sempre più stretto con la maggiore flessibilità da introdurre nel primo pilastro. Una previdenza complementare, quindi, non più mero strumento risarcitorio rispetto alle conseguenze di un approdo al sistema contributivo; quindi, funzionale alle scelte e alle esigenze del lavoratore, per potere avere una rendita pensionistica maggiore, andare prima in pensione, gestire forme parziali di uscita dal lavoro.

Libertà di poter scegliere, in maniera informata e tenendo conto delle proprie esigenze soggettive e familiari. Quindi, nessun obbligo di adesione anche perché un sistema previdenziale obbligatorio non potrebbe che essere pubblico. Adesioni collettive per via contrattuale, silenzio-assenso, e altre esperienze simili possono raggiungere lo stesso obiettivo di favorire fortemente la crescita delle adesioni rispettando la libera scelta delle persone.

È necessario respingere la sbagliata e ingiusta illusione che il rafforzamento di un secondo, o terzo, pilastro, previdenziale debba avvenire attraverso un indebolimento ulteriore della previdenza pubblica, universale e solidaristica. Per ragioni etiche e di equità solidale, ma anche per una banale esigenza di sostenibilità legata al nostro sistema previdenziale a ripartizione.

Altro abbaglio dal quale occorre rifuggire al più presto, anche sul piano dell'educazione previdenziale, è che la previdenza complementare, possa essere lo strumento per rispondere ai problemi delle persone che, a causa del loro lavoro povero o discontinuo, non sono in condizioni di costruirsi una pensione pubblica dignitosa. Usando, magari, questo argomento per dirottare sulla, previdenza complementare, le risorse che potrebbero essere utilizzate a questo scopo. In questo caso non si, possono prendere in giro le persone: chi non riesce a costruirsi un primo pilastro accettabile tanto meno sarà nelle condizioni di farlo con gli strumenti integrativi. Quindi, la risposta ai problemi previdenziali connessi alla precarietà del lavoro vanno trovati altrove, nelle politiche a sostegno del lavoro e nella pensione contributiva pubblica di garanzia.

Previdenza complementare: far crescere la fiducia

Tra i temi posti all'attenzione dei Governi negli ultimi anni - e più recentemente del Governo Draghi -, la previdenza complementare ha un valore importante ma sottovalutato.

Non possiamo negare che negli ultimi 15 anni, ovvero terminata la stagione del silenzio-assenso nel 2007, essa è stata più argomentata e dibattuta in molteplici convegni per gli addetti ai lavori che tema assunto dalla politica come fondamentale strumento di integrazione del reddito dei pensionati.

Peraltro, nel "glorioso" 2007 il legislatore assunse uno sguardo che potremmo definire strabico, dal momento che, da un lato incentivava in modo molto incisivo i lavoratori a formulare una scelta sul destino del proprio Tfr e consentiva di conferire alla previdenza complementare anche il Tfr pregresso. Dall'altro vincolava, per le aziende oltre i 49 dipendenti, al fondo di Tesoreria il Tfr non destinato alla previdenza complementare. Con il risultato, in caso di successiva iscrizione al Fondo pensione, di rendere indisponibile, per questi lavoratori, il Tfr pregresso alla previdenza integrativa, in nome di un più alto obiettivo di interesse pubblico diventato nel corso del tempo assai fumoso. Quindi, per un verso il sistema concede, per altro verso toglie.

Questo passo sincopato è stato successivamente confermato nel momento in cui, con la legge n. 190/2014 la tassazione dei rendimenti dei Fondi pensione è salita dall'11% al 20%, fatti salvi i titoli di debito pubblico italiano e rientranti nella cosiddetta white list a cui è garantita una tassazione non superiore al 12,5%. Viceversa, la destinazione del premio di produzione alla previdenza complementa-

re è stata ampiamente favorita sotto il profilo fiscale dalle leggi di bilancio per il 2016 e 2017.

A questa fotografia dell'esistente si affiancano ora le considerazioni contenute nel documento conclusivo delle Commissioni finanze di Camera e Senato sulla delega fiscale che, nell'ambito dell'articolazione duale del sistema di tassazione tra redditi da lavoro e redditi da capitale, auspica il passaggio dell'imposizione sulle forme di previdenza complementare dall'attuale modello Ett (esenzione dei contributi, tassazione dei rendimenti e delle prestazioni) al modello Eet (esenzione dei contributi e dei rendimenti, tassazione delle prestazioni) prevalente in ambito europeo. Questo, con l'applicazione dell'aliquota Irpef più bassa, oggi pari al 23%, alle prestazioni, eliminando di fatto il vantaggio fornito dalla tassazione sostitutiva vigente (aliquota del 15% che può scendere fino al 9% dopo 35 anni di iscrizione a forme di previdenza complementare).

In un quadro normativo sempre più complesso, per tacere delle varie modifiche intervenute sulla tassazione relativa agli investimenti nella cosiddetta economia reale, la necessità di recuperare linearità e coerenza nell'approccio politico verso il secondo pilastro previdenziale così da modellare percorsi che ispirino sicurezza e non incertezza nei lavoratori, pare urgente oltre che necessario.

Fiducia e sicurezza - già messe a dura prova da due anni di pandemia da Covid - sono ora ulteriormente minacciate dalla tragedia del conflitto tra Russia e Ucraina di cui si fatica a intravedere la fine e che, in ogni caso, porterà con sé per anni conseguenze di carattere economico e sociale oltre che geopolitico.

In questo contesto, inimmaginabile fino a poco tempo fa, è facile prevedere che sarà chiesto allo Stato e alle sue Istituzioni un livello ancora maggiore di protezione. Se questo è vero per il sistema di protezione sociale e previdenziale di primo pilastro, a nostro avviso è altrettanto vero per il secondo pilastro che deve rispondere adeguatamente con le modalità e gli strumenti che gli sono propri.

La domanda che possiamo farci oggi è: la previdenza complementare è pronta a rispondere alla richiesta di maggiore protezione?

La Cisl ritiene di sì, ma solo a certe condizioni. La prima delle quali è che il regolatore si assuma la responsabilità di una visione di lungo periodo. E che, di conseguenza, agisca in modo coerente con interventi normativi orientati - senza tentennamenti o dietrofront - a favorire lo sviluppo della previdenza di secondo pilastro con la rimozione di quegli ostacoli che ancora oggi impediscono, nei fatti, a molti lavoratori di accedervi.

Nel corso delle riunioni sui contenuti della piattaforma previdenziale unitaria di Cgil, Cisl e Uil tenutesi negli ultimi mesi, il Ministero del Lavoro ha manifestato la disponibilità a valutare un nuovo periodo di silenzio-assenso per l'adesione alla previdenza complementare. Si tratta di un aspetto positivo che auspichiamo possa essere confermato quando si riaprirà il confronto politico. È tuttavia necessario sottolineare che, per il sindacato, questa opportunità deve essere l'occasione, a livello istituzionale, per promuovere una importante, capillare e periodica campagna di informazione ed educazione previdenziale dei cittadini. L'obiettivo è

contribuire a far interiorizzare nei singoli l'importanza e i vantaggi dell'iscrizione ai Fondi pensione. Inoltre, è altrettanto importante affrontare alcuni ostacoli che, nel concreto, rendono difficoltosa l'adesione soprattutto nella piccola impresa che, come è noto, rappresenta l'asse portante dell'economia italiana.

Troppo spesso i datori di lavoro non creano le condizioni adeguate affinché il lavoratore sia effettivamente libero nella destinazione del suo Tfr.

Anche sulla base della citata esperienza del 2007, riteniamo opportuno attivare procedure che permettano di contenere questi condizionamenti, sul modello, ad esempio, di quella utilizzata per contrastare le dimissioni in bianco delle lavoratrici. Prevedendo, quindi, che la dichiarazione di conservare il Tfr in azienda sia certificata presso la Direzione Territoriale del Lavoro o presso i Patronati, ovvero utilizzando le potenzialità della procedura Uniemens per accertare l'effettiva destinazione del Tfr alla previdenza complementare e contrastare le omissioni contributive.

Da parte sua, il sistema dei Fondi pensione, a nostro avviso, dovrebbe, come auspicato dalla Covip, consentire le adesioni online. Siamo consapevoli che non si tratta di un passaggio banale, dal momento che l'iscrizione ai Fondi pensione impone, a differenza di altri prodotti finanziari, il coinvolgimento del datore di lavoro. Ciò porta con sé particolari complessità gestionali, ma si tratta di un'evoluzione inevitabile alla quale sarebbe necessario porre un'adeguata attenzione.

La contrattazione collettiva deve rappresentare sempre di più una leva fondamentale per allargare la platea degli iscritti. L'introduzione del contributo contrattuale obbligatorio alla previdenza complementare a carico del datore di lavoro è auspicabile diventi prassi generale in tutti i settori. Magari prevedendo anche forme di particolare incentivazione nei confronti dei lavoratori più giovani come stanno sperimentando alcuni contratti collettivi. A tale proposito, è inaccettabile che periodicamente si sollevi l'argomento della libera concorrenza tra le forme di previdenza complementare per argomentare la portabilità del contributo contrattuale verso Fondi aperti e piani individuali di previdenza, come nuovamente auspicato dall'Antitrust alcuni mesi fa. Il contributo contrattuale è il risultato della negoziazione delle parti, rappresenta un costo contrattuale e la sua messa in discussione, rispetto alla esclusiva destinazione ai fondi pensione negoziali, intacca l'autonomia contrattuale e costituisce un limite grave al principio di sussidiarietà. Il contributo contrattuale obbligatorio, però, da solo non è sufficiente a realizzare un montante adeguato ai bisogni futuri se non è accompagnato da un contesto complessivo; e qui entra in gioco la coerenza del regolatore, che spinga il lavoratore a comprenderne fino in fondo il valore e quindi ad integrarlo e consolidarlo con il proprio contributo e il Tfr.

Per queste ragioni riteniamo che la tassazione della previdenza complementare debba essere ulteriormente agevolata senza che possa essere messa a repentaglio da modifiche che metterebbero in discussione l'intero impianto.

La nostra richiesta al Governo è, da un lato, di ridurre la tassazione dei rendimenti dal 20% all'originario 11% e, dall'altro, di semplificare il sistema complessivo di tassazione superando il criterio del pro-rata temporis, applicando l'attuale aliquota sostitutiva su tutto il montante maturato; quindi anche ai periodi antecede-

denti il 2007 che, oggi, scontano invece una diversa imposizione fiscale. Ultima, ma non meno importante, è la necessità di favorire l'investimento nell'economia reale italiana, con particolare riguardo alla piccola e media impresa. La finalità dei Fondi pensione è quella di integrare il futuro reddito pensionistico, ma il sindacato ha guardato sin dall'inizio ad essi anche come strumenti per creare sviluppo economico.

Missione non semplice, considerate le caratteristiche del tessuto produttivo nazionale e i limiti del mercato finanziario domestico ma che, soprattutto negli ultimi anni, anche in considerazione dei bassi tassi di interesse derivati dai titoli di debito pubblico, ha iniziato ad essere intrapresa, con le dovute cautele, da molti Fondi negoziali e in particolare incentivata dal progetto Economia reale promosso da Assofondipensione con Cassa Depositi e Prestiti e Fondo Italiano Investimenti per l'investimento in Fondi di Private Equity e Private Debt. Il percorso di definizione del progetto e il processo di investimento, in parte ancora in corso, è stato lungo e complesso ma inizia a dare primi risultati interessanti in termini quantitativi e qualitativi.

A questo proposito è importante sottolineare che nei regolamenti dei Fondi di fondi sono state inserite alcune clausole sociali che incentivano a orientare gli investimenti dei fondi sottostanti verso aziende che garantiscono il rispetto dei diritti dei lavoratori, del contratto collettivo, e del welfare contrattuale, con l'obiettivo di contribuire ad incentivare investimenti Esg. Una delle sfide più importanti degli ultimi tempi alle quali sono chiamati i consigli di amministrazione dei Fondi pensione.

I Fondi pensione e l'Europa

I crescenti bisogni di protezione sociale rendono ineludibile il percorso di costruzione di un welfare integrativo, di matrice privata, che in maniera ordinata, funzionale ed efficiente affianchi il welfare pubblico e contribuisca alla sostenibilità e all'adeguatezza del sistema nel suo complesso.

E se, in una prima fase, le esigenze erano diversamente sentite nei vari Paesi - soprattutto nei sistemi demograficamente più maturi, tra cui l'Italia certamente spiccava - in questa direzione esorta oramai in modo ripetuto e convinto l'Unione Europea, nella quale è maturata con il tempo una visione comune che riconosce quale elemento imprescindibile, in ogni ragionevole e fondato discorso sulla crescita economica e sulla sostenibilità sociale, la tutela dell'età anziana e la costruzione di un sistema pensionistico multipilastro.

In tale quadro, un contributo rilevante è venuto dall'adozione della Direttiva (Ue) 2016/2341, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali e professionali (Direttiva Iorp II), recepita in Italia con il Decreto Lgs. 14 dicembre 2018, n. 147, attuato con numerosi provvedimenti tematici adottati dalla Covip e che ha dato luogo, in questi anni, a un'intensa attività di adeguamento da parte dei Fondi pensione.

Con la Direttiva Iorp II si è proseguito nel percorso di rafforzamento dei sistemi di previdenza complementare volto a consolidare i sistemi di sicurezza sociale dei Paesi membri, a creare un mercato interno degli schemi pensionistici aziendali e professionali, a favorire il supporto dei Fondi al finanziamento a lungo termine dell'economia dell'Unione, concor-

rendo alla crescita del sistema produttivo.

La Direttiva è volta a irrobustire la governance dei Fondi pensione, innalzando il livello di qualità dei processi decisionali e la capacità dei Fondi di gestire i rischi che ne accompagnano l'attività; così come ad accrescere la trasparenza nei rapporti con gli iscritti, effettivi e potenziali, e nei confronti degli stakeholder, contribuendo in tal modo a creare un più solido clima di fiducia, elemento essenziale per scelte e obiettivi che devono guardare lontano.

Seppure alcuni contenuti abbiano replicato soluzioni già in essere nel sistema nazionale, specie nella materia della trasparenza, per la quale il sistema italiano si pone tra i più avanzati nel panorama europeo, la Direttiva ha costituito una occasione importante sia per una manutenzione evolutiva della disciplina nazionale - necessaria pure in ragione dello sviluppo e della maturazione intervenuti nel settore in questi anni - sia per l'introduzione di nuovi strumenti e metodi di organizzazione.

Nella Direttiva, nel Decreto di recepimento e nella relativa disciplina attuativa adottata dalla Covip, che ha accompagnato il sistema nella integrazione di dette disposizioni negli ordinamenti dei Fondi per favorirne un adeguamento tempestivo e ordinato, le novità di matrice europea vengono declinate nelle due direttrici che caratterizzano la natura dei Fondi pensione:

- quella dei Fondi quali operatori previdenziali, destinati a coinvolgere una platea di soggetti quanto più possibile ampia, a promuoverne una partecipazione attiva e a gestirne le risorse in modo appropriato in relazione al ciclo di vita;
- quella dei Fondi quali investitori istituzionali, in grado di intermediare risparmio "paziente" e dunque concorrere al finanziamento di investimenti di lungo termine.

Su tali percorsi il ruolo del Fondo pensione è valorizzato mediante soluzioni organizzative che ne accrescono la capacità strategica, operativa e di controllo. In questo ambito, tra i più rilevanti elementi di novità si inseriscono senz'altro le "funzioni fondamentali":

- la funzione di revisione interna e il risk management, ora obbligatorie per tutti i Fondi;
- la funzione attuariale, richiesta ai Fondi che gestiscano rischi biometrici o forniscano garanzie di rendimento degli investimenti. Tali responsabilità vanno affidate a persone in possesso di specifici requisiti di competenza ed esperienza e che, per la delicatezza del ruolo loro affidato, entrano direttamente nel perimetro di vigilanza dell'Autorità, potendo avere con la stessa una interlocuzione diretta ed essendo, in determinate situazioni, anche passibili di sanzione.

Dal punto di vista degli interventi in materia di trasparenza, rispetto a un sistema

- come detto - già ben strutturato, il recepimento della Direttiva ha dato l'occasione, in primo luogo, per interventi manutentivi, tesi a migliorare la leggibilità dei documenti del Fondo, anche mediante la cura del linguaggio e delle rappresentazioni grafiche, così da rafforzarne la capacità informativa e di comunicazione.

Nell'occasione, si è anche fatto un passo deciso per incoraggiare i Fondi a potenziare l'uso delle tecnologie, anche promuovendo la valorizzazione dei siti web per renderli il luogo privilegiato dell'informazione e dei contatti con gli iscritti e con il pubblico in generale, come è necessario in una società sempre più digitalizzata, nella quale, con il mutare degli strumenti, sono destinati a mutare altresì la forma e i contenuti delle comunicazioni. Anche questo è un percorso su cui si potranno conseguire traguardi importanti, specie nella sfida all'inclusione previdenziale, raggiungendo con più facilità platee che continuano a mostrarsi meno presenti nel settore, quali le donne, i giovani, i cittadini delle aree meridionali del Paese.

Dalla Direttiva Iorp II è venuto un richiamo di attenzione importante alla gestione delle risorse. Anche i Fondi pensione, non meno di altri operatori finanziari, hanno dovuto in questi anni fronteggiare le sfide della complessità dei mercati, tuttora aperte pure per le più recenti e del tutto nuove situazioni internazionali (come la pandemia e la guerra russo-ucraina). Dette circostanze rendono necessario per i Fondi, da una parte, disporre di solide capacità di monitoraggio e gestione dei rischi di investimento e, dall'altra, guardare anche a investimenti di natura meno tradizionale, con andamenti meno correlati ai mercati finanziari, in grado di concorrere alla stabilizzazione dei portafogli, assicurando una remunerazione adeguata nell'arco temporale lungo, propria del risparmio pensionistico.

In tale quadro, i Fondi possono ben concorrere alla crescita dell'economia, coniugando con attenzione tale partecipazione alla finalità previdenziale loro propria e beneficiando degli strumenti e delle agevolazioni che le competenti istituzioni, nazionali ed europee, mettano in campo a sostegno del sistema produttivo, in particolare, delle imprese di dimensioni più ridotte, che con difficoltà accedono ai canali di finanziamento tradizionali.

A tale finalità gli interventi del legislatore europeo guardano in modo dichiarato. La Direttiva Iorp II è stata infatti adottata nel contesto del Piano d'azione per una Capital Market Union - un mercato dei capitali rafforzato e integrato a livello europeo - in grado di favorire una più efficace allocazione del risparmio nell'Ue, con maggiore concorrenza, una maggiore capacità di distribuzione e assorbimento dei rischi e minori costi. Un mercato unico, dunque, in grado di ampliare le opportunità per imprese e risparmiatori e volto a coniugare le istanze del progresso economico con quelle del progresso sociale, in cui i Fondi pensione, proprio per loro natura, possono certamente svolgere un ruolo di primo piano ove si presentino come operatori ben strutturati e organizzati, di dimensioni adeguate al ruolo, con capacità di visione e di adattamento.

La consapevolezza che la crescita economica non possa prescindere da aspetti più strettamente connessi al benessere sociale rende necessario considerare, an-

che nel comparto finanziario, e a maggior ragione con riferimento agli investitori di lungo periodo, i fattori ambientali, sociali e di governance (Esg), che non possono più essere trascurati. L'Unione Europea sta concentrando la propria attività anche su questi aspetti. A partire dall'adozione di un apposito Piano d'azione in materia di finanza sostenibile e di un primo pacchetto di provvedimenti che hanno a tema la sostenibilità ambientale, alle cui prescrizioni sono tenuti ad attenersi anche i Fondi pensione. Già in attuazione della Direttiva Iorp II, peraltro, la normativa nazionale - comprese le disposizioni adottate dalla Covip - ha dato concretezza alle valutazioni che i Fondi sono tenuti a fare.

Da una parte, infatti, si è inteso incoraggiare i Fondi ad adottare un approccio strategico e di lungo periodo integrando i fattori Esg nel sistema complessivo di gestione dei rischi e nelle strategie di investimento; dall'altra, si sono valorizzate le caratteristiche di sostenibilità degli investimenti nelle comunicazioni da rendere agli iscritti e al sistema.

Da ultimo, l'evoluzione della disciplina europea ha condotto alla introduzione dei Pepp, Piani pensionistici individuali pan-europei, disciplinati dal Regolamento (Ue) 2019/1238. I Pepp sono prodotti di terzo pilastro, ad adesione su base individuale, che, istituiti in uno Stato membro, possono essere liberamente collocati su tutto il territorio dell'Unione e sono volti a supportare lo sviluppo della previdenza complementare soprattutto in quei sistemi nei quali i Fondi pensione non operano ancora in dimensioni adeguate o fanno comunque più fatica ad affermarsi.

Anche in sistemi come quello italiano, tuttavia, si è subito guardato ai Pepp come strumenti che, concepiti come semplici e standardizzati, oltre che collocabili su larga scala, potessero contribuire a elevare il livello di concorrenzialità del settore, riducendo i costi dei prodotti di mercato, e rappresentare una proposta in grado di sollecitare l'interesse di platee ancora non adeguatamente raggiunte, quale, prima fra tutte, quella del lavoro autonomo, il cui tasso di adesione continua a essere contenuto.

Il percorso si è tuttavia mostrato un po' più faticoso del previsto. Non solo in sede di lavori per la definizione della disciplina europea, ma anche nella fase di adeguamento della normativa nazionale (è in corso di adozione il decreto legislativo destinato a dare attuazione al Regolamento Ue), si sono palesate difficoltà che scontano le differenze e le diversità di approccio tra i vari sistemi nazionali.

A livello europeo, si sta dunque tuttora lavorando ai tavoli presso Eiopa, l'Autorità di vigilanza europea sulle assicurazioni e i fondi pensione, per favorire un effettivo raccordo e convergenza delle attività di vigilanza tra le Autorità competenti dei diversi Stati. A livello nazionale, è essenziale che i Pepp si integrino in modo ordinato nel sistema esistente, nel quale si sono in questi anni consolidati equilibri importanti e tanto più delicati se si considera che, diversamente che in altre realtà europee, in Italia convivono, con sostanziale uniformità di regole e incentivi fiscali operatori di varia natura, senza una netta distinzione tra secondo e terzo pilastro.

Nel complesso, tutto quanto sopra attesta in modo chiaro come l'Unione Europea guardi con convinzione alla valorizzazione del settore della previdenza complementare. Anche a livello nazionale, l'irrobustimento del secondo pilastro deve dunque restare un obiettivo fermo, da perseguire con linearità di scelte e chiarezza di metodo, da parte delle Istituzioni, delle forze sociali, degli operatori.

Le considerazioni espresse nel presente contributo sono esclusivamente riconducibili alla responsabilità dell'autore e non riflettono necessariamente la posizione ufficiale dell'Autorità

Arrivano i Pepp: come difendere la concorrenza

I Pan-European Personal Pension Product (Pepp) sono i nuovi prodotti previdenziali individuali di terzo pilastro introdotti dal Regolamento Ue 2019/1238 che ne prevede l'applicazione da parte degli Stati membri, dal 22 marzo 2022. Nel nostro Paese in preparazione all'arrivo dei Pepp, il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha predisposto uno schema di decreto che contiene le disposizioni essenziali a consentire la piena applicazione del Regolamento, svolgendo sul documento una pubblica consultazione, che si è conclusa il 12 marzo 2022. Il Decreto è stato approvato nel Consiglio dei Ministri del 5 maggio 2022.

Quindi, dal 22 marzo 2022 i potenziali fornitori (banche, assicurazioni, IorP, società d'investimento, gestori di fondi alternativi) possono presentare l'istanza di autorizzazione alla registrazione del prodotto presso la propria Autorità competente, al fine di ottenere l'iscrizione nel Registro Pubblico Centrale da parte di Eiopa (Autorità di vigilanza europea) e dare avvio alla commercializzazione del Pepp.

Il Pepp è un piano ad adesione individuale che prevede la portabilità della posizione in caso di trasferimento della residenza in un altro stato Ue; si potrà quindi continuare ad accumulare contributi nello stesso prodotto senza dover aderire a un Fondo pensione nel nuovo Paese di residenza. La portabilità sarà resa possibile con l'apertura di sottoconti nazionali in ciascuna posizione individuale. I sottoconti, modellati sulle leggi nazionali, consentiranno all'aderente di beneficiare delle agevolazioni previste per la sottoscrizione del Pepp nel nuovo Paese di residenza.

Giovanni Pollastrini è
Amministratore Unico di Ellegi
Consulenza Spa

La versione finale del Regolamento Pepp, come precisato nel considerando 21, armonizza alcuni elementi chiave come, ad esempio, la distribuzione, il contenuto minimo dei contratti, le opzioni di investimento, il trasferimento e la portabilità. Il decreto, va a disciplinare gli aspetti lasciati alla responsabilità degli Stati membri. I principali nodi che restano da sciogliere, riguardano la fiscalità e l'impossibilità del conferimento del Tfr nei nuovi Pepp.

L'esclusione del Tfr dall'ambito delle possibili fonti di finanziamento del Pepp, benché non chiaramente esplicitata nel testo del decreto legislativo, appare coerente con gli intendimenti del legislatore comunitario. Sotto questo profilo tuttavia si pongono due ordini di considerazioni: per un verso si crea un prodotto paneuropeo privo di un'opportunità riconosciuta alle altre forme pensionistiche individuali nazionali; per altro verso, nelle realtà aziendali di piccola e media dimensione (con meno di 50 dipendenti), il datore di lavoro potrebbe essere incentivato a favorire l'adesione del dipendente a un Pepp di sua scelta, supportandolo con una contribuzione volontaria a proprio carico, mantenendo in questo modo il Tfr nella propria disponibilità. È evidente che questa situazione può essere fonte di asimmetrie e di opportunità competitive sul piano aziendale o territoriale che possono distorcere le ragioni economiche o le convenienze oggettive nell'aderire alle forme di previdenza complementare.

Un altro profilo di criticità è quello rappresentato dall'applicazione del regime tributario dei rendimenti (Ett) previsto dal D. Lgs. 252/2005 ai soli Pepp istituiti da soggetti aventi sede legale in Italia.

Questa nuova situazione pone in evidenza la questione della valutazione dell'opportunità di modificare la fiscalità delle forme di previdenza complementare, sia quelle disciplinate dal D. Lgs. 252/2005, sia quella dei Pepp, per adeguarla al più incentivante regime Eet (esente, esente tassato) che è utilizzato in tutti i Paesi dell'UE. Tale operazione andrebbe condotta con il fine ultimo di rafforzare ulteriormente gli incentivi all'adesione. La soluzione scelta penalizza in ogni caso gli operatori nazionali intenzionati a istituire Pepp italiani, rispetto ai Pepp di origine estera - che usano prevalentemente lo schema Eet e che quindi avrebbero un chiaro vantaggio sul piano della fiscalità.

Per queste ragioni sarebbe auspicabile anche una semplificazione complessiva del sistema di tassazione dei Fondi pensione in ogni caso, senza modificare la vigente tassazione sostitutiva delle prestazioni.

Anche le differenze in materia di opzioni di decumulo potrebbero essere oggetto di arbitraggio. La disponibilità di ulteriori opzioni al pensionamento (prelievi e possibilità di beneficiare sempre della prestazione interamente in capitale, in alternativa alla rendita) potrebbe presentare un vantaggio rispetto alle forme di previdenza disciplinate dal D. Lgs. 252/2005. In particolare modo, la previsione di una tassazione meno vantaggiosa per l'opzione di decumulo attraverso l'opzione del capitale erogato in unica soluzione potrebbe non essere sufficiente a scoraggiare il ricorso a tale opzione, non prevista per le forme disciplinate dal D.Lgs.

252/2005, rischiando di favorire in tal modo i Pepp rispetto alle forme pensionistiche complementari nazionali già esistenti.

Questa scelta può produrre evidenti distorsioni, data la preferenza che i lavoratori tendono ad avere, alla fine del percorso di accumulo, per la soluzione sotto forma di capitale, anche se in sé non giustificata sul piano della convenienza economica - come dimostrano l'esperienza storica e molti studi in materia, che hanno evidenziato la preferenza per la soluzione unica rispetto a una rendita annuale.

La Covip avrà il ruolo principale nella vigilanza sui Pepp, non solo su quelli italiani ma anche quelli esteri che apriranno un sottoconto in Italia. È fondamentale far sì che la normativa nazionale non crei delle condizioni di disparità rispetto al sistema, ma che tra la disciplina dei Pepp e quella delle forme pensionistiche complementari esistenti ci sia sempre una "omogeneità".

In conclusione l'introduzione di questi nuovi strumenti può concorrere allo sviluppo della previdenza complementare a condizione che si vi sia una maggiore armonizzazione nelle regole di funzionamento e non si creino squilibri tra le forme di previdenza di secondo e terzo pilastro.

Pnrr: un nuovo orizzonte per la previdenza complementare

Nel contesto attuale, caratterizzato da incertezza economica e finanziaria a causa della crisi pandemica e della crescita dell'inflazione, i Fondi pensione negoziali, nati nell'ambito della contrattazione collettiva sin dalla metà degli anni 90, stanno dimostrando elevata resilienza ed efficienza nella gestione delle risorse, ottenendo risultati positivi sia in termini di incremento delle masse gestite, sia rispetto al conseguimento dei rendimenti finanziari.

Secondo gli ultimi dati Covip, a fine 2021 gli iscritti sono risultati 403mila in più dell'anno precedente, con una crescita complessiva del 4,3% e punte del 6% nell'area dei Fondi negoziali. Mentre le risorse destinate alle prestazioni solo lievitano di 14,7 miliardi rispetto al 2020, toccando quota 212,6 miliardi, di cui oltre 65 nei Fondi negoziali; i rendimenti dei quali, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, si sono attestati al 4,9%.

Negli ultimi anni, i Fondi pensione negoziali hanno incrementato anche la quota di investimenti - nell'ottica della diversificazione di portafoglio - in strumenti alternativi che consentissero la ricerca di un maggiore rendimento, sempre mantenendo il profilo di rischio complessivo aderente alla natura dell'investimento previdenziale, consentendo al contempo di veicolare risorse al sistema Paese, al fine di creare un circolo virtuoso finalizzato alla crescita economica. Un'azione di sistema in questo senso, è stata avviata anche da Assofondipensione, l'Associazione dei Fondi pensione di categoria istituita dalle Parti sociali datoriali e sindacali, e che si è esplicitata attraverso il Progetto Economia Reale, promosso insieme

Pierangelo Albini è
Direttore dell'Area Lavoro,
Welfare e Capitale Umano di
Confindustria

a Cassa Depositi e Prestiti e al Fondo Italiano di Investimento.

In proposito, le forme pensionistiche negoziali hanno rafforzato le funzioni finanziaria interne per costruire un sistema di monitoraggio degli investimenti sempre più efficiente. Si sono inoltre progressivamente adeguate alle disposizioni comunitarie (la Direttiva Ue Iorp II, recepita con il D. Lgs. n. 147/2018) per la costruzione di un sistema di governo sempre più efficiente e si stanno progressivamente adeguando alle novità normative legate ai temi della sostenibilità (Direttiva Shareholder Rights II, recepita con il D. Lgs. n. 49/2019), per implementare un sistema che, nel processo di allocazione delle risorse, consideri come fattori fondamentali la responsabilità sociale, economica ed ambientale delle imprese.

Con questo nuovo assetto i Fondi sono investitori istituzionali maturi. I quali, a tutti gli effetti, possono svolgere un ruolo importante a supporto dell'economia nell'emergenza pandemica e assumere a pieno titolo iniziative che si inquadrino in un progetto di ampio respiro. Il quale abbia il baricentro nella promozione della crescita, come il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (Pnrr), se solo si considera che l'investimento in economia reale, promosso dal piano europeo, è la principale forma di intervento e diversificazione dei Fondi pensione.

Inoltre, nelle sei missioni (dalla digitalizzazione, alla transizione sostenibile, alla salute) in cui si articola la declinazione nazionale del Piano europeo, i Fondi hanno una buona occasione di intervenire, investendo nei settori delle infrastrutture, della transizione ecologica, del digitale, della salute, affrontando, in quest'ultimo caso, anche il tema del progressivo invecchiamento della popolazione e la frontiera della silver economy, nonché possibili forme di sinergia o coordinamento di servizi con i Fondi sanitari.

Anche sotto il profilo della transizione ecologica, che il Pnrr vede come un importante fattore per accrescere la competitività del nostro sistema produttivo, incentivare l'avvio di attività imprenditoriali nuove e ad alto valore aggiunto e favorire la creazione di occupazione stabile, i Fondi pensione possono dare un grande contributo, tramite la sempre crescente attenzione che riservano alla finanza socialmente responsabile.

Ovviamente, tenendo conto del loro compito di investitori di risparmio previdenziale, i Fondi pensione possono offrire un contributo a condizione che, in un'ottica di lungo periodo, le opzioni di investimento disponibili offrano un ritorno, aggiustato per il rischio, adeguato agli obiettivi previdenziali, rilevando anche da questo punto di vista la distinzione tra debito e capitale e tra orizzonti di breve e lungo periodo.

Per altro verso, è interessante sottolineare come il sistema previdenziale complementare ha cominciato, da tempo, anche a seguire le linee evolutive dell'attuale mercato del lavoro, offrendo garanzie e tutele ai nuovi rischi e ai nuovi bisogni di un lavoro in continuo mutamento, anche in relazione ai processi di riorganizzazione che le imprese sempre più spesso devono affrontare nel corso di profonde transizioni.

Dapprima il legislatore ha introdotto tipologie di prestazione a tutela di fasce di

lavoratori, consentendo: il riscatto totale della posizione in caso di cessazione del rapporto di lavoro per licenziamento individuale; il riscatto parziale al 50% per le ipotesi di ricorso aziendale alla mobilità o alla cassa integrazione guadagni; fino ad introdurre, con la legge di Stabilità 2017, il riscatto della rendita integrativa temporanea anticipata (Rita) in caso di cessazione del rapporto di lavoro a 5 o 10 anni dal pensionamento di vecchiaia. Successivamente e in modo più intenso dal 2020, l'interpretazione estensiva che delle norme ha fatto la Covip, ha incrementato queste forme di tutela, tanto da estendere il ricorso al riscatto al 50% anche in caso di adesione al contratto di espansione o in caso di esodo incentivato a seguito di accordo aziendale e di poter fruire della Rita anche in caso di "pensione anticipata", "pensione anticipata Quota 100", "pensione anticipata Opzione donna", "pensione anticipata dei Lavoratori precoci".

La questione di un vero rilancio e sostegno alla previdenza integrativa, anche in funzione di una copertura pensionistica più ampia per i giovani, ma in generale per tutta la forza lavoro attiva, è quindi una delle sfide su cui occorre concentrarsi ed è uno dei temi in discussione al tavolo tecnico, voluto dal Governo con i sindacati, e che vedrà il coinvolgimento anche delle parti datoriali, con l'obiettivo di provare a individuare soluzioni condivise per un significativo rafforzamento del secondo pilastro.

Come già sostenuto nell'Accordo interconfederale siglato da Confindustria con Cgil, Cisl e Uil il 9 marzo 2018, la previdenza complementare, in particolare di natura negoziale, rappresenta un imprescindibile tassello nell'ambito del nostro sistema di welfare e per questo va rafforzata e ne va estesa la copertura a tutta la forza lavoro attiva. Va rimarcato inoltre che la contrattazione collettiva rappresenta lo strumento principe per l'individuazione di soluzioni condivise, focalizzate sulle effettive esigenze della platea coinvolta, che consentono di evitare inutili duplicazioni sia con le prestazioni offerte dai diversi soggetti che interagiscono nel comparto welfare (Fondi pensione, Fondi sanitari, prestazioni di tipo meramente assistenziale), sia con riferimento alle coperture offerte dal sistema pubblico.

Rifuggendo quindi da ritrosie e tentennamenti, la previdenza complementare, modulata alla luce della normativa, delle best practices europee e delle sperimentazioni in atto, rappresenta di fatto ormai uno degli strumenti in grado di offrire risposte adeguate alle legittime aspettative dei giovani di oggi, pensionati di domani, sia nel corso del rapporto di lavoro che alla sua cessazione e per questo occorre sostenerla e rafforzarla in maniera ferma e decisa, incentivandone le adesioni, la fiscalità e, ove ulteriormente necessario, anche la flessibilità in uscita.

Prove di capitalismo popolare

La finanza è lo strumento che usa il passato per determinare il futuro, dato che gestisce il risparmio delle persone, ossia il frutto del lavoro passato, per impiegarlo in investimenti di attività che determineranno reddito e lavoro del futuro. Questa proprietà della finanza sta assumendo forme particolari nelle nostre società grazie al ruolo degli investitori istituzionali che tendono ad orientare l'impiego del risparmio a loro affidato verso asset che garantiscano non solo la conservazione del capitale e un buon rendimento annuo, ma anche obiettivi di sostenibilità che finiscono per coincidere con gli obiettivi civili di una larga massa di risparmiatori, fino a coincidere con quelli della società stessa.

Nel passato il risparmio era appannaggio di un numero molto limitato di persone che riuscivano ad accumulare una ricchezza che poi investivano per avere rendimenti che garantissero loro redditi e potere. Anche oggi c'è un'elevata concentrazione della ricchezza e del risparmio; ma questa concentrazione è diminuita grazie alla diffusione della pratica del risparmio, che non è più soltanto una scelta individuale da parte di soggetti ricchi ma, in molti Paesi a capitalismo liberale, è una pratica collettiva, dettata da contratti e da disposizioni legislative che impongono forme di risparmio obbligatorio al fine di garantire assistenza e previdenza ai singoli. I sistemi pensionistici, le assicurazioni obbligatorie, i sistemi di previdenza sanitaria e le molte politiche che li favoriscono hanno fatto crescere una serie di operatori, gli investitori istituzionali, che finiscono per rappresentare gli interessi di una categoria estesa di piccoli risparmiatori; i quali, attraverso tali investitori, detengono una quota di capitale che sta crescendo nel

Innocenzo Cipolletta e'
Presidente FeBAF

tempo. È così che sta nascendo una forma di diffusione del capitale, con riflessi non secondari sull'evoluzione del capitalismo liberale.

Se i singoli risparmiatori sono nell'impossibilità di influire significativamente sugli orientamenti delle imprese in cui investono, a meno di essere un capitalista con dimensioni elevate di ricchezza da impiegare, non così accade per gli investitori istituzionali che dispongono di masse rilevanti grazie alla raccolta del risparmio presso un numero elevato di soggetti. Questi investitori, attraverso operatori di Private Capital che hanno professionalità ed esperienza, possono selezionare le imprese in cui investire sulla base di criteri di sostenibilità che tutelino il risparmio, sia come rendimento nel breve termine che come garanzia di preservazione nel lungo periodo. In questa maniera essi finiscono per incidere sulle scelte delle imprese, orientandole verso obiettivi di interesse generale.

Fino ad alcuni anni fa, gli investitori istituzionali si limitavano a puntare al rendimento del capitale e a qualche obiettivo etico: lotta al lavoro minorile, esclusione delle imprese di armamenti, di quelle nocive alla salute e così via. Col passare del tempo e con la crescita del ruolo di questi investitori istituzionali, gli obiettivi di interesse generale si sono allargati e sono diventati oggetto di attenzione delle autorità che hanno imposto regole di comportamento volte a favorire la sostenibilità degli investimenti. Obiettivo principale resta la garanzia del risparmio investito, che è tutelato nel medio e lungo periodo non solo dal rendimento annuo, ma anche e soprattutto dalla capacità di mantenere il suo valore nel tempo.

Questa tutela si ottiene con maggiore probabilità se le imprese presso cui è allocato il risparmio sono imprese sostenibili, ossia che non inquinano, non generano disagi sociali, che usano pratiche gestionali efficaci e altre condizioni che assicurino la sostenibilità. Nasce da qui tutta la regolamentazione Esg (Environment, Social, Governance), ossia criteri di natura non finanziaria che misurano l'impatto ambientale (E), il rispetto dei valori sociali (S) e gli aspetti di buona gestione (G), da prendere in considerazione da parte di gestori del risparmio quando effettuano operazioni d'investimento.

È così che gli investitori istituzionali finiscono per diventare attori nel perseguire obiettivi di natura civile attraverso i loro investimenti. Poiché questi investitori istituzionali, e in particolare quelli della previdenza, raccolgono i risparmi obbligatori di una moltitudine di individui, essi sono, anche di fatto, operatori della democrazia nel capitalismo liberale. L'economista Branko Milanovic in un suo recente libro (*Capitalismo contro Capitalismo*, Editori Laterza, 2020) ha preconizzato l'emersione di una sorta di "capitalismo popolare", e io credo che questa tendenza sia insita proprio nel risparmio di natura previdenziale affidato a investitori istituzionali.

Con la crescita della diffusione della proprietà del capitale deve progredire anche la capacità di indirizzo e di controllo da parte del popolo dei risparmiatori. Finora la maggior parte di essi controlla solo i risultati di questi investimenti, ossia i rendimenti, e ha ben poca voce in capitolo quanto a scelte, se non per grandi linee di indirizzo, e a volte neanche in quel merito. Invece, questo mercato di ca-

pitali andrebbe organizzato in modo da far diventare più trasparente il rapporto con i detentori ultimi dei capitali (i risparmiatori). Ossia, regolato in modo che gli interessi dei risparmiatori siano più espliciti di adesso e influenzino in modo più trasparente i gestori di tali risparmi, che, in molti Paesi, ormai dispongono di patrimoni di tale portata da risultare influenti nelle scelte politiche nazionali. Ne può derivare una forma di capitalismo più democratico, con una migliore distribuzione non solo del reddito, ma anche del capitale e, quindi, anche con una qualche riduzione delle diseguaglianze, che restano uno dei problemi principali da contrastare nei sistemi capitalistici.

I nuovi attori del welfare universale

È più che mai chiaro che intorno alla questione delle malattie croniche e della perdita di autosufficienza dovuto all'invecchiamento della popolazione si pone il problema della sostenibilità finanziaria dei sistemi sanitari.

Con necessario passaggio verso il modello della Welfare Society, che non va a sostituire, ma si affianca al modello del Welfare State. Si va verso nuove politiche e l'universalismo del welfare può essere garantito anche attraverso l'intervento di ulteriori attori.

È questo il contesto in cui il nostro legislatore attraverso la Legge 421 del 1992 ha avviato l'istituzione di un secondo pilastro di sanità integrativa per sostenere il sistema sanitario in una logica di sussidiarietà.

Alla Legge istitutiva hanno fatto seguito soltanto alcune norme attuative. Ne è derivato un sistema di sanità integrativa connotato da uno sviluppo piuttosto irregolare e disomogeneo che ha comportato una sostanziale carenza di coordinamento integrazione tra i due livelli di assistenza.

Solo recentemente, il Patto per la salute 2019-2021, ha rappresentato un passaggio fondamentale per chiarire le scelte di policy in ambito sanitario. Vengono infatti definiti gli obiettivi di una revisione normativa finalizzata a:

- promozione della sanità integrativa quale pilastro correlato al servizio pubblico connotato dai principi di universalità, uguaglianza ed equità nell'accesso a prestazioni e servizi;
- centralità della persona nella globali-

tà della copertura assistenziale;

- potenziamento della prevenzione, soprattutto per le malattie croniche degenerative;
- implementazione della Long term Care;
- compartecipazione alla spesa sanitaria da parte dei cittadini;
- necessità di lavorare sui livelli di servizio della sanità integrativa e sull'appropriatezza delle prestazioni.

In ultimo, il Pnrr descrive le priorità di investimento per il quinquennio 2021-2026 in materia di digitalizzazione, transizione ecologica e inclusione sociale. Il Piano, è organizzato in sei Missioni, di cui l'ultima prevede un capitolo di riforme e investimenti dedicati al settore Salute. In particolare, è previsto lo sviluppo delle Reti di prossimità, strutture e Telemedicina per l'assistenza sanitaria territoriale.

Il mondo dei professionisti italiani, la sinergia delle Casse di previdenza e l'esperienza di Emapi

Il ruolo primario delle Casse e degli Enti di previdenza è attuare la previdenza e l'assistenza. Il fenomeno che si sta registrando, a causa della progressiva diminuzione della capacità reddituale degli iscritti che si ripercuote sulla capacità contributiva, è la conseguente riduzione delle pensioni. Le Casse hanno improntato la loro azione secondo il principio di solidarietà, volto a garantire il patto generazionale, svolgendo un'azione sinergica al fine di aumentare l'efficienza e generare risparmi di spesa da reinvestire a favore di nuove politiche di welfare, anche attraverso Emapi.

Emapi – Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani - è un Fondo Sanitario Integrativo iscritto al Ministero della Salute, costituito da 12 Enti di previdenza. Il Fondo si rivolge ad una platea di oltre un milione di iscritti, come strumento operativo per erogare prestazioni assistenziali.

Le tutele che riesce a fornire derivano soprattutto dal fattore di solidarietà mutualistica e di equilibrio compensativo, che viene massimizzato e ottimizzato aggregando fasce di popolazione che, per quanto apparentemente omogenee, trattandosi di professionisti, hanno peculiarità differenti in termini di caratteristiche demografiche, di genere, di distribuzione sul territorio, anagrafiche e di consumo sanitario.

Per accogliere tali esigenze, Emapi nasce inizialmente come luogo di studio e approfondimento delle tematiche assistenziali riguardanti gli iscritti alle Casse e agli Enti di previdenza; e poi, come strumento operativo per erogare prestazioni assistenziali, attraverso la convenzione per l'Assistenza Sanitaria Integrativa, la convenzione per la Long Term Care a tutela della non autosufficienza - con progetto futuro di erogarla in regime di autoassicurazione - la convenzione Temporanea Caso Morte per la tutela dei propri cari. Sono, inoltre, in fase di sviluppo ulteriori tutele come l'organizzazione dell'Assistenza Domiciliare Integrata, progetti di prevenzione attraverso la telemedicina. Si potrebbe pensare anche alla

realizzazione di convenzionamenti con centri sportivi, palestre e nutrizionisti, con gli psicologi per la cura della salute mentale, al fine di promuovere e incentivare attivamente il corretto stile di vita e la tutela della salute. Una visione del welfare, che letteralmente significa benessere e salute, a 360 gradi.

Emapi costituisce la rete sinergica che aggrega i servizi e le tutele e si propone di diventare il centro nevralgico del welfare comune e integrato per i professionisti italiani.

Il welfare e' di moda

Sanimoda è il Fondo di assistenza sanitaria integrativa per i lavoratori dell'industria della Moda, nato dall'accordo sottoscritto, il 28 luglio 2017, tra le organizzazioni di categoria delle aziende e dei lavoratori. Sanimoda è un'associazione senza scopo di lucro ed ha natura paritetica: gli organi sociali sono composti in parti uguali da rappresentanti dei lavoratori e delle aziende.

L'iscrizione dei lavoratori è obbligatoria e interamente a carico delle aziende. L'obiettivo del Fondo è supportare i lavoratori, offrendo prestazioni di assistenza sanitaria integrativa al Servizio Sanitario Nazionale. Sanimoda non può sostituire il Ssn; vuole integrarlo dando la possibilità di recuperare parte dei costi sostenuti dai lavoratori o ottenere appuntamenti nelle strutture convenzionate quando i tempi di attesa non sono compatibili con le esigenze dei propri associati.

Sanimoda si rivolge ai lavoratori a cui si applicano otto Ccnl: Tessile Industria, Calzature, Pelle e Cuoio, Conterie Industriali, Occhialeria, Spazzole Pennelli e Scope, Giocattoli e Modellismo, Penne e Matite. Ad aprile dovranno contribuire anche le aziende che applicano il Ccnl Retifici industriali.

Le coperture sanitarie sono stabilite da convenzioni assicurative sottoscritte con UniSalute e Generali in regime di coassicurazione. Le prestazioni sono riconosciute agli iscritti in virtù di prescrizioni mediche rilasciate da medici abilitati dal Ssn. Attualmente sono operativi due piani sanitari finanziati dai contributi indicati da ciascun Ccnl. Nel 2022 è prevista un'ulteriore contribuzione dedicata al supporto agli associati non autosufficienti.

Gianmario Casati e'
Direttore Sanimoda

I beneficiari delle prestazioni sanitarie sono i lavoratori, iscritti dalle aziende in base alle regole previste dai contratti, i coniugi o conviventi more uxorio fiscalmente a carico e i figli minorenni, iscritti gratuitamente dal lavoratore. Attualmente sono in copertura sanitaria poco meno di 214mila persone, 181.500 lavoratori dipendenti di 5.800 aziende, e 32.500 familiari.

Nei primi quattro anni di operatività Sanimoda ha riconosciuto più di 775mila prestazioni sanitarie. Sin dal primo mese, il numero di richieste soddisfatte è stato consistente. La pandemia ha ridotto il numero delle richieste, ora tornate a crescere anche se non si sono ancora raggiunti i livelli del 2019, pur in presenza di un costante aumento del numero di iscritti in copertura sanitaria.

Sanimoda offre la possibilità di ottenere rimborsi delle spese sostenute privatamente, lasciando libertà di scelta ai propri associati. Pur avendo piani sanitari molto ampi - che riconoscono prestazioni ricorrenti come l'odontoiatria, le visite specialistiche, gli accertamenti diagnostici, gli esami di laboratorio e i trattamenti di fisioterapia - Sanimoda vuole essere il punto di riferimento in caso di ricovero. Per questo motivo il supporto è garantito in qualunque struttura, prendendosi carico della maggior parte delle spese per qualunque tipo di ricovero, non solo quelli legati ai grandi interventi.

Seguendo le indicazioni delle Fonti Istitutive, si è sin da subito, operato in sinergia con il Fondo Pensione Previmoda, che si riferisce agli stessi Ccnl. Da maggio 2018 a gennaio 2020 si sono organizzate più di 350 assemblee nelle aziende in cui il personale di Sanimoda presentava le coperture sanitarie e le modalità operative per accedervi e il personale di Previmoda ricordava i vantaggi offerti dall'adesione al Fondo pensione.

Sanimoda ha beneficiato dell'esperienza di Previmoda per far conoscere i propri Piani Sanitari. Mentre Previmoda ha potuto parlare di previdenza complementare ai tanti partecipanti attirati dalla capacità di Sanimoda di soddisfare bisogni immediati di assistenza sanitaria. L'alto numero di prestazioni sanitarie riconosciute sin dal primo anno di operatività di Sanimoda e il sostanziale aumento delle nuove adesioni a Previmoda, sono la più chiara dimostrazione del successo di queste iniziative.

La pandemia ha, inevitabilmente, bloccato gli incontri in presenza. Cosicché i due Fondi hanno elaborato nuove modalità per raggiungere i propri associati. Dal 2020 è operativa una piattaforma denominata Consulenza Smart, che permette di incontrare in videoconferenza o telefonicamente gli operatori dei due Fondi, offrendo all'utente l'opportunità di scegliere in autonomia giorno, orario, interlocutore e argomento da approfondire.

I webinar, che si organizzano ogni mese, dall'estate 2021, sono diventati un'occasione fissa per chi vuole approfondire gli argomenti previdenziali e sanitari. A questi incontri si accede in seguito alla registrazione o collegandosi liberamente ai canali social dei due Fondi.

Cruciale è il ruolo della rete di referenti di Previmoda che dal 2010 promuove la

cultura previdenziale nelle aziende e che il Fondo pensione aggiorna ogni anno. Nell'autunno 2021 si è organizzato un corso in collaborazione con Mefop.

I partecipanti che hanno frequentato le dieci lezioni ed hanno superato il test finale sono stati premiati con il Diploma welfare moda e ora sono titolati a supportare gli associati dei due Fondi.

I dipendenti di Sanimoda e Previmoda lavorano in stretta collaborazione nella stessa sede, per sfruttare tutte le sinergie.

L'impegno dei due fondi e i risultati ottenuti hanno avuto un riconoscimento ufficiale: il rinnovo del Ccnl Tessile Industria del 2021 prevede ulteriori integrazioni e sviluppi del Sistema Welfare Moda che potranno portare alla costituzione di un ente bilaterale di settore che, operando in stretta sinergia con Sanimoda e Previmoda, avrà il compito di informare e promuovere nuovi servizi ad aziende e lavoratori del comparto Moda, oltre che la previdenza complementare e l'assistenza sanitaria.

Eurofer: un futuro più solido

La fragilità del nostro sistema di welfare ci spinge a riflettere su quali possano essere gli strumenti di protezione sociale del futuro. Una prima risposta possiamo trovarla nelle diverse forme di previdenza complementare e negli strumenti di welfare che le aziende mettono a disposizione per i propri lavoratori.

Ed è proprio futuro la parola chiave da associare alla previdenza complementare, uno strumento che ci permette di pianificare, già oggi, il tenore di vita di domani.

Tale scelta è lungimirante perché previene le conseguenze negative derivanti dal passaggio dal metodo di calcolo retributivo a quello contributivo che non garantisce assegni adeguati ai pensionati del futuro.

Secondo una recente analisi statistica¹ della Covip, nel 2021 le posizioni in essere presso le forme pensionistiche complementari erano 9,7 milioni. Tale numero corrisponde a un totale degli iscritti pari a circa 8,8 milioni di individui che decidono di affidare i propri risparmi alla previdenza complementare. Rispetto all'anno precedente, è stato registrato un aumento del 4,3% delle posizioni esistenti: sempre più lavoratori, dunque, decidono di pianificare il proprio domani e investire in un piano di previdenza complementare.

Il sistema di previdenza complementare si è evoluto radicalmente dall'entrata in vigore del decreto legislativo n. 252/2005 che ne disciplina il funzionamento. Lo scopo di questo sistema è quello di integrare la previdenza di

Filippo Contino è Responsabile
Corporate Affairs -
People Management
& Compensation di Ferrovie
dello Stato Italiane Spa

¹ Covip, *La previdenza complementare. Principali dati statistici*. Settembre 2021.

base obbligatoria, perseguendo l'obiettivo di garantire al lavoratore un adeguato livello di tutela pensionistica congiuntamente alle prestazioni ordinarie previste dal sistema pubblico di base.

Ma quali sono i vantaggi della previdenza complementare?

I Governi che si sono succeduti dal 2005 - data di riforma della previdenza complementare - hanno sempre perseguito l'obiettivo di incentivare e implementare tale sistema di pensione di "supporto", che integra e si aggiunge al primo pilastro previdenziale, permettendo di agevolare l'uscita dei lavoratori dal mercato del lavoro e la transizione verso il pensionamento.

Politica che si è strutturata mediante un sistema vantaggioso, prevedendo che, tramite l'adesione volontaria, si possa accedere a prestazioni nella forma di rendita, con una possibilità di capitale fino al 50% della prestazione spettante². A ciò si aggiunge il fatto che i contributi versati per la pensione complementare sono deducibili dal reddito complessivo Irpef, con un tetto massimo annuale pari a 5.164,57 euro³.

Il Fondo Eurofer nel Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane

Tutto questo non poteva che coinvolgere anche il mondo del Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane, che con un costante sguardo al futuro, ha istituito il Fondo di previdenza complementare Eurofer, costituito il 3 marzo 1999 come Fondo per i dipendenti di Ferrovie dello Stato S.p.A., ed esteso, successivamente alla stipula del primo Ccnl delle Attività Ferroviarie e del Contratto Aziendale di Gruppo FS, 16 aprile 2003, ai dipendenti di altre aziende del settore.

Per quanto riguarda il Gruppo FS, il Fondo è previsto per i dipendenti ai quali si applica il Ccnl della Mobilità/Area Contrattuale Attività Ferroviarie del 22 marzo 2022 e il Contratto aziendale di Gruppo FS Italiane 22 marzo 2022 oltre che il Ccnl Gruppo ANAS 2019 - 2021 e trova, oggi, il suo riconoscimento contrattuale nell'art. 37 del citato Ccnl e nell'art. 22 del Contratto Aziendale.

Il Gruppo destina ad Eurofer, per ogni lavoratore occupato a tempo indeterminato, compresi gli apprendisti, un contributo annuo di 100 euro di costo aziendale che comporta l'adesione contrattuale al Fondo per i lavoratori che non abbiano già provveduto all'iscrizione volontaria.

Inoltre, proprio nel caso di iscrizione volontaria, al fine di garantire ai propri dipendenti un futuro più solido, ai lavoratori è destinato un contributo pari all'1%, che si aggiunge ad un ulteriore 1% a carico del lavoratore iscritto. Tale contributo, nel recente rinnovo sopra richiamato, è stato oggetto di un incremento di un ulteriore 1% a carico del solo datore di lavoro con decorrenza dal 1° gennaio 2023 (per un totale pari al 2%) allo scopo di incentivare ulteriormente le iscrizioni dei dipendenti ad Eurofer e dare maggiore solidità al futuro previdenziale di ciascun lavoratore, anche per fronteggiare le possibili criticità generate dalle riforme del

2 Cfr. art. 11, d.lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005.

3 Cfr. art. 10, co. 1 lett. e-bis) del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986) e art. 8, d.lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005

sistema pensionistico pubblico.

Il sistema di previdenza complementare nel Gruppo FS è uno dei tre rami del welfare, che si completa con l'assistenza sanitaria integrativa e le agevolazioni per la conciliazione dei tempi di vita e di lavoro riconosciuti ai propri dipendenti per migliorare il benessere e la motivazione dei lavoratori nonché per facilitare il bilanciamento e l'integrazione dei tempi di vita e di lavoro; ciò nella convinzione che il welfare rappresenti anche una leva per incentivare la produttività aziendale. In tal senso, vale la pena sottolineare che, sempre in sede di rinnovo, è stato previsto, un incremento di € 200 del contributo aziendale, con decorrenza 1° gennaio 2023, messo a disposizione di ciascun lavoratore nella forma di assistenza sanitaria integrativa, per un totale di € 300 per ciascun dipendente.

Si affianca all'assistenza sanitaria il contributo di € 100 previsto per le agevolazioni per la conciliazione dei tempi di vita e di lavoro che, qualora in tutto o in parte, non sia fruito alla data del 31 dicembre di ogni anno, per la parte che residua è destinato ad Eurofer, aumentando, dunque, i contributi annuali già previsti. Un altro tassello di promozione e sostegno, che mostra l'impegno del Gruppo FS per rafforzare ancor di più lo strumento della previdenza complementare.

Ma, ci siamo posti una domanda: la previdenza complementare è appetibile? Dai dati forniti dalle competenti Strutture del Gruppo FS, aggiornati al febbraio 2022, risulta iscritto ad Eurofer più del 50% dei dipendenti delle Società del Gruppo FS⁴ a cui è corrisposto il contributo aziendale derivante dall'iscrizione volontaria al Fondo. Di tale platea, quasi il 35% dei dipendenti ha un'età fino a 34 anni e circa il 40% ha un'età compresa tra i 35 e i 54 anni, mentre poco più del 25% degli aderenti ha un'età compresa tra i 55 e i 70 anni.

Tale dato è particolarmente significativo perché indica l'interesse e l'attenzione che i più giovani ripongono nel "secondo pilastro". Ciò che si evince, infatti, è che le generazioni più prossime alla pensione sono rimaste ancorate al sistema di welfare pubblico mentre, al contrario, soprattutto per i giovani il ricorso alla previdenza complementare è una valida alternativa per costruirsi un solido e certo futuro pensionistico.

L'incremento dell'ulteriore 1% a carico azienda, cui si è fatto sopra cenno, in favore dei lavoratori volontariamente iscritti Eurofer, confidiamo rappresenterà un ulteriore stimolo per le nuove generazioni a puntare ancor di più sulla previdenza complementare.

Appare, infine, interessante accennare a un confronto tra i dati di adesione ad Eurofer, sopra riportati, e i dati di rilievo nazionale pubblicati dalla Covip. In particolare, ciò che salta agli occhi è che alla fine del 2020 il tasso di partecipazione del totale dei lavoratori ai fondi complementari si attestava al 33%, percentuale che risulta essere ben al di sotto rispetto al 50% registrato nel Gruppo FS.

⁴ Sono le Società cui si applica il Contratto Aziendale di Gruppo FS Italiane del 22 marzo 2022.

A ciò si aggiunge il fatto che gli stessi dati della Covip confermano come la partecipazione alla previdenza complementare dei soggetti under 35, pari al 22,7%, si attesti su un livello significativamente inferiore alla percentuale rilevata per la medesima fascia d'età tra gli aderenti ad Eurofer.

Anche alla luce di tali dati, appare con una certa evidenza la necessità di porre in essere un lavoro sinergico, volto ad incoraggiare i giovani, lavoratrici e lavoratori, ad aderire al sistema della previdenza complementare.

È solo rendendo maggiormente attrattivo tale pilastro, infatti, che si potrà superare il divario previdenziale tra vecchie e nuove generazioni e migliorare il livello pensionistico del futuro. Ciò potrebbe essere realizzato anche nell'ambito del dialogo in corso tra Governo e Parti sociali sulla riforma delle pensioni, inserendo disposizioni normative innovative, agendo ad esempio sulle agevolazioni fiscali previste per i contributi, che fungano da "legislazione di sostegno" dei fondi pensione integrativi.

TIM:

welfare su misura

Essere un'azienda capace di prendersi cura delle sue persone, mettendole in condizione di dare il meglio di sé nella vita lavorativa e in quella privata, è il principio che ispira tutte le iniziative welfare del Gruppo TIM, con la consapevolezza che il benessere organizzativo è strettamente correlato alla soddisfazione e all'engagement e, quindi, alle performance delle persone.

Questa visione si basa sull'alternanza virtuosa di strumenti proposti direttamente dall'azienda o nati dalla collaborazione con le organizzazioni sindacali, ad esempio nell'ambito dei servizi per l'assistenza sanitaria integrativa (Assilt) o per le attività e i servizi per il tempo libero dei dipendenti (Cralt).

Il piano Welfare di TIM si articola su quattro aree di intervento: Ascolto, People Caring, WellBeing, Diversità e Inclusione.

Le attività di ascolto hanno come focus l'Engagement Survey, il sondaggio annuale rivolto a tutti i dipendenti per misurarne il coinvolgimento nei confronti dell'azienda, con feedback e valutazioni personali su bisogni e aspettative.

Le attività di People Caring riguardano invece le iniziative per migliorare l'equilibrio lavoro/vita familiare-personale. Tra le principali c'è TIM Estate che offre ogni anno, ai figli dei dipendenti, la possibilità di partecipare a soggiorni estivi in Italia e all'estero. Molto richiesti anche gli asili nido aziendali, i rimborsi per i servizi per l'infanzia e le tasse universitarie, un programma di aiuto e sostegno all'istruzione,

Gaia Spinella è
Responsabile Engagement,
Inclusion & People Development
di TIM

Mario Iannaccone è
Responsabile Labour Law &
Litigation di TIM

oltre a percorsi formativi per genitori e caregiver.

I servizi di WellBeing promuovono inoltre il benessere psico-fisico della persona, come il programma biennale di check-up gratuito 'Health Care per Noi', oppure le iniziative che promuovono il movimento e l'attività fisica, con programmi digitali sia free sia con prezzi convenzionati, o quelle per la riduzione dello stress, attraverso il programma 'Sentieri di Resilienza' che prevede 8 sedute online gratuite di psicoterapia e corsi di training autogeno. Non meno importanti, le attività per promuovere stili di vita corretti e quelle sulla prevenzione di patologie importanti per fasce di età.

L'inclusione, quarta area di intervento del piano Welfare di TIM, rappresenta una leva strategica che caratterizza le diverse dimensioni dell'identità organizzativa: dalla Mission, alla Vision, al Codice Etico, ai Valori. Le attività di diversity & inclusion aziendale si sviluppano attraverso 5 progetti.

Si va da Cultura dell'inclusione promossa con '4 Weeks 4 Inclusion' - la maratona in cui TIM ha coinvolto oltre 200 aziende in quattro settimane di eventi interaziendali - a 'Progetto Donna' che intende contrastare il gender gap agendo sulle dimensioni culturali come la riduzione dei bias di genere la promozione di ruoli familiari e genitoriali condivisi) e l'empowerment delle donne per facilitare lo sviluppo delle loro carriere.

'Longevity Program' è invece il progetto che promuove il dialogo intergenerazionale e la piena valorizzazione dei millennials e dei senior, a partire dal rafforzamento di motivazione ed employability.

'Disability Management' prevede policy e strumenti per la piena integrazione delle persone con disabilità, 'LGBT+ Management' è focalizzato infine sull'inclusione delle persone LGBT+ nei team e nell'organizzazione.

Tra gli strumenti che promuovono il welfare in azienda, TIM fa ricorso anche al 'premio di risultato', un incentivo utile a migliorare la produttività che consiste nel pagamento di una quota aggiuntiva di stipendio, corrisposta ai lavoratori nel caso siano raggiunti gli obiettivi prefissati.

Sulla scorta della recente normativa, in linea con la consolidata attenzione di TIM al tema della produttività, è nato 'Special Welfare' che propone beni e servizi che il dipendente preferisce o ritiene più utili per sé o per la propria famiglia da scegliere attraverso una piattaforma dedicata.

L'iniziativa si inserisce nel quadro di confronto con le Organizzazioni Sindacali per implementare politiche e strumenti innovativi di incentivazione.

In particolare lo strumento si rivolge alla popolazione destinataria del premio di risultato sulla base di quanto previsto dall'Accordo integrativo per il periodo 2020-2022, sottoscritto il 18 luglio 2019.

I lavoratori possono scegliere di fruire, in tutto o in parte, dell'importo del premio di risultato individuale spettante, sotto forma di prestazioni, opere e servizi

di valore equivalente con finalità di rilevanza sociale, o sotto forma di rimborso spese, per voci come, ad esempio, asili nido, tasse scolastiche, libri scolastici, spese sanitarie (anche familiari), buoni spesa, sport e tempo libero. Tra le opzioni c'è anche la possibilità di destinare una quota o l'intero importo (Conto Welfare) a versamenti aggiuntivi al Fondo di previdenza complementare. L'opzione si può esercitare con molta flessibilità. Si prevede, infatti, la possibilità di convertire il 50%, il 75% o il 100% dell'importo del premio. In tal caso, nei limiti di reddito e importo stabiliti dalla normativa, il controvalore convertito in servizi di welfare non concorre alla formazione del reddito ed è pertanto escluso dall'imposizione fiscale e contributiva. L'eventuale parte residua del premio, che sia invece monetizzata, è liquidata con le normali modalità previste per il premio ed è assoggettata all'imposizione fiscale agevolata del 10% nei limiti di reddito e di importo definiti dalle norme di legge in materia.

La scelta di conversione del premio in servizi welfare è stata molto apprezzata dalle persone di TIM, con un tasso di adesione di circa il 10% nel 2021, dato al di sopra della media delle aziende comparabili a TIM.

Il modello olistico del welfare Enel

Come noto, a partire dagli anni 90 il sistema pensionistico pubblico è stato interessato da riforme strutturali finalizzate a garantirne la sostenibilità finanziaria. Gli interventi via via succedutisi e, in particolare, il passaggio dal sistema retributivo a quello contributivo puro hanno di fatto determinato una forte diminuzione del rapporto tra l'importo della pensione all'atto della cessazione dell'attività lavorativa e l'ultima retribuzione percepita (il cosiddetto "tasso di sostituzione"). Diminuzione destinata ad accentuarsi col tempo, soprattutto nei confronti delle giovani generazioni, per definizione le più esposte al problema della previdenza e spesso le meno consapevoli della sua concreta portata.

Per soddisfare le esigenze di tenuta del sistema e permettere ai lavoratori di disporre di un reddito adeguato alle loro esigenze di vita dopo l'uscita dal lavoro, nel corso degli anni 90 è stato quindi introdotto, accanto al "primo pilastro" pubblico e obbligatorio, un "secondo pilastro" rappresentato dai Fondi pensione.

Su queste basi, non appena definito il quadro normativo di riferimento, Enel ha risposto alle esigenze della previdenza complementare con Fopen, Fondo pensione negoziale a contribuzione definita, istituito nel 1998 con le Organizzazioni sindacali di categoria Filctem, Flaei e Uiltec ed espressione di una sensibilità già matura ai bisogni dei lavoratori e delle loro famiglie. Questa sensibilità, nel contesto di un sistema di Relazioni Industriali di alto profilo, ha, in generale, permesso la creazione e il consolidamento nel tempo di un articolato sistema di welfare aziendale esteso a tutto lo spettro delle esigenze connesse alla vita di

Francesco Scaramozzino e'
Head of Welfare, Litigations and
Pension Funds di Enel Italia Spa

una persona - dalla sanità integrativa ai servizi di sostegno alla famiglia fino alle attività di carattere ricreativo e culturale - creando le condizioni per lo sviluppo di un ecosistema virtuoso che pone al centro la persona considerata nella complessità delle sue espressioni e delle sue esigenze.

In particolare, Enel sostiene il sistema di previdenza complementare, oltre che con risorse definite in sede di contrattazione di settore, anche con risorse aggiuntive direttamente collegate dalla contrattazione aziendale alla produttività. Si tratta di un investimento importante che, in coerenza con quanto sopra richiamato, lungi dall'essere espressione di scelte contingenti ed estemporanee, è invece il frutto di un cammino attento e costante, sviluppato nel tempo e caratterizzato anche da soluzioni innovative sotto il profilo della negoziazione sindacale. Ne sono un esempio il sistema di accordi sottoscritti nel 2011 con i quali - contestualmente all'abolizione dello sconto sulle tariffe dell'energia elettrica a favore dei dipendenti, retaggio del "vecchio" ente pubblico - veniva previsto l'investimento di risorse nel Fopen in una logica moderna di promozione del sistema di welfare e contestuale, abbandono di istituti obsoleti, non più sostenibili, non solo da un punto di vista strettamente economico, ma anche da un punto di vista, in via più generale, sociale e culturale.

In coerenza con il percorso così tracciato, la contrattazione collettiva ha continuato a guardare con attenzione a questo tema investendo nuove risorse e cercando ulteriori soluzioni innovative: ancora in sede di settore, prevedendo, ad esempio, la destinazione al Fopen degli "aumenti periodici di anzianità" maturati dal personale; o in sede aziendale, come recentemente avvenuto in occasione dell'accordo sul new way of working che, nell'ambito di soluzioni organizzative e gestionali tese a cogliere le mutate sensibilità dei lavoratori, capitalizzando al contempo l'esperienza maturata in questi anni di pandemia, non ha trascurato, anche in questo caso, di prevedere la destinazione di ulteriori risorse a favore della previdenza complementare in relazione al raggiungimento di specifici obiettivi di produttività attesi nel nuovo contesto lavorativo che si va così a delineare.

Per concludere, a ulteriore riprova dell'efficacia delle scelte fatte e dell'attenzione da sempre rivolta alla tematica della previdenza complementare, può essere utile evidenziare il dato relativo al tasso percentuale di adesione al Fopen che, per le nostre persone, è superiore al 90%. Questo importante risultato è sicuramente il frutto dell'investimento effettuato da Enel nel campo. Ma anche di una cultura costruita e costantemente sostenuta da una capillare azione di comunicazione diretta a sensibilizzare i dipendenti sull'importanza del tema della previdenza. In questo contesto, particolare attenzione è stata dedicata ai giovani - i più esposti, come detto, ai termini del problema e spesso i meno informati - per i quali sono previste sessioni dedicate nei programmi di onboarding, dove il tema della previdenza è considerato insieme a quello, parimenti rilevante, della sanità integrativa e, in generale, a quelli del welfare, in una logica "olistica" che tende sempre più a mettere al centro la persona come soggetto da accogliere a tutto tondo in quanto portatore di una complessità di valori, esigenze, interessi e relazioni sociali, la cui sintesi ne costituisce il carattere unico e irripetibile.

Significativo, da questo punto di vista, è quanto riportato nello "Statuto della persona" sottoscritto da Enel con le citate Organizzazioni sindacali lo scorso 29 marzo, che su questa tematica evidenzia infatti l'importanza "di implementare in azienda un modello integrato di Benessere che, valorizzando gli Istituti Sociali costruiti e cresciuti in Enel (Arca/Fisde/Fopen), consideri la persona negli aspetti di vita lavorativi e personali - dal benessere fisico e psicologico, al benessere etico e sociale e a quello economico e culturale". Un principio sfidante che indica la rotta e traccia per il futuro il cammino da percorrere insieme.

Il Welfare per i lavoratori vulnerabili

Da molto tempo il Welfare pubblico è incappato, per non dire impantanato, nel titanico sforzo di trovare un equo bilanciamento tra "sostenibilità economica" e "sostenibilità sociale", in un complesso sistema di equilibri che spesso vede l'adeguatezza delle prestazioni cedere il passo agli imperativi di bilancio. Prendendo in prestito le suggestioni offerte da un'autorevole dottrina, stiamo assistendo alla "degradazione dei diritti sociali a diritti finanziariamente condizionati" (Maurizio Cinelli, 2019).

È indubbio che questo inesorabile processo di depauperamento delle tutele pubbliche abbia un enorme impatto trasversale sulla popolazione. È altrettanto vero, però, che esistono alcune categorie di persone maggiormente esposte al rischio di vedere costantemente insoddisfatti i propri fabbisogni previdenziali. Da una prospettiva lavoristica, soprattutto, è chiaro che i cosiddetti "lavoratori atipici", nella loro accezione più ampia, rappresentino un target particolarmente sensibile, poste le strette correlazioni tra sicurezza sociale e status lavorativo. La questione ha assunto un'importanza sempre più pressante, trattandosi di una porzione sempre più ampia di lavoratori che annovera soprattutto donne, giovani e lavoratori autonomi e occasionali.

In effetti, il mercato del lavoro è caratterizzato da una crescente instabilità occupazionale che, sfruttando tipologie contrattuali diverse dal contratto a tempo pieno e indeterminato, a sua volta genera livelli retributivi bassi e, più in generale, il peggioramento delle condizioni di lavoro e di vita. E così la frammentazione del mercato del lavoro, e le disuguaglianze che ne derivano, sono traslate anche nel sistema di sicurezza sociale, in ragione del fatto

Maria Giovannone è Ricercatore in Diritto del Lavoro. Professore Aggregato in Diritto del Mercato del Lavoro, Global Economy and Labour Rights ed European Social Law - Università degli Studi Roma Tre

Veronica Verzulli è Phd Candidate in Lavoro, Sviluppo e Innovazione - Fondazione Marco Biagi, Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia

che i lavoratori atipici hanno minori chance di accesso alle misure di sostegno al reddito e ad una pensione dignitosa.

Nel primo ambito, gli schemi assicurativi per la protezione del reddito sono ancora fondati sulla concezione della disoccupazione come mero rischio, nonostante la discontinuità del lavoro e le transizioni occupazionali stiamo divenendo caratteri strutturali del mercato del lavoro. Ne deriva che l'accesso dei lavoratori atipici alle prestazioni assicurative, in costanze o in assenza di rapporto di lavoro (cassa integrazione, Naspi ecc.), è ancora fortemente limitato. Ne ha preso finalmente atto il legislatore nazionale, che ha recentemente varato una prima riforma volta ad ampliare il campo dei beneficiari degli ammortizzatori sociali oltre il lavoro tipico stabile e ben retribuito, anche nelle imprese di più piccole dimensioni (l. n. 234/2021).

Nel secondo ambito, è noto come il sistema pensionistico danneggi fortemente le persone che lavorano in modo discontinuo, le quali, anche nel caso in cui riescano ad accedere al beneficio, soffrono di livelli pensionistici bassi perché basso è il loro livello reddituale. È il caso, ad esempio, dei lavoratori iscritti alla gestione separata, che spesso non possono esibire contributi sufficienti a raggiungere una pensione dignitosa.

È vero che la strutturazione "riduzionista" degli strumenti di sostegno al reddito e del sistema pensionistico risponde alle istanze di contenimento della spesa pubblica. C'è anche da dire, però, che si tratta di problemi che avranno comunque un forte impatto sul bilancio statale, in ragione del fatto che le persone escluse a vario titolo dal sistema di sicurezza sociale ricadranno, prima o poi, nell'alveo delle protezioni offerte dall'assistenza sociale o dagli strumenti a vocazione universale come il Reddito di Cittadinanza.

Insomma, il Welfare pubblico spesso non offre prestazioni all'altezza del principio di adeguatezza e di equità tra generazioni e categorie di lavoratori, in ossequio all'articolo 38 della Costituzione. Questa situazione genera una sorta di "cortocircuito", soprattutto in relazione alla continuità delle tutele: la copertura dei lavoratori vulnerabili attraverso gli ammortizzatori sociali, infatti, è condizione fondamentale al mantenimento dei requisiti contributivi di accesso alle prestazioni pensionistiche. Misure di sostegno al reddito e pensioni sono dunque legate da una connessione strategica, spesso sottovalutata.

Altrettante criticità, inoltre, si rilevano sul versante della Sanità. L'insufficienza dei livelli essenziali delle prestazioni sanitarie pubbliche, su cui pesa e peserà sempre più l'invecchiamento della popolazione, rischiano di impattare negativamente soprattutto su quella platea di persone lavoratrici che hanno minori possibilità economiche di accedere alle prestazioni private. Si tratta dei lavoratori che non godono di livelli salariali dignitosi, tra cui molti lavoratori atipici, che vedono affievolito il proprio potere d'acquisto anche sui beni e sui servizi essenziali non adeguatamente garantiti dal welfare pubblico.

È indubbio che l'intervento legislativo è anzitutto chiamato a rimediare alle inef-

ficienze delle tutele pubbliche: da una parte, strutturando un sistema di ammortizzatori sociali non solo per la copertura temporanea del reddito ma anche per sostenere rapide transizioni occupazionali; dall'altra, ripensando il sistema pensionistico in una logica di maggiore flessibilità di accesso che intercetti le situazioni contributive discontinue; dall'altra ancora, rafforzando l'universalità d'accesso a prestazioni sanitarie adeguate e di immediata fruizione.

Tuttavia, a fronte della irrisolta insostenibilità finanziaria del welfare pubblico, non si può negare che l'attore privato possa ricoprire un ruolo sempre più preminente ad integrazione delle prestazioni pubbliche.

Dal canto loro, a partire dagli anni Novanta, la previdenza complementare e l'assistenza sanitaria integrativa hanno progressivamente concorso a garantire prestazioni adeguate al crescente fabbisogno generato dai mutamenti del lavoro e dall'invecchiamento della popolazione. Lo hanno fatto soprattutto attraverso il "canale di propagazione" della contrattazione collettiva, che ne ha garantito il rispetto del principio solidaristico e redistributivo tra la popolazione lavorativa.

In questo contesto, la leva fiscale escogitata per le prestazioni complementari e integrative ha giocato un ruolo centrale. Allo stesso modo, le misure incentivanti hanno sortito un effetto propulsivo (anche se con una portata più limitata) anche rispetto alle misure di welfare aziendale, che annoverano altrettanti strumenti assicurativi da progettare a tutela dei lavoratori e delle loro famiglie.

Eppure, tanto la previdenza complementare e l'assistenza integrativa quanto il welfare aziendale continuano ad avvantaggiare i c.d. lavoratori standard, con carriere continuative e livelli retributivi medio-alti. Oltre alla evidente disparità di trattamento tra lavoratori, in realtà ciò che rimane spesso in sordina è il fatto che l'esclusione dei lavoratori atipici genera un uso distorto delle risorse pubbliche. La leva fiscale, infatti, altro non è che una forma di impiego delle risorse pubbliche, posto che al beneficio fiscale corrisponde un mancato introito per lo Stato. Tuttavia, lo sforzo pubblico è stato finora utilizzato per creare strumenti a tutela dei lavoratori standard, in fin dei conti già economicamente avvantaggiati, riconoscendo l'effetto mutualistico ai lavoratori atipici delle stesse imprese.

A dire il vero, i contratti collettivi di ultima generazione stanno progressivamente innestando disposizioni contrattuali maggiormente inclusive, magari a beneficio dei lavoratori a tempo parziale con una esigua anzianità lavorativa oppure a vantaggio dei lavoratori autonomi in alcuni settori ad elevata incidenza. Tuttavia, è sempre più chiaro che anche la previdenza privatistica, specie di natura negoziale, necessita di un rafforzamento e di un ripensamento per soddisfare i fabbisogni di tutela di quei lavoratori esclusi dalle prestazioni pubbliche.

Per sollecitare tale cambiamento, anche il legislatore nazionale potrebbe ipotizzare una rinnovata partnership con gli attori privati coinvolti a vario titolo nel welfare privatistico, dalle parti sociali alle compagnie assicurative. Se infatti il sistema pubblico deve garantire la generalità e la continuità delle tutele minime, le politiche incentivanti possono indirizzare gli attori negoziali e gli operatori economici verso la copertura dei lavoratori vulnerabili attraverso strumenti assicurativi che escogitino maggiore flessibilità in termini di accesso, maturazione e godimento

delle prestazioni.

Basti pensare a quanto sarebbe utile agevolare i meccanismi di continuità e portabilità delle prestazioni tra un'occupazione e l'altra, allo scopo di garantire la prosecuzione del trattamento in caso di transizione occupazionale; oppure ideare ipotesi di "congelamento" dei versamenti per permettere ai lavoratori in transizione di mantenere un'assicurazione privata, di natura volontaria o negoziata che sia; o, per l'inverso, incentivare l'attivazione di polizze assicurative a favore dei membri familiari più giovani (e vulnerabili) da parte dei lavoratori più anziani che godono di stabilità occupazionale e/o reddituale.

In questo tracciato le ipotesi d'intervento regolatorio sono molteplici, come ad esempio la dilatazione della leva fiscale, oppure la compartecipazione pubblica, su quegli importi contributivi destinati alle forme assicurative private che maggiormente tutelano i lavoratori con carriere discontinue e livelli di reddito bassi. In questa direzione, lo sforzo del legislatore potrebbe sollecitare l'ampliamento delle adesioni dei lavoratori dipendenti (e autonomi) alle forme di previdenza complementare, soprattutto sfruttando l'estesa rete dei fondi previdenziali che tuttavia registrano minori livelli di adesione da parte di alcune categorie di lavoratori vulnerabili, come i più giovani.

Allo stesso tempo, l'impiego della leva fiscale potrebbe conferire nuovo impulso al welfare aziendale maggiormente orientato ad offrire strumenti assicurativi di reale attrattività per i lavoratori, anche atipici. D'altronde, questo indirizzo sarebbe in linea con la propensione dell'Agenzia delle Entrate ad ampliare il novero dei lavoratori non standard cui sono rivolte le misure di welfare aziendale soggette a beneficio fiscale. Tra l'altro, attraverso gli strumenti del welfare aziendale che siano realmente "welfare" sarebbe forse possibile invertire la tendenza di quei lavoratori che continuano a scegliere il premio monetario in luogo dei benefit di welfare aziendale, che probabilmente non sono percepiti come mezzi di reale utilità.

È in questo modo - sciogliendo, c'è da dire, qualsiasi riserva ideologica - che l'attore pubblico può costruire un'alleanza strategica con il mondo della previdenza privata, allo scopo di rimediare alle inefficienze del sistema pubblico che i vincoli di spesa impediscono di colmare, almeno a breve termine. Ed è in questa direzione che il ruolo della contrattazione collettiva può essere rafforzato, attraverso un impegno più profondo per i lavoratori atipici che sfuggono al sistema di rappresentatività sindacale e rimangono esclusi da molti istituti di tutela disposti attraverso i contratti collettivi.

Giovani e previdenza complementare

La previdenza complementare in Italia rappresenta una opportunità ed una necessità per tutte le lavoratrici ed i lavoratori. I Fondi pensione italiani hanno ormai una storia quasi ventennale e dal 2005, anno della riforma chiave del settore, ad oggi hanno dato ottima prova della loro efficacia e trasparenza.

Infatti, nonostante le diverse crisi finanziarie che dal 2010 si sono ciclicamente riscontrate i nostri fondi hanno continuato a crescere, offrendo ottimi rendimenti a costi bassissimi, evolvendosi e strutturandosi per garantire prestazioni sempre più efficienti ai loro iscritti. Diventando così un riferimento anche a livello internazionale per trasparenza e partecipazione degli iscritti.

Ma nonostante questi risultati le adesioni stentano a decollare, in particolare nelle fasce più giovani, l'età media degli oltre 8 milioni di iscritti, infatti, è salita negli ultimi quattro anni da 45,9 a 46,8 anni indicando un generico "invecchiamento" della popolazione, un dato che deve far riflettere. Da una parte è il riflesso della situazione demografica, ma dall'altro è effetto collaterale di due importanti temi, il primo la precarietà del mercato del lavoro, soprattutto per i più giovani, dall'altro una scarsissima cultura previdenziale che in modo omogeneo coinvolge tutti i lavoratori.

Il problema della forte discontinuità lavorativa non costituisce di per sé una criticità per le iscrizioni, ma è un acceleratore di paure e di sfiducia nei confronti del proprio futuro. È difficilissimo per una persona che ha un contratto di pochi mesi riuscire a porre l'asticella dei propri obiettivi di risparmio molto più in là del termine del proprio periodo di lavoro; ma la previdenza complementare, per quanto

il futuro possa sembrare lontano a una analisi superficiale, rappresenta un'opportunità anche per queste persone.

Aderendo a un Fondo pensione negoziale e versando una piccola quota a proprio carico, si ha subito un vantaggio economico rappresentato dal contributo datoriale che, solitamente, raddoppia quella quota.

Altro vantaggio è la differente tassazione, il Tfr lasciato in azienda, infatti, al termine del periodo di lavoro viene tassato con un sistema, definito "tassazione separata" che in pratica traspone l'aliquota Irpef applicata sulla nostra busta paga; in pratica la tassazione sarà almeno il 23%, mentre la tassazione sui Fondi pensione è al massimo del 23%; ma può diminuire al 15% per determinati motivi di riscatto, e scende ulteriormente se il lavoratore è iscritto da più di 15 anni.

Purtroppo, come detto, la percezione di distanza soprattutto nelle fasce più giovani e la sfiducia nel futuro, anche prossimo, giocano un ruolo decisivo nelle scelte delle persone, anche a fronte di vantaggi oggettivi. Uno dei principali strumenti per superare questo rilevante gap è quello di dispiegare consistenti risorse in una massiva campagna di formazione ed informazione. Bisogna rendere consapevoli i lavoratori innanzitutto del fatto che le norme previdenziali sono cambiate e che non si può più pensare di misurare il proprio futuro su quello che è stato il passato, i nostri genitori, amici e conoscenti che sono in pensione avendo beneficiato di un sistema che riconosceva loro un trattamento previdenziale parametrato sull'ultima retribuzione; mentre i tutti coloro che hanno iniziato a lavorare dopo il 1996 avranno una pensione che rispecchierà fedelmente la loro storia contributiva. Semplificando, i lavoratori del regime retributivo o misto, tutti coloro che hanno iniziato a lavorare prima degli anni novanta, stanno ricevendo una pensione che è circa il 70-80% del loro ultimo stipendio, mentre i più giovani il rapporto con l'ultimo stipendio sarà pari a circa il 60%. Questa consapevolezza è necessaria per incominciare a cambiare la nostra prospettiva sul futuro. Bisogna, poi, trasmettere a tutte le persone in modo chiaro e semplice le informazioni necessarie per valutare l'opportunità di aderire ad un Fondo negoziale, che è uno strumento, previsto dalla legge e tutelato dalla Costituzione, la cui finalità è integrare la nostra pensione.

Un altro importante strumento è rappresentato dal meccanismo del "semestre di silenzio assenso": durante questo periodo tutti i lavoratori non iscritti sono chiamati ad esprimere una loro preferenza. In particolare, si chiede loro se non vogliono aderire. Uno strumento molto efficace che, se accompagnato ad un'adeguata formazione, pone i lavoratori e le lavoratrici di fronte a una scelta. Un sistema che quindi, riduce al distanza tra un lontano futuro previdenziale ed il presente, stimolando nelle persone una valutazione che altrimenti potrebbe essere posposta troppo a lungo.

Infine, crediamo si debba agire con la leva fiscale per sostenere pienamente i giovani e i lavoratori con contratti di lavoro a tempo determinato, in particolare crediamo che per le persone under 40 e per tutte quelle impiegate con contratti a tempo determinato sia necessario prevedere la piena detraibilità, direttamente in busta paga, del proprio contributo di adesione al Fondo pensione. Un sistema

semplice ed efficace che renderebbe l'adesione con un proprio contributo neutra ai fini del reddito disponibile, ma con un notevole impatto sul futuro previdenziale dei lavoratori. Andrebbero poi operati dei correttivi per rendere pienamente vantaggiosa la tassazione finale, soprattutto per i contratti a termine.

Un insieme di misure che agirebbero con il solo scopo di aiutare le persone a costruire una futura pensione adeguata per sé e per la propria famiglia. Ma che, soprattutto, dovranno formare i lavoratori e le lavoratrici per trasmettere l'importante messaggio che la pensione non è una cosa astratta collocata ad un certo punto nel futuro; bensì che la pensione è un diritto che ci costruiamo adesso, giorno dopo giorno.

La pensione e' una cosa da giovani

Tra i sanitari è scattata una vera e propria gara virtuosa per la previdenza complementare. L'ultimo record riguarda un medico che ad appena 12 ore dalla nascita della figlia l'ha iscritta a FondoSanità, il fondo chiuso riservato ai professionisti sanitari che ha l'Enpam tra le fonti istitutive.

Prima di allora io stesso avevo fissato un primato iscrivendo mia figlia a tre mesi, record successivamente battuto da una farmacista (il cui bimbo non aveva compiuto ancora un mese); poi, dal figlio di un medico di famiglia (di tre giorni) e, infine, surclassato da un bebè di 23 ore. Qualcuno ha fatto una battuta: "ai moduli di iscrizione allegheremo le ecografie". Al di là dell'aneddotica, queste storie sottolineano un aspetto importante: la pensione è una cosa da giovani. Il futuro previdenziale, infatti, va costruito con lungimiranza appena possibile.

In questi casi stiamo parlando dell'iscrizione dei cosiddetti "fiscalmente a carico", cioè di soggetti che ottengono il diritto a essere ammessi a un Fondo di previdenza complementare chiuso grazie al fatto che un loro familiare vi è già iscritto.

Da una parte si tratta di un'evoluzione di quello che una volta era uno dei regali più diffusi per i neonati, cioè l'apertura di un primo libretto di risparmio.

La fiscalità premia i lungimiranti

D'altro canto, le storie citate sopra sono utili per evidenziare un vantaggio fiscale che riguarda tutti. Chiunque si iscriva a un Fondo di previdenza complementare pagherà tante meno tasse quanto più lunga sarà l'anzianità

Alberto Oliveti è
Presidente Enpam (Ente di
previdenza e assistenza dei
medici e dei dentisti) e di Adepp
(Associazione degli enti previ-
denziali privati)

di iscrizione. Se infatti la rendita mensile è normalmente tassata al 15 per cento, per chi potrà vantare un'anzianità di 35 anni la tassazione sarà del 9 per cento. Una misura di vantaggio che il legislatore ha voluto proprio per lanciare un messaggio alle giovani generazioni: "io Stato non potrò più garantire le stesse pensioni su cui hanno fatto affidamento i vostri genitori o i vostri nonni, ma vi metto a disposizione degli incentivi affinché possiate costruire una rendita adeguata alle vostre future esigenze".

Per i professionisti una scelta di flessibilità

Per i dipendenti la pensione complementare costituisce il modo per far fronte al passaggio dal vecchio sistema retributivo della previdenza pubblica, dove l'assegno veniva calcolato come percentuale degli ultimi stipendi, all'attuale metodo contributivo.

Per i professionisti si tratta di un tassello di ulteriore flessibilità nel costruire il proprio reddito post-lavorativo. Valutarlo è necessario. Infatti chi fa parte di un Ordine professionale riceverà la propria pensione di primo pilastro da un ente privato, come l'Enpam per i medici e gli odontoiatri, Inarcassa per ingegneri e architetti, Cassa forense per avvocati eccetera. Il livello di contribuzione, e di conseguenza di pensione, che si riceverà, è stato studiato su misura delle singole categorie professionali, lasciando margini alle proprie scelte finanziarie. Ad esempio in molti casi sono previste contribuzioni ridotte, soprattutto per i giovani, per non pesare troppo nella fase di avvio della professione; allo stesso tempo una minore contribuzione, che lascia maggiore liquidità per l'attività professionale, potrebbe portare a una pensione troppo bassa.

Ecco perché gli enti dei professionisti invitano i propri iscritti a farsi un'idea della pensione futura (con simulatori online, busta arancione e simili) e a valutare riscatti o versamenti aggiuntivi per rimpolpare eventualmente l'assegno previsto.

Nel caso dei sanitari, in aggiunta, l'Enpam e l'Enpaf, l'ente dei farmacisti, hanno dato vita a un proprio fondo di previdenza complementare, Fondo Sanità, istituito insieme alla Federazione Nazionale Collegi Ipasvi (infermieri) e al sindacato Sivemp (veterinari). Il Fondo, a sua volta è un'evoluzione di Fondo Dentisti, voluto nel 1996 dall'associazione Andi. E, dal 2021, possono entrare a farne parte anche gli esercenti le professioni sanitarie e sociosanitarie iscritti in ordini, albi e collegi che siano contemporaneamente aderenti alle confederazioni Cse e/o Cse Sanità. Per incentivare ulteriormente i giovani a pensare al futuro, Enpam ha anche deciso di rendere gratuita l'iscrizione a FondoSanità ai medici e ai dentisti fino a 35 anni d'età.

Un altro esempio di pensione integrativa in ambito professionale è quella del Fondo Giornalisti, nato come fondo di previdenza complementare per i dipendenti ed esteso poi ai titolari di rapporto di collaborazione.

Miopia sulla pensione obbligatoria

Un'annotazione va tuttavia fatta sull'atteggiamento dello Stato nei confronti della previdenza di primo pilastro.

Il trattamento fiscale della previdenza di secondo pilastro (cioè quella complementare) è, infatti, tutto sommato sensato perché le imposte si pagano una volta sola: i contributi fino a 5.164,57 euro all'anno si possono dedurre e si subirà

un'imposta tra il 15 e il 9 per cento al momento della rendita; oppure si può scegliere di non dedurre i versamenti e di ricevere la rendita esentasse; sui proventi da investimenti, invece, il fondo pagherà al massimo il 20 per cento di tasse e nulla sarà dovuto dall'iscritto.

Nel caso della previdenza obbligatoria di primo pilastro, invece, la tassazione è miope. I contributi sono integralmente deducibili, ma al momento di riceverli indietro sotto forma di pensione, l'iscritto riceverà un reddito tassato con la normale Irpef progressiva (fino al 43 per cento, più le addizionali). Verrà tassata una seconda volta anche la parte di pensione maturata grazie agli investimenti fatti dalla Cassa (su cui l'ente avrà già pagato fino al 26 per cento di tasse, come un investitore speculativo). Un trattamento fiscale strano e tanto più iniquo se si pensa che gli Enti di previdenza di primo pilastro raccolgono contributi obbligatori che finanziano anche misure assistenziali di solidarietà.

Giusto quindi incentivare il risparmio pensionistico volontario (previdenza complementare), ma sacrosanto anche rimuovere le iniquità che riguardano la previdenza obbligatoria.

Globalità dei bisogni: un nuovo modello

L'Italia è un Paese che invecchia. L'allungamento della vita, da un lato, la denatalità dall'altro, stringono il nostro Paese in una "doppia tenaglia" demografica che frena il potenziale di crescita del Paese e ne mina la sostenibilità futura. L'Italia si conferma, infatti, il Paese più vecchio d'Europa (nel 2018 per la prima volta nella storia dell'Italia, la quota di over-60 ha superato quella degli under-30), con un tasso di fertilità tra i più bassi dell'Unione e un saldo naturale della popolazione italiana in costante declino. È utile sottolineare che, per quanto il progresso medico, scientifico e tecnologico abbia aumentato l'aspettativa di vita alla nascita (+2,5 anni tra 2004 e 2019), ad esso non è corrisposto un pari aumento degli anni vissuti in buona salute.

L'invecchiamento della popolazione è accompagnato da un aumento delle malattie croniche (patologie cardiovascolari, diabete, patologie neurodegenerative, problemi muscoloscheletrici ecc.) e conseguentemente da una maggiore pressione sui sistemi sanitari e di assistenza socio-sanitaria. Con l'aggravante della sempre più sottile rete degli aiuti familiari (ormai un terzo delle famiglie italiane sono mononucleari). Ma anche chi ha figli, generalmente, vorrebbe non gravare su di loro, magari avendo fatto già, direttamente o indirettamente, esperienza della difficoltà di conciliare gli impegni quotidiani con la necessità di accudimento di una persona cara.

È il fenomeno della "generazione sandwich", lavoratori e caregiver allo stesso tempo, e quasi sempre su 2 fronti: per i genitori anziani, non più autosufficiente, e per i figli, non ancora autonomi. In Italia ci sono 8 milioni di

Alberto Boidi è
Responsabile Direzione
Vita UnipolSai

persone che si occupano di familiari non autosufficienti (il 77% quotidianamente) e la maggior parte lo fa in parallelo al proprio lavoro principale.

La demografia rappresenta quindi una delle grandi sfide per il nostro Paese e il suo sistema di welfare, intendendosi per tale un sistema universalistico di risposte ai bisogni di cura e tutela delle persone nelle diverse fasi del ciclo di vita, il collante del patto sociale delle nostre società, finora basato su una logica redistributiva e sulla solidarietà intergenerazionale.

Di fronte alla inevitabile insufficienza, attuale e prospettica, di questo sistema di welfare pubblico entriamo in gioco noi assicuratori. Per il ruolo istituzionale di copertura dai rischi, per l'ottica di mutualità e l'orizzonte di lungo termine. Operiamo sul fronte di una previdenza e di una sanità di secondo e terzo pilastro, per l'integrazione attraverso contratti collettivi e per ulteriori integrazioni individuali finalizzate ad un ampliamento e completamento delle prestazioni pubbliche.

Già da anni a livello di contrattazione collettiva sono state inserite coperture Ltc come risposta al rischio di non autosufficienza e alle fragilità connesse all'età post lavorativa. Un esempio è il contratto dei bancari/assicurativi, con il Fun. Il Fun (Fondo Unico Nazionale Ltc) fu costituito nel 2005 dall'Ania e dalle organizzazioni sindacali per realizzare una clausola del contratto collettivo nazionale dei dipendenti del settore assicurativo. Scopo del Fondo è quello di fornire prestazioni assistenziali all'insorgenza di uno stato di non autosufficienza dovuto a eventi imprevisti ed invalidanti. Si tratta di copertura a vita intera, che va oltre il termine della vita lavorativa. Recentemente, anche le piccole e medie aziende, grazie ad una normativa fiscale favorevole, hanno iniziato ad inserire nei contratti coperture previdenziali e assicurative.

Sul fronte della previdenza, con la riforma del 2005 siamo entrati a pieno titolo nella creazione e gestione delle forme di previdenza complementare.

In questo ambito, noi di UnipolSai, attualmente stiamo cercando di incentivare le adesioni, soprattutto dei giovani e giovanissimi con azioni ad hoc. Nello stesso tempo cerchiamo di contrastare il fenomeno dei "non versanti". Come emerge dalla Relazione Annuale 2021 della Covip, gli iscritti che nel corso dell'anno non hanno effettuato versamenti sono il 27,4% del totale. Addirittura 1 milione non versa contributi da almeno 5 anni. Per questo stiamo, da alcuni anni, realizzando azioni di push sui Pip in portafoglio per migliorare la persistenza dei versamenti, azioni supportate da processi di comunicazione e multicanalità. Nel 2021 con questa azione, oltre 2.000 aderenti al Pip con zero versamenti nell'ultimo anno, hanno alimentato nuovamente il loro Piano Individuale Pensionistico. In entrambe le azioni (stimolo a nuove adesioni, persistenza dei versamenti) offriamo servizi di welfare integrato a completamento della nostra offerta.

In generale, si può dire che è cambiato il modo di fare assicurazione e continuerà a cambiare per rispondere in modo globale e integrato ai bisogni dell'individuo, bisogni che sono in costante evoluzione, sia considerando le diverse fasi del ciclo di vita sia, in un contesto più ampio, considerando le esigenze della nostra società

in rapida e continua trasformazione.

Fino a pochi anni fa l'assicurazione rispondeva a specifici bisogni del cliente, di volta in volta individuati. Oggi, invece, l'attenzione si è spostata dal bisogno singolo alla globalità dei bisogni del cliente, nella considerazione cioè di tutte le sfere di interesse (famiglia, risparmio, casa, salute, previdenza), con un approccio integrato e dinamico.

Occorrerà continuare a muoversi su più direttrici:

- prodotti. Sviluppare nuovi prodotti con prestazioni sempre più rispondenti alle nuove esigenze;
- servizi. O, meglio, ecosistemi integrati di coperture assicurative e servizi complementari: utilizzando i network per convenzionamenti e per fornire servizi e assistenza sia prima che si verifichi il rischio assicurato sia dopo che si è verificato, accompagnando il cliente nelle mutate esigenze di vita; non più quindi solo rimborsi a fronte dell'evento assicurato ma servizi di supporto, servizi sanitari e di monitoraggio, Work life balance.

Sul fronte sanitario, per esempio, si potrà valorizzare il potenziale contributo della telemedicina che, attraverso i device digitali, può garantire un monitoraggio continuativo dello stato di salute a domicilio, oltre che fornire suggerimenti e raccomandazioni nel caso in cui emergano alert clinici.

Tale ruolo chiave è stato dimostrato dallo stress-test della pandemia. Come rilevato da una survey dell'Osservatorio Sanità di UniSalute, durante il lockdown il 22% degli italiani ha utilizzato servizi di telemedicina o video-consulto. In particolare, il 68% ha dichiarato che questi strumenti hanno semplificato la gestione dell'isolamento e il 25% li ha considerati indispensabili.

Telemedicina: un paradigma organizzativo

La telemedicina è innanzitutto un fenomeno di innovazione organizzativa e di processo che, utilizzando strumenti digitali, potrà portare benefici alla sanità e alle cure in tutto il mondo.

Ad oggi però è ancora in uno stato di evoluzione immatura come erano internet, il Web e il mobile nei primi anni 2000, caratterizzate da aspettative enormi riguardo ai benefici che avrebbero portato, in rapporto alla consapevolezza del modello di servizio più efficace.

La conseguenza pericolosa è quella di creare una bolla finanziaria che possa danneggiare lo sviluppo di veri modelli di telemedicina.

Pensiamo ai valori miliardari ai quali furono aggiudicate le licenze Umts¹ nell'estate del 2000, con la prospettiva, che raccontavano le Telco, di vedere le partite di calcio sul telefonino: questo si è realizzato 20 anni dopo con altre innovazioni tecnologiche aggiuntive; oppure ricordiamo le Ipo miliardarie di startup internet che erano arrivate a valere come la Fiat o a ricche operazioni di M&A tra startup promettenti di cui ora non rimane traccia se non nei bilanci dei Fondi di investimento che le hanno realizzate.

All'epoca lavoravo per la società del gruppo TelecomItalia che posizionava in rete le grandi banche e aziende pubbliche e private, attraverso la realizzazione dei portali web di business di banche come Unicredit o aziende come CartaSi, ora Nexi.

Mi ricordo che all'epoca, quando si parlava di

1 Universal Mobile Telecommunications System, sigla dell'inglese Universal Mobile Telecommunications System, è uno standard di telefonia mobile cellulare 3G, evoluzione del Gsm.

Stefano Ronchi e'
Partner Valore srl

rete o web, il pensiero comune era che fosse uno strumento informatico e dovesse partire da contenuti tecnologici, mentre il nostro amministratore delegato ripeteva che era una questione di organizzazione di processi, di strategia di comunicazione, di valorizzazione delle regole del business sottostante, di design e, poi, anche di informatica: mi ricordo che convinse Colannino a comprare una scuola di design e un'agenzia di comunicazione per offrire un servizio integrato necessario allo sviluppo di portali complessi come quelli delle banche.

La medesima situazione si ripete ora per la Telemedicina, con rischi analoghi di bolla, ma più attenuati rispetto ad allora in virtù dei vincoli pubblici che il settore health ha in Italia e per l'impatto sociale conseguente.

Se guardiamo l'innovazione digitale applicata alla Sanità meramente sotto il profilo finanziario, questi ultimi due anni sono stati anni molto ricchi. Anni nei quali ingenti risorse finanziarie sono state indirizzate verso Fondi di investimento: sono note le statistiche di crescita sulla raccolta di fund raising e sulle operazioni di M&A negli ultimi due anni, con il Covid che ha contribuito a dare una accelerazione in questa direzione; nuove risorse verranno indirizzate dal Pnrr nei prossimi anni. Tuttavia, sotto il profilo dei risultati concreti, a oggi siamo nella fase di ricerca: del resto chi conosce le basi dell' Artificial intelligence, sa che un motore di Ai altro non è che un algoritmo complesso (cioè un programma per dirla in modo semplicistico) che, lavorando su ampie basi di dati, è in grado di offrire risultati sempre più adeguati ed affinati (questo è la cosiddetta capacità di apprendere); purtroppo però, al momento i big data in ambito sanitario e farmaceutico sono ancora in fase di raccolta e di stratificazione e quindi solo fra diversi anni sapremo se le startup che sviluppo Ai sono realmente efficaci o no.

Parimenti, l'innovazione digitale applicata alla gestione delle prestazioni sanitarie (diagnostiche, specialistiche o interventi) è in una fase di sviluppo di soluzioni parcellizzate e frammentate: ci sono app che offrono video-consulti gestendo in modo appropriato e sicuro il dato sanitario del paziente in coerenza con i complessi profili di privacy; ci sono aziende che producono e commercializzano device avanzati e fruibili in modo semplice dal paziente per esami diagnostici sotto la guida di una centrale medica e forniscono farmacie che si pongono come terminali diagnostici; ci sono implementazioni di piattaforme di second opinion e di refertazione a distanza sviluppate da molte Ircs² su varie branche di patologie croniche; già dieci anni fa un noto ospedale milanese aveva un reparto di cardiocirurgia che operava e assisteva a distanza nel continente africano; e infine esistono piattaforme di booking on line per la sanità.

Tutto questo insieme di startup, aziende sanitarie, app si è sviluppato, oggi, in un quadro regolamentare ancora basilare che ha consentito una proliferazione di soluzioni, nessuna delle quali ha raggiunto un assetto stabile proprio per l'assenza di una regolamentazione di riferimento più articolata, ma anche per la mancanza

2 Gli Istituti di Ricovero e Cura a Carattere Scientifico (Ircs) sono ospedali di eccellenza che perseguono finalità di ricerca nel campo biomedico ed in quello della organizzazione e gestione dei servizi sanitari.

di una cultura digitale in campo medico.

Abbiamo ora una grande opportunità, laddove la classe medica ha sperimentato soluzioni digitali e ne ha compreso le potenzialità e lo stato entrerà con il Pnrr a dettare le regole e gli investimenti della nuova piattaforma di telemedicina: il recente bando del Ministero della Salute è rivolto allo sviluppo dell'infrastruttura tecnologica e detta le regole di comunicazione fra i sottosistemi: rimangono da definire i contenuti e su questo le soluzioni private esistenti possono andare a integrarsi.

Per le ragioni sopra indicate l'effetto bolla che potrebbe derivare dalle operazioni tra Fondi di investimento verrà attenuato in quanto si opererà una selezione sulle startup e aziende che meglio si integreranno con le regole dettate dallo Stato; è chiaro, fin d'ora, che le startup con più prospettive di sostenibilità sono quelle che non sono nate da una idea tecnologica ma da una esperienza medica che ha integrato metodi e processi di lavoro sanitari oppure quelle generaliste di booking che però sono partite dall'utenza B2B rappresentata dai Fondi sanitari e non quelle che sono partite da esperienze di marketing B2C di altri settori.

Gli investimenti dei Fondi pensione

Negli ultimi anni gli investitori istituzionali, a livello globale ma anche italiano, hanno sempre più privilegiato gli investimenti nei cosiddetti mercati privati, per cercare un canale di accesso diretto al finanziamento alle imprese o a progetti infrastrutturali, sia tramite equity che tramite debito.

Questo consente di accedere a una platea molto vasta di aziende o infrastrutture che non sono quotate in borsa, ma che hanno un ottimo potenziale di crescita o di sviluppo e che possono consentire una valutazione più accurata sulle ricadute in termini di creazione di posti di lavoro, produzione di beni o servizi innovativi, generazione di energia da fonti rinnovabili e molto altro. Tutto quello che si può definire come "economia reale".

Gli investimenti nei private market hanno poi altri benefici per la gestione finanziaria, tra cui una decorrelazione da altri asset e un potenziale di generazione di rendimento superiore a quello dei mercati pubblici.

Oltretutto, la maturazione del settore ha fatto sì che siano disponibili sul mercato strategie di investimento con diversi gradi di rischio e rendimento e con profili di rimborso o distribuzione di dividendi che può essere molto vario e quindi adattabile alle necessità dell'investitore. In quest'ottica vanno letti i dati di crescita del mercato, per cui, secondo le ultime rilevazioni, il patrimonio globale ha superato i 10mila miliardi di dollari, in crescita a doppia cifra ormai da diversi anni.

Nel nostro Paese, gli investimenti effettivi nei private market da parte degli investitori istituzionali italiani sono cresciuti di 1,1 miliardi di

euro nel corso del 2020, facendo salire il totale investito a oltre 8 miliardi di euro.

Se a questi si aggiungono gli impegni residui, ovvero le quote ancora da versare nei Fondi, si ottiene una cifra pari a 13,8 miliardi di euro, il 5,3% dell'allocazione complessiva. Durante l'anno della pandemia, gli investitori hanno aumentato le nuove sottoscrizioni, tanto che l'impegno residuo è cresciuto circa di 2,5 miliardi.

A beneficiarne, in primo luogo, il private equity, che domina con 522 milioni di euro di nuovi investimenti e un incremento dell'impegno residuo di 1 miliardo. Seguono gli investimenti in infrastrutture, mentre il private debt segna una frenata di nuove allocazioni e piuttosto un incremento dovuto al richiamo di quote di Fondi sottoscritti in precedenza.

Sono questi alcuni dati che emergono da un'analisi dettagliata di MondoInstitutional sui bilanci 2020 degli istituzionali italiani, ricomprendendo Fondi pensione negoziali, preesistenti (i primi 51 per dimensione, ndr), Casse di previdenza e Fondazioni di origine bancaria, che a fine anno avevano asset pari a 258,7 miliardi di euro.

Fondi pensione negoziali e private market

I Fondi pensione negoziali, tra gli investitori istituzionali italiani monitorati da MondoInstitutional, sono la categoria con risorse più limitate investite nei private market (406 milioni di euro a fine 2020), anche se il tasso di crescita nel 2020 è stato elevato in rapporto alle cifre investite in precedenza per il secondo anno consecutivo (+94 milioni, ovvero +33%).

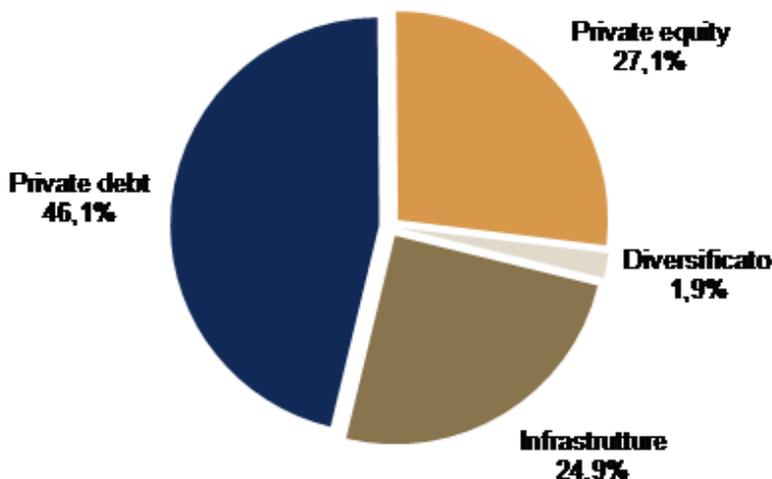
A fine 2020, gli investimenti effettivi nei private market ammontavano allo 0,7% del patrimonio complessivo dei Fondi negoziali, e all'1,5% se si ricomprendono anche gli impegni sottoscritti e ancora da versare.

Questi numeri però sono destinati ad aumentare perché, già nel 2021, sulla base dei progetti avviati e dei bandi pubblicati, i nuovi commitment nei private market assommano a 587,7 milioni di euro.

Di questi, 271,5 milioni sono riferiti a nuovi investimenti nel private debt, 161,2 milioni nel private equity, 90 milioni in asset diversificati tra private equity e private debt, e 65 milioni in asset infrastrutturali.

Questi dati sui nuovi investimenti sono tra l'altro in linea con quanto avvenuto negli anni precedenti, dato che i Fondi negoziali già avevano mostrato una predilezione per il private debt (187 milioni gli investimenti effettuati a fine 2020), seguito dal private equity (110 milioni a fine 2020) e dalle infrastrutture (101 milioni).

Gli investimenti nei private market da parte dei Fondi pensione negoziali



Dati aggiornati a fine 2020 su un totale di 406 milioni di euro effettivamente investiti.

Fonte: *MondoInstitutional*.

Quello che è cambiato, invece, è la modalità di investimento. Se, fino al 2020, i primi Fondi negoziali che hanno puntato sui private market hanno privilegiato l'investimento diretto nei Fondi (il 61,7% delle risorse investite riguardano fondi acquistati direttamente), nel 2021 tutte le selezioni di FIA di private market sono avvenute per il tramite di mandati di gestione.

È interessante poi notare come gran parte delle nuove sottoscrizioni avvenute nel 2021 siano frutto di accordi tra Fondi pensione, che hanno voluto unire le proprie forze per presentare progetti comuni in grado di raggiungere masse critiche tali da attirare anche i migliori asset manager internazionali. Nel corso dell'anno, in particolare, si è concretizzato il Progetto Economia Reale, l'iniziativa promossa da Cassa Depositi e Prestiti, Assofondipensione e Fondo Italiano d'Investimento Sgr, nonché il Progetto Zefiro, frutto dell'iniziativa di quattro Fondi pensione. Complessivamente, sono 23 su 33 i Fondi pensione negoziali che, a fine 2021, hanno avviato investimenti nei private market. Ma si ha già notizia di altri Fondi che seguiranno l'esempio.

Nel corso del 2022 inoltre andranno a scadere numerosi mandati di gestione finanziaria e durante la fase di revisione dell'asset allocation strategica che solitamente accompagna il processo di rinnovo dei mandati, è possibile una revisione delle intenzioni di allocazioni che potrà includere anche nuovi investimenti nei private market da parte di chi ancora non ci investe, o un impegno ulteriore da parte di chi ha già avviato questo processo.

Capire i profili di investimento

Quando andiamo ad analizzare il trade-off tra rischio finanziario, sicurezza e rendimenti non possiamo prescindere da quanto sta avvenendo al momento: dopo più di un decennio l'inflazione è tornata a salire prepotentemente. Questa considerazione è importante non solo per le implicazioni sugli investimenti ma, in modo particolare, per la previdenza italiana, dove l'inflazione è alla base della rivalutazione del Tfr. Inflazione più alta significa che il benchmark implicito di un Fondo, ovvero la scelta di lasciare il Tfr in azienda, diventa più sfidante.

Prima della crisi in Ucraina, le stime della Banca d'Italia parlavano di prezzi al consumo in salita del 3,5% nel 2022 a causa dei rincari dei beni energetici, con una graduale attenuazione verso la fine dell'anno. Ma la guerra ha rimesso in discussione tutte le previsioni con molte stime riviste al rialzo. L'inflazione è un fenomeno globale e il suo rialzo non riguarda solo l'Italia o l'Europa ma perfino il Giappone, dove finora regnava il rischio di deflazione. Le proiezioni di BlackRock nel medio-lungo periodo indicano un'inflazione in media più alta di quella vissuta nei dieci anni seguiti alla crisi finanziaria. Anche se i parallelismi sono sempre più frequenti, non parliamo però di inflazione a due cifre come quella registrata negli anni Settanta, ma di una salita dei prezzi che potrebbe attestarsi tendenzialmente attorno al 2,0% in Europa, rispetto ad una media poco al di sopra dell'1% negli ultimi 10 anni.

Alla base di questo trend ci sono non solo le politiche monetarie e fiscali adottate in tutto il mondo per arginare gli effetti negativi sull'economia della pandemia da Covid 19 ma an-

Massimo Marzeglia e' Director, Multi-Asset Strategies and Solutions, BlackRock

che elementi più strutturali come la deglobalizzazione, l'invecchiamento della popolazione mondiale e la transizione energetica per l'azzeramento delle emissioni di carbonio entro il 2050. La globalizzazione, che ha prodotto catene produttive sempre più efficienti con conseguenti benefici sull'inflazione, appare oggi in crisi per motivi geopolitici ancora prima che economici.

La produzione, soprattutto di beni considerati strategici, si sposterà più vicina al luogo del consumo finale e questo, a nostro avviso, porterà una certa pressione al rialzo sui prezzi. C'è poi l'aspetto demografico, il mondo sta invecchiando. I dati delle Nazioni Unite stimano che nel 2050 ci saranno oltre 2 miliardi di persone sopra i 60 anni, più del doppio rispetto ad oggi. La platea della forza lavoro andrà a restringersi e una maggiore fetta della popolazione attiva andrà impiegata in servizi alle persone, attività più difficilmente automatizzabili con evidenti impatti sull'inflazione. Infine, la transizione energetica, certamente necessaria, presenta anche essa dei rischi al rialzo sull'inflazione data la complessità del calibrare la riduzione degli investimenti e dei consumi nei carburanti fossili con la necessità di aumentare la produzione di energia da fonti alternative.

La crescita dei prezzi però non deve spaventare, quando l'inflazione è uno dei rischi analizzati durante l'investimento, come il rischio di fallimento e l'incapacità o l'impossibilità delle aziende di far crescere i propri utili nel tempo. Per decidere in cosa investire, è particolarmente importante per gli investitori previdenziali tenere in considerazione la struttura dei rendimenti attesi, il livello massimo di volatilità accettabile ed il trade-off tra il contenimento del rischio e l'opportunità di raggiungere il proprio obiettivo di rendimento. Non ci sono leggi fisiche per strutturare i mandati, ma valutazioni da fare, sapendo che i fattori di rischio hanno un impatto diverso per gli investimenti su orizzonti temporali differenti. In generale, quanto più attraenti sono i rendimenti attesi e quanto più è lungo l'orizzonte di investimento tanto meno rilevante dovrebbero essere le considerazioni sulla volatilità ed il drawdown di breve periodo.

I comparti che offrono un'esposizione diversificata, includendo anche investimenti alternativi quando possibile, sono indicati - per far crescere i risparmi previdenziali - specialmente per gli associati all'inizio della propria carriera lavorativa, quando il beneficio di aumentare la certezza del reddito è ancora relativamente basso. Quando invece gli orizzonti temporali diventano più corti, il trade-off tra rischio e rendimento diventa più stringente ed i mandati previdenziali devono essere costruiti più conservativamente, anche con meccanismi di controllo del rischio, consapevoli che le perdite possono essere difficilmente recuperabili in tempi brevi. In questo caso, gli strumenti che proteggono dall'inflazione assumono maggiore importanza essendo più rilevante la certezza della capacità di spesa.

Quando si valutano investimenti di medio e lungo periodo, e anche per chi investe in un fondo pensione - soprattutto in periodi di cambiamento strutturale e incertezza come questo -, è opportuno assicurarsi di rivalutare le proprie scelte con regolarità. Spesso c'è la tendenza a fare una scelta iniziale e poi continuare su quella strada, senza cambiare per lunghissimo tempo. Bisogna invece tenere

conto delle considerazioni personali di base, quali l'età, l'orizzonte temporale e la propensione al rischio, ma cercare di essere il più obiettivi possibile, valutando il giusto orizzonte temporale e la complementarietà con altri risparmi per essere certi che siano ancora giuste per le condizioni dell'individuo.

Se invece non si vuole essere costretti a fare scelte anche difficili nel tempo, utile assicurarsi che l'investimento previdenziale segua fundamentalmente una logica lifecycle e consideri, quindi, non solo i benefici di diversificazione, utilizzando strumenti che proteggano dall'inflazione quando opportuno, ma anche la necessità di un'allocazione strategica che vari nel tempo in funzione dell'abilità di guadagnare e risparmiare.

Life cycle, strategia vantaggiosa

Le strategie di investimento life cycle, che cioè variano in funzione delle diverse fasi del ciclo di vita dell'investitore, potrebbero essere soluzioni di grande interesse per gli investimenti pensionistici, date le loro principali caratteristiche e finalità.

Quando parliamo di investimento pensionistico ci riferiamo a un concetto molto ampio, che include significati - cioè obiettivi di investimento - diversi.

Innanzitutto abbiamo l'investimento che punta ad accrescere il capitale investito nel tempo durante la vita lavorativa dell'investitore. Questa fase, che cronologicamente si presenta per prima, può essere molto lunga. Anzi, più lunga è - nel senso che un investitore comincia a risparmiare prima per la propria pensione complementare - e meglio è.

La seconda fase è quella che va dal momento in cui il pensionamento è "abbastanza" vicino fino al momento in cui effettivamente il lavoratore cessa la propria attività.

La terza fase, talvolta ingiustamente poco considerata, è quella che riguarda la fase del pensionamento: cioè che cosa succede - e dovrebbe succedere - al portafoglio dell'investitore una volta che quest'ultimo sia andato in pensione.

Queste tre fasi del periodo di investimento corrispondono a tre stadi diversi del ciclo di vita dell'investitore, con relativi obiettivi e capacità di affrontare i rischi connessi a investimenti differenti.

Nella prima fase l'orizzonte temporale è tipicamente molto esteso e la prospettiva è quella di contribuire in modo regolare all'investimento pensionistico. L'investitore ha l'o-

Andrea Mornato e'
Head of Emea
Client Relationship Management
Platform Invesco Ltd

biiettivo primario di accrescere il proprio capitale complessivo. Il suo orizzonte temporale lungo favorisce, se ipotizziamo di ragionare su un portafoglio globale e diversificato fra le maggiori tipologie di attività finanziarie, incluse quelle rischiose, come le azioni, un'allocazione relativamente ampia a queste ultime. Il lungo periodo, infatti, ha storicamente permesso agli investitori di cogliere il potenziale di rendimento dei mercati azionari globali, di avere tempo per riassorbire le discese dei mercati e anzi di approfittare, mediante un investimento regolare e automatico, dei periodi di correzione per accumulare a valutazioni più convenienti. In questa fase della vita dell'investitore uno dei rischi principali è quello di essere "troppo prudenti" e non riuscire ad accumulare abbastanza capitale per i periodi successivi.

La seconda fase è quella in cui il momento del pensionamento si è avvicinato abbastanza da ridurre l'orizzonte temporale a un periodo troppo breve per mantenere un'esposizione molto ampia ai mercati azionari (o alle attività finanziarie più rischiose). Se si utilizza l'andamento storico dei mercati come guida, significa che l'orizzonte temporale che separa l'investitore dal pensionamento è più breve del periodo che mediamente è servito ai mercati azionari per recuperare da cali di una dimensione significativa. Un portafoglio diversificato può correttamente mantenere un'esposizione alle azioni, ma questa deve essere ridotta rispetto alla prima fase e compatibile con l'idea che, al momento del pensionamento, l'investitore potrebbe voler ritirare parte del proprio capitale e avere interesse a percepire da esso una rendita.

La costruzione di un portafoglio diversificato si sposta quindi verso una logica di minore rischio di oscillazioni del suo valore e di capacità di generare un flusso di reddito stabile nel tempo. L'allocazione nelle obbligazioni tende ad aumentare. La diversificazione è concepita in modo tale da permettere di avere ancora un apprezzamento del capitale, ma soprattutto da rendere il valore complessivo del portafoglio e la sua capacità di generare reddito più stabili nel tempo.

La terza fase è quella probabilmente più interessante in ottica life cycle. L'investitore è in pensione, ma continua a mantenere il proprio portafoglio di investimenti. Possono esserci molte ragioni per cui decide di farlo.

Si tratta della sicurezza patrimoniale, della sicurezza del reddito e del rischio di longevità. Per quanto riguarda la sicurezza patrimoniale, per sé o per la sua famiglia, l'investitore può perseguirla allocando una maggiore porzione del proprio patrimonio ad investimenti a basso rischio, o addirittura, ove possibile, includendo soluzioni assicurative. L'obiettivo della stabilità o prevedibilità nel tempo del flusso reddituale si può perseguire destinando una porzione crescente del patrimonio ad investimenti obbligazionari con un rendimento fisso e possibilmente elevato nel tempo. Una diversificazione globale, per paesi, settori economici e valute, può aiutare a raggiungere o ad avvicinarsi all'obiettivo, favorendo al contempo la mitigazione dei rischi. Il rischio di longevità, in un periodo storico in cui l'aspettativa di vita è lunga anche dopo il pensionamento, è quello che il patrimonio accumulato fino al pensionamento non sia sufficiente a permettere agli

investitori di mantenere il tenore di vita desiderato. In molti Paesi ormai l'aspettativa è che un numero crescente di persone possa vivere fra i 10 e i 20 anni dopo essere andato in pensione. Questo orizzonte temporale è compatibile con un'allocatione moderata, ma significativa, nei mercati azionari, che possa contribuire a sostenere ed accrescere nel tempo il valore del patrimonio, anche in termini reali. Il ritorno dell'inflazione impone ai risparmiatori, in ogni momento del loro ciclo di vita, di prestare attenzione al valore reale del proprio patrimonio, in modo che l'inflazione lo eroda il meno possibile nel tempo.

Vi sono molti modi per costruire e realizzare soluzioni di investimento life cycle. Invesco, in particolare con il suo team Invesco Investment Solutions, ha una lunga esperienza in questo ambito, con soluzioni flessibili, gestite attivamente e costruite su misura per muoversi con gradualità nel tempo da una fase all'altra e soddisfare le esigenze dei clienti

Gli investimenti sostenibili dei piani previdenziali italiani

Tra gli attori fondamentali per finanziare la transizione ecologica verso un modello di sviluppo sostenibile vi sono senz'altro i piani previdenziali, che gestiscono importanti e crescenti masse (56mila miliardi di dollari a fine 2020, +11% rispetto alla fine del 2019 nei Paesi Ocse). Storicamente, questi operatori finanziari hanno mostrato in buona parte una positiva attenzione ai temi Esg: una sensibilità che oggi risulta in crescita e che appare quanto mai necessaria per affrontare le sfide ambientali e sociali che abbiamo di fronte. L'obiettivo da realizzare è quello della giusta transizione: garantire cioè una decarbonizzazione dell'economia riducendo, al contempo, le diseguaglianze sociali. Su questo fronte, i piani previdenziali sono chiamati a svolgere un ruolo attivo nel duplice ruolo di erogatori di previdenza complementare e di investitori.

Per comprendere come evolvono gli orientamenti e le strategie di sostenibilità di questi operatori, il Forum per la Finanza Sostenibile svolge da otto anni una ricerca sul tema in collaborazione con Mefop e Mondoinstitutional (la prossima edizione sarà presentata durante le Settimane SRI, in programma dal 10 al 30 novembre 2022). Lo studio pubblicato nel 2021, realizzato con il sostegno di AXA Investment Managers, DPAM, Pictet Asset Management, Vigeo Eiris, ha messo in luce come il tema della sostenibilità sia presente nelle agende della quasi totalità degli investitori previdenziali.

Sugli 88 piani che hanno risposto al questionario, infatti, 55 dichiarano di includere i criteri ESG nelle decisioni di investimento, mentre altri 29 hanno avviato valutazioni in merito.

Francesco Biciato è
Direttore Generale
del Forum per
la finanza Sostenibile

Gli operatori attivi in termini di investimenti sostenibili e responsabili (SRI) gestiscono un patrimonio di circa 141 miliardi di euro. Le categorie più attente agli aspetti di sostenibilità si confermano i Fondi pensione aperti e le Casse di previdenza. Rispetto alle strategie SRI applicate, le più diffuse sono le esclusioni (25% dei piani attivi in termini di SRI) e l'approccio Best in class (20%). Seguono impact investing ed engagement (entrambe adottate dal 15% dei rispondenti che dichiarano di effettuare investimenti sostenibili) e, infine, la selezione degli investimenti sulla base di convenzioni e standard internazionali (14%) e gli investimenti tematici (11%).

Il 53% dei 55 schemi pensionistici che si sono dotati di politiche di sostenibilità estende gli investimenti sostenibili alla quasi totalità del patrimonio. Se il dato sulla copertura degli investimenti sostenibili è positivo, alcune aree fondamentali per raggiungere gli obiettivi climatici e garantire uno sviluppo sostenibile richiedono un impegno maggiore da parte dei piani previdenziali. È il caso, in primo luogo, del settore dell'energia, fondamentale per la decarbonizzazione e il raggiungimento della neutralità climatica. Tra i fondi che includono criteri ESG, solo il 42% investe in prodotti specificatamente legati allo sviluppo delle fonti rinnovabili e alla transizione energetica. Relativamente al disinvestimento dalle fonti fossili, solo l'11% dei piani attivi in termini di SRI ha individuato uno specifico obiettivo quantitativo.

Le principali motivazioni che spingono gli operatori previdenziali a includere gli aspetti ESG nelle scelte di investimento riguardano la possibilità di gestire più efficacemente i rischi finanziari e di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario. Questi dati segnalano come i piani previdenziali abbiano raggiunto la consapevolezza della rilevanza finanziaria dei fattori ESG e del loro ruolo fondamentale nella gestione dei rischi. Segue, tra le altre motivazioni, il dovere fiduciario nei confronti di aderenti e beneficiari. Gli operatori che stanno ancora valutando l'inclusione dei criteri ESG nelle politiche di investimento sono invece frenati soprattutto dalla mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati, oltre che dall'assenza di certificazioni che tutelino contro il greenwashing. Aspetti, questi, su cui la stessa Commissione Europea sta mettendo l'accento e che sono presenti in maniera crescente anche nelle richieste dei piani previdenziali alle aziende investite, attraverso azioni di engagement.

Proprio la strategia dell'engagement è uno strumento fondamentale nelle mani degli investitori per accelerare la transizione energetica e la decarbonizzazione, anche in ottica di "giusta" transizione. Con riferimento soprattutto al comparto azionario, si osserva un aumento dell'interesse dei piani previdenziali italiani nei confronti dell'engagement e dell'azionariato attivo, probabilmente anche per effetto della Direttiva Shareholder Rights II. Il Forum per la Finanza Sostenibile ha avviato nel 2021 un gruppo di lavoro permanente sull'engagement, a cui partecipano anche diversi piani previdenziali membri dell'associazione. L'obiettivo è condividere esperienze e conoscenze sul dialogo costruttivo investitori-emittenti, al fine di massimizzare l'impatto di questa strategia anche attraverso possibili iniziative collettive.

Gli investimenti decisi oggi sono destinati a dare forma all'economia dei prossimi decenni: la giusta transizione potrà essere tale non solo se sarà per tutti, ma anche se sarà realizzata con il contributo di tutti. Per questo, anche gli investitori previdenziali possono avere un ruolo rilevante nel percorso verso un nuovo modello di sviluppo sostenibile.

La riforma Iorp II, un anno dopo

Come è ormai noto a tutti gli operatori del settore, il d.lgs. 147/2018, modificando la norma di riferimento dei Fondi pensione complementari italiani (d.lgs. 252/2005) ha introdotto l'obbligo per i Fondi dotati di soggettività giuridica di istituire un complesso intreccio di nuove regole, procedure e funzioni che hanno avuto un impatto deflagrante nella gestione operativa delle predette forme. A poco più di un anno dalla data in cui i Fondi avrebbero dovuto iniziare il percorso di adeguamento, è possibile stilare un primo bilancio dei "pro" e dei "contro" che ha avuto la riforma.

Partendo, positivamente, dai vantaggi, l'istituzione di un sistema di gestione dei rischi ha consentito ai Fondi Pensione di razionalizzare attività, controlli e, auspicabilmente, risorse, in una logica risk based. In altre parole, a fronte di innumerevoli rischi finanziari, operativi, reputazionali e di compliance, si è provveduto a stilare una scala di priorità che consente di reindirizzare i relativi sforzi in termini di attività esperite e controlli. Insieme alla predetta graduazione, con la valutazione interna del rischio si introduce anche il concetto di "tolleranza al rischio" ovvero la possibilità di valutare che un grado di rischio accettabile su taluni profili può essere sopportato. Sebbene questo concetto possa risultare poco chiaro ai più, in realtà, giornalmente, ogni individuo accetta di assumere un certo grado di rischio (ad esempio uscire di casa senza ombrello con il rischio di bagnarsi). Come è logico, se calato in un contesto aziendale, le soglie di tolleranza al rischio derivano da fattori e valutazioni più complesse che tengono conto di più fattori (tra le quali il costo di una potenziale copertura da un dato rischio, la capacità

di stimare in maniera abbastanza precisa l'evento rischioso futuro, la gravità del potenziale danno per il core business ecc.); ma il principio di fondo rimane il medesimo, mettere in conto (e quindi ritenere accettabile) la probabilità che un dato evento negativo si possa manifestare essendo pronti ad assumersene le conseguenze.

L'altro vantaggio indubbio della riforma, risiede nel completamento sostanziale di quel percorso giuridico che muove le basi dal DM 166/2014 (decreto concernente i limiti agli investimenti dei Fondi Pensione e la gestione dei conflitti di interesse) in cui il legislatore intende responsabilizzare gli organi di amministrazione e controllo delle forme di previdenza complementare circa la necessità di valutare, gestire e controllare autonomamente tutti i fenomeni che interessano il Fondo (senza la necessità di un dettato normativo e regolamentare che statuisca, pedissequamente, l'inquadramento dei fenomeni). In tal senso, al fine di perseguire degli obiettivi generali di correttezza efficace ed efficienza, risultano ampliate le attribuzioni del Direttore Generale, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e, in affiancamento agli organi istituzionalmente previsti, vengono introdotte le Funzioni Fondamentali. Scopo finale è quello di creare un sistema maturo e autonomo in cui attività, controlli e flussi informativi siano gerarchicamente gestiti limitando al minimo il ricorso a segnalazioni o a interventi da parte dell'Autorità di Vigilanza.

A fronte di questi elementi positivi e virtuosi che denotano indubbiamente una crescita del sistema vanno poi tenuti in considerazione taluni aspetti che hanno generato, nella migliore delle ipotesi, indeterminatezza e disparità di applicazione, e che sono strettamente connessi all'ambito soggettivo di applicazione della riforma.

Il tema maggiormente rilevante in tal senso, riguarda il principio di proporzionalità. Sebbene infatti la normativa sia applicabile a tutti i Fondi pensione dotati di soggettività giuridica, si fa poi riferimento, in taluni passaggi della norma e delle relative direttive, al principio di proporzionalità in base alla complessità della forma o alle dimensioni della stessa. Tale concetto, di carattere astratto e generale, non è stato tuttavia declinato fattivamente in ambiti soggettivi precisi, eccezion fatta per i fondi pensione con meno di cento aderenti e quelli chiusi alle nuove adesioni. Ne è conseguita un'applicazione discrezionale, per così dire "a macchia di leopardo", del predetto principio. Le considerazioni sopra esposte sono ancor più cogenti se si considera il fatto che l'interpretazione più o meno estesa delle attività da implementare per risultare compliant alla normativa, aveva implicazioni dirette rispetto alla pianificazione dei costi da sostenere. Per talune realtà di piccole dimensioni questa valutazione determinava infatti lo "spartiacque" tra la decisione di adeguarsi al disposto normativo (con conseguente aumento degli oneri) e quella di confluire in altre forme di previdenza, in cui potessero essere perseguite economie di scala che consentissero di sostenere l'incremento dei costi.

L'altro aspetto, per certi versi connesso al primo, riguarda il concetto di ester-

nalizzazione delle attività proprie del Fondo. La norma consente di determinare liberamente il grado di esternalizzazione delle attività, a condizione che vengano rispettati taluni principi generali che consentano di evitare effetti negativi sull'assetto del Fondo stesso, sulle attività di vigilanza e sulla qualità dei servizi resi agli aderenti ed ai beneficiari. Tale valutazione deve comunque fare i conti con un principio generale secondo cui il Fondo è comunque l'ultimo responsabile dell'operato dell'outsourcer e che tutte le attività esternalizzate devono essere adeguatamente monitorate, anche mediante l'istituzione di meccanismi oggettivi di valutazione/misurazione delle performance dell'outsourcer.

Riordinando i due aspetti sopra evidenziati sorgono due doverosi interrogativi: Se è corretto immaginare che l'esternalizzazione di un'attività implichi la carenza di competenze interne in materia, come si può immaginare che tali competenze siano comunque sufficienti a valutare puntualmente le predette attività esternalizzate? Tenuto conto della prima domanda, e ritenendo necessario acquisire internamente le competenze per valutare l'operato dell'outsourcer, si può conciliare tale esigenza con il doveroso principio di economicità rendendo "sostenibile" e "appetibile" sotto il profilo dei costi anche le forme di previdenza di dimensioni contenute?

Le risposte agli interrogativi di cui sopra riconducono ad una riflessione inerente la necessità di stabilire delle soglie dimensionali minime al di sotto delle quali le forme di previdenza complementare non possano gestire il funzionamento "dell'azienda Fondo Pensione" in maniera economicamente sostenibile. Di contro, l'eterogeneità delle fonti di finanziamento e di copertura dei costi, che in alcuni casi sono interamente sostenute dal soggetto istitutore, possono comunque generare delle significative eccezioni a quanto sopra rappresentato.

Si può comunque concludere che sia necessario, per ogni forma di previdenza complementare, attuare delle riflessioni e delle valutazioni compiute in ordine alla sostenibilità di lungo periodo delle scelte operate; onde evitare di incorrere in sanzioni, o peggio, di strutturare un'offerta previdenziale nei confronti dei lavoratori inadeguata.

Il sistema dei Fondi Pensione Italiani ha già reagito in tal senso, e negli esercizi 2019, 2020 e 2021 si è assistito a numerose operazioni di confluenza e accorpamento di forme di previdenza complementare. L'augurio conclusivo di tale riflessione è che la concentrazione in atto porti ad un efficientamento e ad una crescente professionalità delle strutture organizzative e di controllo dei Fondi pensione nonché al miglioramento complessivo del sistema e dell'offerta nei confronti dei lavoratori.

lorp II: il ruolo dell'Organo di vigilanza

A più di tre anni dall'entrata in vigore della lorp II, si continua a parlare di recepimento del "nuovo" impianto normativo, che nasceva dall'esigenza di garantire tre aspetti fondamentali: sostenibilità, governance affidabile e completa trasparenza.

Al centro di questa rivoluzionaria direttiva trova posto quindi l'esigenza di realizzare una governance affidabile con l'implementazione di presidi attraverso la costituzione delle tre key functions (Actuarial Function, Risk Management, Internal Audit) con l'obiettivo di rendere più solido e sostenibile l'intero sistema previdenziale.

Sicuramente una delle maggiori difficoltà incontrate dai Fondi nell'adeguamento è stata quella di trovare un giusto equilibrio tra benefici e costi, attraverso una concreta declinazione del principio di proporzionalità, che prevede che le disposizioni prudenziali siano applicabili in ragione del profilo di rischiosità del Fondo determinato dalla natura, portata e complessità dei rischi inerenti all'attività svolta.

In mancanza di una concreta declinazione del principio di proporzionalità da parte delle Autorità di Vigilanza, ciascun Fondo ha cercato di strutturare un sistema di gestione dei rischi (definizione di strategie, processi e procedure) strettamente connesso con le competenze interne al Fondo, le risorse disponibili e quindi l'effettiva possibilità di mantenere, gestire e mantenere l'intero sistema.

In questi anni si è cercato di costruire una best practice nel controllo e gestione del rischio e nella strutturazione della governance attraverso uno scambio continuo tra tutti i soggetti coinvolti nella gestione, le funzioni di controllo e un confronto attivo con il management

Paola Fersini insegna e svolge attività di ricerca presso la Luiss Guido Carli, e' partner di Olivieri Associati - Actuarial and Finance, e' responsabile della funzione di gestione del rischio, funzione attuariale e funzione di revisione interna di fondi pensione.

Giuseppe Melisi insegna e svolge attività di ricerca presso l'Università del Sannio, e' partner di Olivieri Associati - Actuarial and Finance, e' responsabile della funzione di gestione del rischio, funzione attuariale e funzione di revisione interna di fondi pensione.

dei Fondi, anche facendo riferimento alle prassi consolidate nel settore assicurativo e, in generale, in quello finanziario. In tutto questo processo di adeguamento fondamentale è stato e sarà il confronto/riscontro dell'Organo di Vigilanza.

È importante ricordare che le funzioni di controllo devono operare in maniera coordinata, evitando sovrapposizioni e garantendo, ognuno con la propria autonomia decisionale, la più efficace copertura dei principali rischi del Fondo. A tal proposito elemento fondamentale per una efficace strutturazione del complessivo sistema di controllo e gestione dei rischi è stata, per ciascun Fondo, la definizione chiara di ruoli e responsabilità delle funzioni di controllo (1° e 2° livello): Funzione Finanza, Funzione di Gestione del Rischio, Funzione Attuariale, Funzione di Revisione Interna, Funzione Compliance, Collegio sindacale, Organismo di Vigilanza e la conseguente definizione chiara dei flussi informativi tra le stesse.

Per entrare più nello specifico dei temi trattati e che meritano un maggiore approfondimento, annoveriamo quello relativo alla valutazione dei rischi da effettuare ponendosi dal punto di vista degli aderenti/beneficiari. Premesso che qualsiasi rischio in capo al Fondo si traduce di fatto in un rischio per l'aderente, questa specifica sembra rafforzare l'idea che sempre di più anche i Fondi a contribuzione definita sono chiamati a valutare i rischi e le correlazioni esistenti tra contributi, riscatti, richieste di anticipi, e andamento della gestione finanziaria.

E non basterà più che il Fondo faccia del proprio meglio, ma deve sempre di più mettere in discussione l'efficacia delle proprie scelte in relazione a quelli che sono gli obiettivi che si prefissa.

Per fare un esempio, in un Fondo multicomparto, il Consiglio di Amministrazione non deve solo assicurarsi che sia stata fornita un'adeguata informativa agli aderenti per permettergli di prendere una decisione consapevole sulla scelta, ma deve preoccuparsi di verificare che tale informativa sia stata efficacemente recepita dagli aderenti stessi attraverso un'analisi delle effettive scelte e della loro coerenza rispetto al profilo di rischio delle diverse categorie di aderenti.

In ambito dei rischi a medio/lungo termine, al fine di presidiare e monitorare i rischi di adeguatezza delle prestazioni erogate dal Fondo agli aderenti, la Funzione di Gestione del Rischio dovrebbe collaborare con il Fondo nell'individuazione di un obiettivo in termini di tasso di sostituzione di secondo pilastro e nella verifica e mantenimento ad un determinato livello target in grado di consentire il raggiungimento dei bisogni previdenziali degli aderenti.

Pertanto, il processo di identificazione dei bisogni previdenziali degli aderenti non può prescindere da un'accurata analisi delle connessioni tra politica di investimento, livelli dei tassi di sostituzione e rischi collegati al loro raggiungimento. Su tale aspetto, la survey condotta da Eiopa con il Consultation paper on draft opinion on the supervision of long term risk assessment by iorps providing DC scheme, oggetto di consultazioni e raccolta di risposte entro luglio 2021, ha evidenziato l'importanza dell'utilizzo di proiezioni di scenari probabilistici delle prestazioni pensionistiche al fine della valutazione dell'adeguatezza a lungo termine delle prestazioni erogate.

L'individuazione dei tassi di sostituzione target, si inquadra nel più generale discorso di definizione degli obiettivi che l'ente ha deciso di raggiungere nel futuro, il che avviene in sede di definizione della sua strategia. L'attività delle funzioni di controllo nella mappatura e valutazione dei rischi non può non partire dal piano strategico del Fondo contenente gli obiettivi fissati.

Questo significa, prima di tutto, stabilire nell'ambito dell'obiettivo normativo valido per tutti i Fondi, che risulta essere quello di garantire una integrazione al primo pilastro adeguata, obiettivi ad esempio in termini di flussi contributivi, in termini di numeri di aderenti, di redditività (al netto dei costi di gestione) dei comparti, di efficienza operativa, di qualità del servizio fornito agli iscritti e così via, e poi definire un piano operativo per raggiungere tali obiettivi.

Dalla definizione degli obiettivi strategici, discende la strutturazione di un risk appetite del Fondo, quindi del livello target del rischio che il Fondo vuole correre per poter raggiungere tali obiettivi, attraverso la declinazione di soglie di tolleranza al rischio e la definizione di un processo di escalation ben strutturato che permette di seguire una precisa procedura nel caso di superamento delle soglie stabilite.

Tra i principali argomenti oggetto di discussione ed approfondimento, oltre alla sopracitata necessità di coerenza tra strategia del Fondo e Risk Appetite, si ricorda il tema della sostenibilità e quello del presidio dei rischi derivanti dalle tecnologie e dalla digitalizzazione compreso l'ambito Cybersecurity.

Ormai da molto tempo la sostenibilità si trova al centro del progetto dell'Unione europea e nel marzo 2018, la Commissione Europea ha pubblicato un "Piano d'Azione per la finanza sostenibile", con l'obiettivo di fornire delle raccomandazioni per elaborazione di una strategia dell'UE per la finanza sostenibile che possa contribuire ad attuare l'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile.

In considerazione della circostanza che la sostenibilità e la gestione dei rischi ambientali hanno assunto un ruolo chiave per gli investitori di lungo periodo e, in particolare, per gli Iorp a livello europeo, Eiopa assieme a Esrb (European Systemic Risk Board) e ECB (European Central Bank) ha sviluppato e avviato lo scorso 4 aprile il quarto esercizio di stress test con l'obiettivo di valutare l'esposizione degli attivi dei Fondi pensione europei ai rischi connessi ai cambiamenti climatici. Numerosi gli interventi normativi che hanno evidenziato la necessità di valutare e monitorare l'esposizione ai rischi connessi a uno sviluppo economico non sostenibile: Direttiva Europea 2016/2341 (Iorp II), Direttiva UE 2017/828 (Shareholders' Rights II), Reg. UE 2019/2088 (Sustainable Finance Disclosure Regulation, o Sfdr), Reg. UE 2020/852. I Fondi pensione italiani saranno chiamati a sistematizzare il loro approccio nei confronti della sostenibilità attraverso la predisposizione di una Politica in materia di sostenibilità che delinea le strategie e gli obiettivi di gestione dei rischi Environmental, Social and Governance (Esg). Tale Politica dovrà definire da un lato le linee guida per la gestione e la mitigazione dei rischi Esg, dall'altro la declinazione dei ruoli e delle responsabilità degli organi e delle strutture coinvolte nel processo. C'è da ribadire che anche in questo caso, l'individuazione dei temi di governo societario, sociali e ambientali effettivamente rilevanti

per ciascun Fondo è frutto di un processo strutturato di analisi della materialità (attraverso il coinvolgimento del Consiglio di Amministrazione, della direzione, dei responsabili delle funzioni, delle associazioni di categoria, degli aderenti/beneficiari, delle fondi istitutive) le cui evidenze risultano di primaria importanza per la predisposizione del complessivo piano strategico del Fondo.

Un'ulteriore sfida cui si trova di fronte il settore dei fondi pensione è l'integrazione nel sistema di controllo, dei rischi collegati alle tecnologie digitali, o tecnologie dell'informazione e della comunicazione (Tic), attraverso la previsione di test di resilienza digitale, segnalazione di incidenti gravi connessi alle Tic e soprattutto sorveglianza dei fornitori terzi di servizi di Tic critici (emanazione del Regolamento UE per l'istituzione del Digital Operational Resilience Act prevista nel IIQ 2022 anche detto Dora).

Su tale tema la vera sfida sarà quella di riuscire ad integrare la valutazione del rischio informatico nei processi di valutazione degli altri rischi del Fondo ed in conformità al Risk Appetite Framework dell'ente, definendo il livello massimo tollerabile d'interruzione di una "funzione critica o importante", i diversi scenari rispetto ai quali si testa la resilienza e la metodologia di scenario testing.

Nella sostanza il framework di Resilienza Operativa promosso dal Dora è un vero e proprio framework di risk management, che ha come obiettivo quello di identificare, valutare, mitigare e gestire i rischi che possono impattare le funzioni critiche connesse ai processi core del Fondo (compresi i processi dipendenti da fornitori terzi di servizi di TIC).

Fondamentale sarà il contributo di professionalità specifiche con valutazioni specialistiche sulla probabilità del verificarsi di minacce informatiche, sull'impatto sulle risorse IT, sulle azioni correttive e sul sistema dei controlli al fine di mitigare i rischi.

Inoltre, alla luce dei nuovi modelli lavorativo-organizzativi e dei processi digital che verranno implementati, la gestione dei rischi Tic e della sicurezza risulterà essenziale affinché un Fondo possa conseguire i propri obiettivi strategici, istituzionali, operativi e reputazionali. Pertanto, nei prossimi anni sarà un tema da trattare e normare con estrema attenzione, e molto probabilmente, anche in questo caso, le esperienze vissute dalle Compagnie di Assicurazione¹ potranno aiutare Fondi e Organo di Vigilanza a mutuare le buone pratiche, avendo sempre un occhio alle specificità del settore e alle problematiche gestionali e organizzative dei Fondi Pensione.

¹ Si veda Orientamenti sulla sicurezza e sulla governance della tecnologia dell'informazione e comunicazione emanati da Eiopa il 6 aprile 2021 e la Lettera al Mercato di Ivass del 3 giugno 2021, che ha introdotto tra l'altro l'obbligo dell'istituzione di una apposita Funzione, responsabile della sicurezza dei sistemi informativi.

Iorp II, un primo bilancio

Un grande impegno e una grande opportunità. Questo ha rappresentato, in estrema sintesi, la sfida della Iorp II per l'universo dei Fondi pensione in generale e per Previdai in particolare.

A distanza di ormai tre anni dall'entrata in vigore della direttiva europea è dunque possibile - e probabilmente utile - tracciare un primo bilancio dei suoi effetti sul sistema.

Va detto innanzi tutto che i Fondi non hanno dovuto affrontare l'adeguamento tutti allo stesso modo, in virtù del principio di proporzionalità, infatti, ciascuno ha avuto modo di adattarsi in relazione a dimensione e complessità del proprio assetto amministrativo e gestionale.

Previdai ha perciò accolto pienamente le innovazioni apportate dalla nuova normativa sia per la sua dimensione (tra i principali Fondi italiani con oltre 14 miliardi di patrimonio) che per la complessità del suo assetto, dovuta anche alle peculiarità mantenute in qualità di fondo preesistente, che opera da oltre 30 anni nel panorama previdenziale italiano. Tra queste: una struttura interna robusta (che sfiora i 50 dipendenti) e non si appoggia a un service amministrativo esterno; la gestione delle risorse tramite comparti sia di natura assicurativa che finanziaria e l'opportunità per i propri iscritti di suddividere la posizione su più linee di investimento contemporaneamente. Altre significative caratteristiche proprie di Previdai sono poi l'attività di recupero dei contributi omessi e il rilevante numero di dirigenti percettori di rendita, che rimangono a pieno titolo soci del Fondo, coerentemente con la finalità ultima della previdenza complementare.

Oliva Masini è
Direttore Generale
Fondo Pensione Previdai

Benché molti l'abbiano accolta come un fulmine a ciel sereno, l'orp Il non è stata una sorpresa: pur senza considerare il periodo di consultazione, tra la sua emanazione e il suo recepimento nell'ordinamento nazionale sono trascorsi oltre due anni, nel corso dei quali Previdai si è preparato a un adeguamento quanto più possibile graduale. Il Fondo già nel 2016 aveva avviato la redazione del Manuale delle procedure, rilasciato nel 2017, che è stato il punto di partenza per le attività che avrebbero, di lì a qualche anno, avviato le funzioni di Gestione dei rischi e di Revisione interna, per le quali si è preparato il terreno anche con studi e approfondimenti mirati sia nel 2017 che nel 2018. Così il 1° febbraio 2019, giorno di entrata in vigore della direttiva europea, la prima funzione era già costituita e affidata a risorse interne e la seconda era in fase di affidamento a un soggetto esterno.

Sebbene la cultura della gestione dei rischi e della corretta organizzazione dei processi fosse già radicata nel Fondo e nelle persone che vi lavorano, la concreta operatività delle funzioni di controllo non è stata priva di impatto neanche in Previdai. L'avvio ha comportato infatti la richiesta di una importante mole di dati e informazioni e la necessità di una maggiore formalizzazione dei controlli che pure già si eseguivano.

Inoltre l'orp Il, integrata dalle direttive Covip, ha comportato una produzione documentale non indifferente, relativa a diversi aspetti della vita del Fondo: dalla governance ai piani di emergenza fino agli aspetti tecnico-informatici.

Anche il tema della trasparenza nei confronti degli iscritti ha avuto riflessi non trascurabili. Da sempre Previdai ha curato questo aspetto, cercando di dare informazioni accurate e aggiornate, chiare e comprensibili. Molti dei contenuti del sito, soprattutto quelli dell'Area riservata (creata nei primissimi anni duemila), erano già disponibili per gli iscritti prima di l'orp Il ma in alcuni casi si è dovuto intervenire con l'integrazione di sezioni specifiche all'interno di un'architettura preesistente già avanzata.

Infine, non si può non tener conto del fatto che la direttiva ha puntato sul tema Esg - ancor più rafforzato dal regolamento UE 2019/2088 i cui primi obblighi sono operativi da marzo 2021 - che ha richiesto tra l'altro ai fondi pensione di tenere conto di questi aspetti almeno dal punto di vista della gestione dei rischi, per valutare l'integrazione dei principi di investimento responsabile nella gestione delle risorse. Da questo lavoro è effettivamente derivata una maggiore consapevolezza del fatto che i fattori di sostenibilità sono oggi, più che in passato, materiali e che la loro considerazione può migliorare il profilo di rendimento/rischio del portafoglio; sicuramente in termini di più efficiente e completa gestione dei rischi e in alcuni casi anche per l'individuazione di opportunità di investimento. A ciò si aggiunge la consapevolezza che la valutazione dei fattori ESG è fondamentale per uno sviluppo economico sostenibile e anche per la stabilità dei mercati finanziari. Coscienti di queste considerazioni ma convinti che il tema sia complesso, richieda impiego di risorse rilevanti e che attualmente il quadro normativo non risulti pienamente definito, abbiamo avviato un processo di accoglimento dei principi di sostenibilità graduale nel tempo, che ritengo però irreversibile.

Nel concludere, se da una parte l'adeguamento alla Direttiva l'orp Il ha richiesto un notevole impegno, dall'altra ha consentito al Fondo - e in generale al mondo

della previdenza di secondo pilastro - di dotarsi di strutture di governance e controllo evolute e adeguate alle sfide che la finalità previdenziale richiede, a tutela di tutti coloro che confidano nel proprio fondo pensione per guardare con più serenità al futuro. Concordo quindi con chi crede che i momenti di forte cambiamento, benché richiedano molto impegno, possano essere fonte di indispensabili opportunità di crescita.

In ogni caso il lavoro e l'impegno non sono finiti qui; anzi, per molti aspetti, sono convinta che sia solo un inizio.

lorp II: gli assetti strutturali dei Fondi

L'entrata in vigore della normativa europea lorp II ha rappresentato un passaggio molto importante nella storia dei Fondi pensione italiani.

Si è trattato infatti di un test certamente impegnativo - peraltro non ancora formalmente completatosi se si tiene conto dell'ultimo termine per la predisposizione dell'area riservata del sito web (si vedano, in merito, le Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza sul sito web Covip) - e che ha riguardato il sistema di governo dei Fondi pensione nel suo complesso.

Questo processo ha comportato, da un lato, la necessità di acquisire nuove competenze e, dall'altro, l'assunzione di maggiori responsabilità - anche sotto il versante sanzionatorio - anche da parte dei membri degli Organismi sociali. In questo quadro hanno pertanto acquisito un rilievo centrale le nuove funzioni fondamentali di controllo e di gestione del rischio ed il sistema di trasparenza informativa nei confronti degli aderenti. In questa prospettiva, il Fondo pensione Laborfonds ha conseguentemente dovuto operare un percorso di rafforzamento della struttura tecnica interna anche attraverso l'assunzione di nuove e specifiche figure, anche con profili e background marcatamente specialistici, affiancate in fase iniziale da team di consulenti di provata esperienza per la preparazione allo svolgimento delle nuove competenze ed attività.

Questa combinazione di circostanze ha avuto forzatamente la conseguenza di un adeguamento "lento" alla nuova normativa europea, adeguamento che si è dispiegato su più

Stefano Pavesi è direttore generale Laborfonds

esercizi ed andrà in realtà formalmente a completarsi, come detto sopra, solo nei prossimi mesi. A questa situazione hanno concorso, oltre alla pandemia, la profondità e la generalità degli interventi di riassetto indicati dalla normativa comunitaria, posto che tali interventi hanno riguardato pressoché la totalità degli assetti strutturali e dei processi operativi dei fondi pensione. Nel caso specifico di Laborfonds, occorre inoltre sottolineare come nell'arco temporale preso in considerazione si siano verificati alcuni eventi eccezionali riguardanti la vita e l'organizzazione del Fondo legati all'avvicendamento di alcune figure "chiave" nella struttura - in primis quella del Direttore Generale ma non solo - eventi che hanno finito col rendere l'iter di adeguamento alla normativa lorp II una sorta di lunga prova di resilienza (per usare un altro termine divenuto di moda negli ultimi tempi) dalla quale la struttura del Fondo è emersa brillante vincitrice pur in un quadro di obiettiva difficoltà. In questo scenario, l'affermazione che i meriti del lavoro svolto devono essere condivisi con tutti coloro che hanno giocato un ruolo - piccolo o grande che sia stato - nel processo di adeguamento alla normativa lorp II non può quindi suonare come la classica frase formale di circostanza. Nel complesso, tale operazione di adeguamento non è stata volta quindi solo alla mera presa d'atto della to-do list degli adempimenti da porre in essere quanto piuttosto anche ad una elaborazione preventiva e "ragionata" in chiave di crescita - strutturale e funzionale - delle logiche e delle finalità degli interventi della riforma normativa. Questa attività deve essere vista ovviamente in una chiave di finalizzazione verso una logica di adeguamento "intelligente" ed in grado di cogliere non solo l'elemento formale ma anche di rielaborare lo spirito evolutivo della stessa indicazione delle Direttive Covip del 29 luglio 2020.

Contestualmente, è stata realizzata - sempre con l'imprescindibile supporto della struttura tecnica del Fondo e dei consulenti di volta in volta coinvolti - una ricognizione dell'esistente (ad esempio, in termini di documentazione e politiche già assunte o di assetto organizzativo consolidato) in modo da: (i) valutare in modo asettico e preliminare la situazione di partenza per (ii) costruire una gap analysis molto approfondita rispetto agli obiettivi finali e (iii) pianificare quindi gli interventi successivi in maniera mirata, sia in chiave di miglioramento e riqualificazione in chiave lorp II dell'esistente che di necessità di implementazione ex novo delle parti mancanti.

Non si può non partire dall'analisi di uno degli step più importanti e per certi versi più innovativi che caratterizzano il nuovo impianto organizzativo dei Fondi pensione complementari. L'istituzione della Funzione fondamentale di gestione del rischio rappresenta infatti uno degli aspetti che hanno caratterizzato l'introduzione nel nostro ordinamento della normativa lorp II.

Una questione preliminare che si è posta nell'inquadrare la possibile risposta al dettato normativo è stata costituita dall'inquadramento nell'organigramma del Fondo di questa nuova "casella". In pratica, si è trattato di stabilire - in armonia con il dettato normativo - se essa dovesse fare capo alla Direzione del Fondo oppure direttamente al Consiglio di Amministrazione. Non si vuole entrare in questa sede in un'analisi astratta dei pro e dei contro che ciascuna di queste pos-

sibili scelte possiede. La valutazione di base che è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione di Laborfonds è stata che questa Funzione fosse strutturata in modo da facilitare l'attuazione del "sistema di gestione dei rischi". Considerate le peculiarità della Funzione e le attività che la stessa è chiamata ad espletare, è stato ritenuto opportuno che essa fosse quindi concepita – si potrebbe dire ab origine – come un presidio di controllo il più possibile integrato nella struttura organizzativa.

Questa valutazione fa leva sullo scopo, da un lato, di rendere efficiente il processo di individuazione-misurazione-gestione dei rischi e, dall'altro, di favorire la valutazione - anche ex ante - della rischiosità delle scelte operative del Fondo, in un rapporto di costante dialettica e confronto con tutte le altre unità-funzioni interne. Non si è quindi voluto confinare la Funzione di gestione del rischio in un ruolo, per così dire, estraneo ed asettico: la considerazione alla base della scelta del Consiglio di Amministrazione è stata invece quella di integrarla nella struttura anche per contribuire alla diffusione di una cultura di individuazione e gestione del rischio estesa a tutto il Fondo, cultura che nelle intenzioni deve diventare sempre più una forma di patrimonio comune. Le motivazioni di cui sopra hanno conseguentemente indotto il Fondo anche a considerare l'opportunità di optare per una scelta organizzativa di attribuzione della responsabilità della Funzione di gestione del rischio ad una risorsa interna del Fondo senza, dunque, fare ricorso ad una esternalizzazione (opzione, come noto, espressamente consentita al ricorrere di specifici requisiti). In questa chiave di lettura devono quindi essere interpretate anche le scelte, da un lato, di mantenere la Funzione di gestione interna come un *quid alius* rispetto alla Funzione Finanza e, dall'altro, di investire nella formazione delle figure interne, valorizzandone professionalità e potenzialità.

Sulla scorta di tali valutazioni, le scelte operate da Laborfonds sono quindi andate verso l'internalizzazione della attribuzione della responsabilità della Funzione del Gestione del Rischio, individuando a questo scopo una risorsa già presente nell'organigramma del Fondo, in possesso non solo dei requisiti prescritti dalla normativa vigente ma anche della necessaria esperienza maturata sul campo. In questo senso va quindi inquadrato anche l'impegno verso un'ulteriore formazione teorica della stessa risorsa ed il ricorso all'affiancamento, in fase iniziale (segnatamente, in tema di mappatura dei rischi), della consulenza di una società specializzata nello specifico settore. L'operatività della nuova Funzione ha visto quindi il proprio avvio già dal mese di novembre 2020 e la sua integrazione nei processi di analisi e valutazione sta diventando ogni giorno di più un aspetto qualificante nella programmazione e nella revisione delle attività del Fondo, proprio in quella logica di crescita della "cultura del rischio" che è stata alla base delle scelte del Consiglio di Amministrazione di Laborfonds.

Un secondo aspetto riguarda il processo di revisione statutaria. Nell'approcciare questa tematica, il Fondo ha mantenuto un approccio analogo a quello sopra descritto in termini generali. L'occasione della revisione statutaria è stata quindi vista come un momento non solo di recepimento del dettato Covip quanto soprattutto come la possibilità di porre in essere una rivalutazione complessiva

dello stesso impianto statutario, uscendo fuori anche dagli stretti ambiti che potremmo definire obbligatori.

La decisione di porre mano anche ad altre modifiche statutarie - oltre quelle strettamente necessarie per completare l'adeguamento normativo - ha comportato la necessità di uscire dall'iter "facilitato" di quelle che possono essere apportate direttamente dal Consiglio di Amministrazione e ha instradato il processo nel percorso di competenza della Assemblea dei Delegati in seduta straordinaria. In questa situazione, la decisione che è stata presa dal Consiglio di Amministrazione del Fondo è stata - si potrebbe dire quasi necessariamente, tenuto conto anche dei tempi "tecnici" di cui necessita l'organizzazione della adunanza assembleare straordinaria - nella direzione di prevedere una sorta di adeguamento in due tempi, scindendo la parte obbligatoria delle modifiche - che è stata apportata direttamente dallo stesso Consiglio a inizio marzo del 2021 - da quella "discrezionale", se così la si vuole chiamare, la cui proposta di approvazione è stata programmata in occasione dell'Assemblea di bilancio ad aprile 2022.

Se si vuole andare ad evidenziare qualche aspetto critico, anche per rendere magari un poco più stimolante questa ultima parte, si dovrebbe partire da una certa sovrapposizione della documentazione prevista dalla normativa lorp II. Non si è voluto entrare nelle righe che precedono nella pedissequa elencazione dei documenti e delle policy previsti dalla vigente regolamentazione che i Fondi hanno dovuto predisporre secondo la prescritta scansione temporale; chi si occupa di questa materia in modo professionale sa che questa lista non è breve. Occorre altresì notare che spesso vi sono parti di singoli documenti che trattano gli stessi argomenti, determinando alcuni incastri. Sicuramente tale situazione deriva anche da una fase di rodaggio iniziale per gli stessi Fondi che con il tempo impareranno a gestire in maniera più snella questa mole documentale: è del tutto comprensibile in questa prima fase la necessità di acquisire maggiore esperienza nella manutenzione di questo pacchetto.

Allo stato attuale si deve comunque segnalare - beninteso, in linea generale e senza riferimenti a situazioni specifiche - che si è venuto a creare una sorta di "shangai" in cui è arduo muovere un singolo bastoncino senza toccarne altri: fuor di metafora, non è sempre agevole stabilire quali effetti della modifica di un documento vadano ad impattare su (parti di) altri, rendendo quindi non sempre del tutto prevedibili gli effetti - e conseguentemente i possibili errori - dell'introduzione di queste modifiche. In tale situazione, giova ripeterlo per evitare il rischio di possibili fraintendimenti, riveste probabilmente un ruolo non secondario anche un atteggiamento che potremmo definire "iper-scrupoloso" da parte degli stessi Fondi pensione; il rischio di questi mancati coordinamenti potrebbe sussistere comunque anche a regime data la articolazione strutturata del sistema documentale introdotto dalla normativa lorp II.

In ultimo, non si può sottacere un aspetto molto pratico, dopo tante considerazioni teoriche: l'adeguamento alla normativa lorp II comporta dei costi che - nel caso dei Fondi pensione negoziali - in ultima istanza non possono che ricadere sugli iscritti. I quali iscritti - o i loro Delegati - non sempre riescono a cogliere

le ragioni di questo aggravio di spese, anche perché esso non è direttamente collegato all'implementazione di un nuovo servizio tangibile. Per i non addetti ai lavori, è inutile nasconderselo, molte delle questioni trattate sopra sono eccessivamente tecniche ed aride e sicuramente non appassionanti. A questo si aggiunga che, fortunatamente, a differenza di altri settori che hanno purtroppo visto lo scoppio di crisi eclatanti che hanno riempito le prime pagine dei giornali, non vi sono stati analoghi episodi nel settore degli enti integrativi pensionistici (anche perché evidentemente il sistema di controlli sui Fondi pensione complementari ha sempre funzionato bene).

Tutto questo comporta che il livello di "pericolosità" percepito da parte degli aderenti ai Fondi sia generalmente piuttosto basso (mentre fortunatamente è invece alto il livello medio di apprezzamento per il loro operato ed i loro risultati) ed è noto che, laddove il rischio percepito è basso, la sensibilità al tema lo è altrettanto (e con essa anche la disponibilità a sostenere spese aggiuntive). La difficoltà da affrontare o, meglio, l'obbiettivo da porsi è quello di riuscire valorizzare gli investimenti effettuati sui maggiori controlli in una chiave prospettica e che esca da quella "cultura dell'emergenza" che purtroppo caratterizza spesso il nostro bel Paese.

Iorp II: un approccio Risk Based

Il contesto normativo e regolamentare introdotto dal Regolatore Europeo (Eiopa) con la Direttiva Iorp II pone in evidenza la necessità per i Fondi Pensione di definire le proprie strategie di investimento in funzione del profilo di rischio espresso dagli aderenti e degli obiettivi previdenziali dagli stessi perseguiti. In un tale contesto normativo si collocano in via cronologica le disposizioni normative di cui ai provvedimenti di seguito richiamati.

- La Covip con la Delibera del 16 marzo 2012 stabilisce che "un'attenta impostazione della politica di investimento dovrebbe consentire di accrescere la redditività delle forme pensionistiche complementari e di contenere il grado di rischio, correlando la strategia finanziaria con l'arco temporale coerente con le caratteristiche degli aderenti e i loro bisogni previdenziali" e che per il raggiungimento dei suoi obiettivi il Fondo pensione deve definire il numero di comparti che ritiene utile e porre in essere le combinazioni "rischio-rendimento" degli stessi, non prima però di aver attentamente analizzato "le caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali".

- La Direttiva EU 2016/2341, recepita nell'ordinamento giuridico italiano con il D.Lgs n.147 del 13 dicembre 2018, che integra e modifica il D.Lgs n.252 del 5 dicembre 2005.

- L'Eiopa con il documento del 10 luglio 2019 EIOPA-BoS-19/246 - Principles and Technical Specifications for the Common Framework fornisce le specifiche tecniche sui principi introdotti dalla regolamentazione Iorp II.

Paolo De Angelis è Ordinario di Tecnica e Finanza delle Assicurazioni e di Matematica Finanziaria all'Università di Roma "La Sapienza"

- L'Europa con il documento in consultazione del 22 aprile 2021 EIOPA-BoS-21/112 – Consultation Paper on draft Opinion on the supervision of long-term risk assessment by Iorps providing DC schemes formula alcune opinion, destinate alle Autorità di Vigilanza Nazionali, sulle modalità di supervisione dei rischi di lungo periodo fronteggiati dai Fondi pensione.

In buona sintesi l'orientamento del Regolatore del settore previdenziale è quello di anteporre alle scelte sulle strategie di investimento opportune analisi preliminari in merito alle caratteristiche della popolazione degli aderenti e dei relativi flussi in ingresso e in uscita per varie cause.

In un tale ambito regolamentare l'implementazione di un modello attuariale di proiezione basato su un approccio di tipo Risk Based appare - ad opinione di chi scrive - la metodologia coerente con l'intero framework Iorp II.

La base teorica di riferimento si riconduce all'obiettivo di stima di opportune distribuzioni di probabilità dei driver di rischio che caratterizzano l'evoluzione prospettica dei montanti previdenziali degli aderenti, condizionatamente all'evoluzione delle grandezze economiche e finanziarie che influiscono sul comportamento aleatorio di evoluzione dei rendimenti dei diversi comparti in cui il patrimonio del Fondo è distinto.

L'approccio metodologico richiede, altresì, l'impiego di stime accurate sull'evoluzione futura delle grandezze macroeconomiche rilevanti (inflazione, produttività, occupazione) e di quelle finanziarie strettamente riconducibili alla redditività prospettica delle asset class in cui il Fondo investe e osservabili in corrispondenza di scenari stocastici di natura economico-finanziaria, originati tramite l'ausilio di opportuni "generatori", fondati su modelli di finanza matematica di evoluzione aleatoria dei rendimenti.

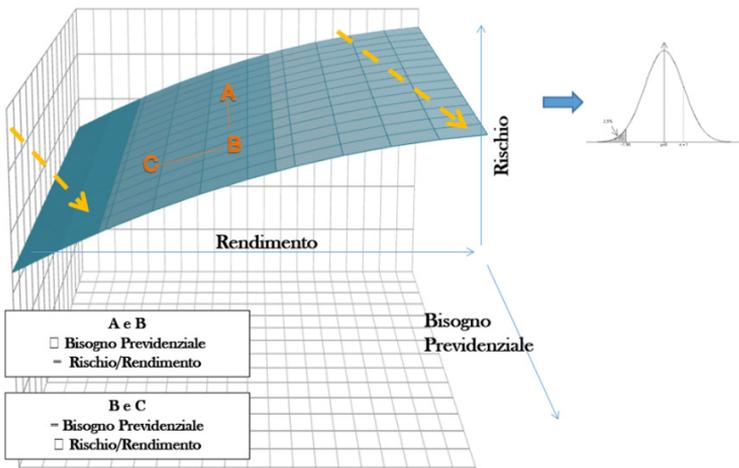
Lo sviluppo di un modello attuariale e finanziario come sopra stilizzato richiede, dunque, un processo di implementazione multifase che preveda almeno i seguenti step:

- sviluppo degli scenari economico-finanziari e proiezioni in ambiente real world dei rendimenti finanziari dei diversi Comparti;
- definizione ed implementazione di modelli di evoluzione demografica della collettività degli aderenti e di evoluzione dei montanti;
- calcolo per ogni scenario di evoluzione finanziaria del rendimento complessivo di portafoglio, del montante previdenziale atteso e quindi del rapporto di sostituzione atteso;
- stima della distribuzione di probabilità campionaria (ovvero da simulazione numerica) delle variabili richiamate al precedente bullet, con evidenza dei diversi momenti statistici (percentili);
- costruzione di una frontiera di efficienza che identifichi sul piano a tre dimensioni (rendimento, rischio, bisogno previdenziale) il target di rapporto di sostituzione specifico per ogni coorte di aderenti.

Il grafico che segue fornisce una prima rappresentazione della logica sottostante il modello proposto; in particolare il fabbisogno previdenziale può essere espresso tramite l'usuale indicatore del rapporto di sostituzione calcolato al pensionamento.

Dunque l'approccio metodologico proposto e basato su un ambiente di calcolo simulativo permetterà di valutare in probabilità per ciascun aderente il rapporto di sostituzione target conseguente ad una specifica asset allocation strategica e, quindi, individuare tra le possibili alternative di investimento quelle che assicurano - con un assegnato livello di probabilità - il livello di adeguatezza della prestazione previdenziale auspicato dagli aderenti appartenenti ad una specifica coorte di iscritti.

Da ultimo, nella proiezione del montante previdenziale si potrà tener conto di eventuali tecniche di mitigazione del rischio finanziario messe in atto dal Fondo supportate da strategie d'investimento di tipo Life-cycle e si potrà altresì tener conto delle garanzie di risultato presenti nell'ambito del comparto garantito.



Fondi Pensione: le prossime sfide

Son passati oltre 25 anni dal lancio dei fondi pensione in Italia. Sicuramente è stata un'esperienza di successo, molto positiva, che ha permesso di realizzare un importante pilastro pensionistico complementare, che sarà decisivo per il tenore di vita degli iscritti e per la sostenibilità e la stabilità del sistema pensionistico complessivo. Ma passato tutto questo tempo è pur ora di bilanci; di valutare cosa ha funzionato e cosa no. Soprattutto di capire cosa sia opportuno fare per migliorare il sistema della previdenza complementare e la sua governance.

Innanzitutto, c'è il nodo delle adesioni. Dopo tutti questi anni, diverse campagne di promozione, di sensibilizzazione e di silenzio assenso, il volume delle adesioni resta ancora limitato, intorno al 30 per cento dei potenziali aderenti. Ci si deve interrogare sulle ragioni di questa situazione e sul perché non siamo giunti a un esito soddisfacente. Hanno pesato sicuramente le modifiche importanti del mercato del lavoro, che hanno reso difficile l'adesione dei giovani e dei profili meno qualificati, dati anche i redditi modesti. Ma se i giovani non aderiscono, o non sono attratti dalla previdenza complementare, oltre a generarsi ovvie iniquità, emergono criticità per la stabilità del sistema - oltre che ovvie implicazioni generazionali. Il contatto con i lavoratori ha seguito percorsi tradizionali, basati sui luoghi di lavoro, sui contratti e sull'azione dei sindacati. È perciò arrivato il momento di chiedersi se non sia necessario un salto di qualità, usando oltre a quelli tradizionali, anche canali diversi che siano in grado di intercettare le nuove possibili domande.

L'indagine campionaria ricorrente di Mefop mette in evidenza che gli iscritti ai Fondi pen-

sione negoziali sono in larga prevalenza, uomini, del Centro-Nord, iscritti al sindacato, con redditi medio-alti, istruzione medio-elevata e con opinioni politiche di centro sinistra. Diversamente i più giovani, indipendenti, con bassi redditi e minori qualifiche, non iscritti al sindacato e con altre preferenze politiche, si iscrivono meno ai fondi pensione o aderiscono ad altre forme di risparmio finanziario, o non risparmiano alcunché, almeno formalmente, grazie anche alle possibilità di evasione e di lavoro in nero.

Il tipo di offerta previdenziale complementare che si è scelto 30 anni fa, andava bene per le condizioni economiche e il mercato del lavoro di allora; la diffusione dell'economia digitale e le nuove forme irregolari di lavoro, richiedono adesso un aggiornamento al nuovo contesto. Va forse ripensato il perimetro di azione dei Fondi pensione e si devono introdurre innovazioni ormai opportune, come ha appena fatto il Fondo pensione Fon.te che si è aperto anche ai lavoratori autonomi e indipendenti del commercio.

Se i Fondi pensione non sono la forma di risparmio integrativo preferita da tutti i lavoratori per la vecchiaia, possono sorgere dubbi sul loro ruolo nei prossimi anni. E ciò è particolarmente vero se si riflette sul fatto che la diffusione dell'economia digitale sposterà le adesioni in larga parte online. Anzi tutti i Fondi pensione, negoziali, aperti e individuali, saranno costretti a costruire piattaforme digitali ad hoc per le adesioni, che intercettino le nuove figure del mercato del lavoro e i giovani, che usano esclusivamente i social e il web. Tra l'altro la sfida competitiva che sta per partire con i Pepp, prossimi all'avvio, si giocherà sulle modalità di adesione tramite il web. Non resta che riflettere sulle strategie che si rendono necessarie per riprendere il cammino delle adesioni, a meno che non si voglia seguire l'opzione dell'obbligatorietà - che avrebbe però implicazioni rilevanti sui rendimenti e le garanzie.

In secondo luogo, c'è il tema della tassazione, per molto tempo rinviato, ma ormai, con l'avvio della delega fiscale, al centro della vita dei Fondi pensione. L'intenzione è quella di passare a un sistema di dual income tax, con una tassazione progressiva sui soli redditi da lavoro e una proporzionale sugli altri redditi - in particolare quelli di capitale e di natura finanziaria. Lo sbocco ovvio di questa impostazione è quello di passare dal modello Ett a quello Eet, introducendo quindi un'esenzione dall'imposta sui rendimenti finanziari dei Fondi pensione. Se ciò allineerebbe la situazione italiana a quella largamente prevalente nei paesi Ocse - dove da molto tempo si applica il criterio Eet - dall'altro, la conseguenza probabile sarebbe quella di applicare alle prestazioni e rendite pensionistiche un T pieno, cioè secondo l'aliquota marginale esistente per l'Irpef. Se un tale disegno può sicuramente rispondere a criteri di eleganza formale e al modello teorico della Dit, nei fatti concreti tale decisione potrebbe comportare un colpo decisivo per i Fondi pensione e determinare non solo un blocco delle adesioni ma anche la fuga degli iscritti, con riscatti e anticipazioni. Le ragioni economiche per lasciare un profilo di vantaggio alla tassazione delle prestazioni, rispetto alle aliquote nominali dell'Irpef, sono evidenti, anche se, per limitare gli effetti regressivi eventuali di tale scelta, potrebbe essere opportuno rivedere la consistenza di tale vantaggio - o prevedere l'applicazione di un'aliquota dedicata alle rendite pensionistiche.

In terzo luogo, c'è il tema dei fondi pensione come investitori istituzionali e il loro ruolo nei mercati finanziari. È noto che dei circa 200 miliardi di risorse complessive gestite dai Fondi pensione, quelle che affluiscono all'economia italiana sono davvero limitate, tra l'1 e il 2% del totale. Questa situazione non trova riscontro negli altri paesi Ocse, dove al di là del volume molto più elevato delle risorse gestite - spesso vicino al reddito nazionale del paese - l'home bias si colloca tra il 40 e il 60% del totale. Le ragioni di questa differenza sono note, sia dal lato della domanda, sia anche dal lato dell'offerta: il diverso sviluppo dei mercati finanziari di questi Paesi, la natura familiare delle imprese italiane, che non si quotano e guardano con diffidenza all'afflusso di risorse dai mercati finanziari, una scarsità di opportunità di investimento, ma anche una diversa capacità gestionale e preferenza finanziaria dei Fondi stessi, solo recentemente adeguata. Anche questo aspetto richiederà precisi interventi di riforma della governance di Fondi, con un potenziamento delle capacità di gestione finanziaria e forse un progressivo superamento del modello esclusivo di gestione per mandato, a favore di una gestione diretta.

Resta infine la questione degli effetti che ci saranno con l'avvio prossimo dei Pepp su scala europea. Il regolamento europeo, da poco emanato, recita letteralmente che l'avvio dei Pepp "non sostituirà, né armonizzerà gli schemi o i prodotti pensionistici individuali esistenti e non inciderà sugli attuali schemi pensionistici nazionali obbligatori o aziendali o professionali". Molto bene, sicuramente parole affascinanti e condivisibili, ma è ovvio che non sarà così: i Pepp determineranno l'avvio di una nuova stagione concorrenziale per il sistema dei Fondi pensione italiani. La sfida competitiva va affrontata con coraggio e va sicuramente ben preparata, giocando di anticipo ed evitando di essere terreno di conquista dei Pepp esteri: servono modifiche della struttura dell'offerta, delle competenze e della qualità per permettere ai fondi pensione italiani di affrontare la nuova sfida competitiva di mercato.

La crescita nel Pubblico Impiego

Il Fondo Nazionale Pensione Complementare Perseo Sirio, dedicato ai lavoratori pubblici contrattualizzati, con la sola esclusione della Scuola e dell'Afam, per i quali è attivo il Fondo Espero, ha iniziato la raccolta dei contributi nell'ottobre del 2014.

Prima di Perseo Sirio erano stati costituiti due Fondi distinti: uno per i dipendenti delle Regioni delle Autonomie Locali e della Sanità che prese il nome di "Perseo" e iniziò a raccogliere le adesioni il 15 settembre 2012; il secondo, destinato ai dipendenti dei Ministeri, delle Agenzie Fiscali, degli Enti Pubblici non Economici - il parastato per intenderci -, dell'Università e della Ricerca, che prese il nome di "Sirio" e iniziò la raccolta delle adesioni il 9 maggio 2013.

La partenza dei due Fondi del pubblico impiego è stata caratterizzata da difficoltà e obiettivi insuccessi, che hanno convinto, nel 2014, gli organi di amministrazione a richiedere alle parti istitutive dei due Fondi l'avvio di un processo di fusione per incorporazione del Fondo Sirio nel Fondo Perseo. Il percorso si concluse con il verbale di fusione Aran-sindacati del 16 luglio 2014 e il successivo atto di fusione, intervenuto il 30 settembre 2014.

È, dunque, dal primo di ottobre del 2014 che Perseo Sirio può dirsi compiuto e ha iniziato concretamente a operare, avendo avuto in dote, dai fondi d'origine, 17.240 associati e un Andp¹ di poco più di 12 milioni di euro. Ad oggi gli iscritti hanno superato i 100.000 e l'Andp i 330 milioni.

Tutto questo, però, non è avvenuto per caso; Perseo Sirio, già dai primi mesi di vita, ha puntato molto sulla comunicazione, in particolar

Maurizio Sarti e'
Direttore Generale Fondo
Perseo-Sirio

1 Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

modo attraverso i social media, e sul rapporto diretto con i lavoratori pubblici, utilizzando la disponibilità degli enti datori, per la verità non sempre presente, ad organizzare eventi informativi direttamente nei luoghi di lavoro o, negli ultimi anni, da remoto per un totale di circa 800, durante i quali sono stati incontrati circa 48.000 lavoratori.

Ma, la svolta è avvenuta grazie a due interventi negoziali. Il primo con il Ccnl 2016/2018 delle Funzioni Locali, art. 56 quater, nel quale le parti hanno disciplinato l'adesione contrattuale² degli appartenenti ai Corpi di Polizia Locale. Il secondo con l'accordo del 16 settembre del 2021 dal titolo "Accordo sulla regolamentazione inerente alle modalità di espressione della volontà di adesione al Fondo nazionale pensione complementare Perseo-Sirio, anche mediante forme di silenzio assenso, ed alla relativa disciplina di recesso del lavoratore", in attuazione della legge 205/2017, art. 1, comma 157. Ed è proprio da quest'ultimo provvedimento legislativo che parte la nostra analisi.

La legge già citata ha deciso che "Fermo restando quanto previsto dall'articolo 2 del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 20 dicembre 1999, recante 'Trattamento di fine rapporto e istituzione dei fondi pensione dei pubblici dipendenti', pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 111 del 15 maggio 2000, come modificato dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 2 marzo 2001, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 118 del 23 maggio 2001, nei confronti del personale di cui al comma 2 del predetto articolo 2 assunto successivamente alla data del 1° gennaio 2019 è demandata alle parti istitutive dei fondi di previdenza complementare la regolamentazione inerente alle modalità di espressione della volontà di adesione agli stessi, anche mediante forme di silenzio-assenso, e la relativa disciplina di recesso del lavoratore. Tali modalità devono garantire la piena e diffusa informazione dei lavoratori nonché la libera espressione di volontà dei lavoratori medesimi, sulla base di direttive della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip)".

Dopo aver fatto salva la speciale disciplina che regola la previdenza complementare nel pubblico impiego, in particolare il carattere "figurativo" del Tfr da destinare al Fondo pensione negoziale³, il legislatore ha voluto inaugurare nuove modalità di adesione del personale neoassunto nelle pubbliche amministrazioni a partire dal 2 gennaio 2019.

A questo punto, e prima di proseguire nel racconto delle modalità di adesione dei

2 L'adesione contrattuale è un'adesione collettiva di tutti i lavoratori ai quali si applica il Ccnl che la prevede alimentata dal solo contributo del datore di lavoro, mentre il lavoratore è libero di integrare la contribuzione al fondo anche con il proprio contributo, l'ulteriore contributo del datore e il Tfr.

3 Il Dpcm 20 dicembre 1999 all'art. 1, comma 5, recita "Il trattamento di fine rapporto sarà accantonato figurativamente e verrà liquidato dall'Istituto nazionale di previdenza per i dipendenti dell'amministrazione pubblica (INPDAP) [ora INPS] alla cessazione dal servizio del lavoratore secondo quanto disposto dalla legge 29 maggio 1982, n. 297" e all'art. 2, comma 5, "Alla cessazione del rapporto di lavoro l'Inpdap [ora Inps] conferirà al fondo pensione di riferimento il montante maturato, costituito dagli accantonamenti figurativi delle quote di trattamento di fine rapporto nonché di quelli relativi all'aliquota dell'1,5 per cento di cui al comma 4, applicando a entrambi gli accantonamenti un tasso di rendimento che... omissis... corrisponderà alla media dei rendimenti netti di un «paniere» di fondi di previdenza complementare presenti sul mercato", individuato successivamente con DM Economia e Finanze 23 dicembre 2005.

dipendenti pubblici neoassunti, è doveroso precisare che il conferimento del "carattere figurativo" al Tfr è stato suggerito al legislatore del 1999 dall'esigenza di contenere l'aggravio sul bilancio dello stato, anche se in questo modo da un lato la capitalizzazione del Fondo risulta particolarmente contenuta, ma, dall'altro, il lavoratore associato al fondo di categoria non perde in valorizzazione in quanto il Tfr destinato a previdenza complementare è rivalutato sulla base del rendimento medio di un "paniere" di Fondi pensione.

Tornando a noi, la legge del 2017 interviene su alcuni punti di particolare importanza: il primo riguarda il diritto all'informazione, è la prima volta che si affianca alla libera espressione di volontà, in tema di previdenza complementare, la garanzia della "piena e diffusa informazione"; il secondo riguarda il silenzio assenso, che è rafforzato dal diritto di recesso e, il terzo, consiste nelle caratteristiche dell'adesione che riguarda l'intera contribuzione (contributo del lavoratore, del datore di lavoro e Tfr) e non parziale (solo Tfr) come avviene nel settore privato. Infine, il legislatore ha demandato alle parti istitutive dei fondi di previdenza complementare la regolamentazione delle "modalità di espressione della volontà di adesione"; e, qui, il legislatore, nel momento in cui aggiunge "anche mediante forme di silenzio-assenso", conferisce all'adesione silente il carattere di "espressione della volontà" e non una semplice conseguenza, non voluta, della non scelta.

Informazione, libertà di scelta, anche attraverso il silenzio-assenso, e pienezza della contribuzione formano dunque i tre lati che delimitano il campo di regolamentazione demandato alle parti dal legislatore.

Le parti, dunque, hanno dovuto misurarsi nel regolamentare una disposizione legislativa stringente e hanno prodotto, dopo quasi quattro anni dalla pubblicazione della legge 205/2017, l'accordo del 16 settembre 2021.

In primo luogo, l'accordo definisce l'area di applicazione per sottrazione; infatti, dopo aver limitato l'assunzione "al tempo indeterminato", escludendo di fatto tutte le altre forme di lavoro nelle pubbliche amministrazioni, hanno espressamente specificato che non si deve intendere come "assunzione", ai fini dell'accordo:

- la progressione di carriera;
- l'assunzione di personale che continua a mantenere il regime di Tfs⁴, in base al principio della continuità del rapporto previdenziale;
- l'assunzione di personale già iscritto al "Fondo" in virtù di precedenti rapporti di lavoro.

Più in avanti, in ossequio alla volontà del legislatore, definisce le "modalità di adesione al Fondo Perseo Sirio" (art.3) come quelle che avvengono mediante una esplicita manifestazione di volontà, oppure mediante silenzio-assenso.

A questo punto, le parti (Aran e sindacati) si cimentano nel dare corpo alle pre-

⁴ I TFS sono i preesistenti trattamenti di fine servizio attivi nel pubblico impiego prima dell'adozione del Tfr, avvenuta a decorrere dall'anno 2021 per effetto del Dpcm 20 dicembre 1999

scrizioni del legislatore. Ad iniziare dall'informazione, individuano l'amministrazione datrice come soggetto attivo nel processo informativo, in quanto è fatto carico proprio ad essa di fornire al lavoratore, all'atto dell'assunzione, "una informativa sulle modalità di adesione al Fondo", della quale, inoltre, "è fatta esplicita menzione nel contratto individuale di "assunzione", il che rafforza il carattere prescrittivo dell'informativa e, di conseguenza, il diritto all'informazione esigibile. L'informativa deve contenere i link forniti dal Fondo a cui attingere le informazioni necessarie, contattare direttamente il Fondo o richiedere una consulenza telefonica. Diverse amministrazioni hanno richiesto un intervento informativo da parte del Fondo, anche a distanza, per poter consentire ai propri dipendenti informazioni dirette da persone qualificate. L'informativa contiene anche l'avviso che il lavoratore neoassunto ha sei mesi di tempo per decidere che fare e che, decorsi i quali, sarà iscritto per silenzio-assenso.

A questo punto, perciò, il lavoratore ha sei mesi di tempo per assumere tutte le informazioni di cui necessita e decidere se aderire esplicitamente a Perseo Sirio, compilando il modulo di adesione, oppure altrettanto esplicitamente negare la volontà di aderire. Se questo tempo passa senza che il lavoratore abbia fatto una scelta esplicita il datore comunicherà al Fondo, entro dieci giorni a partire dal mese successivo alla scadenza del semestre, il nominativo e l'indirizzo e-mail a cui contattarlo e sarà, a questo punto, il Fondo stesso ad inviare, entro trenta giorni, una comunicazione al lavoratore "silente" che contiene l'avviso dell'iscrizione, il comparto d'investimento deciso dalle parti (comparto garantito), la documentazione Covip prevista in ordine alle "adesioni che conseguono al conferimento tacito del Tfr e altre modalità di adesione"⁵, nonché la possibilità di recesso entro i trenta giorni successivi alla comunicazione stessa, scaduti i quali senza aver operato il recesso l'adesione si consolida.

Perciò il lavoratore raggiunto dalla prima informativa ad opera dell'ente datore ha un tempo variabile tra i 220 e i 280 giorni, in due tempi, entro i quali esercitare la sua libera scelta, solo se in questo periodo non opera alcuna scelta esplicita l'adesione al fondo diviene definitiva per silenzio-assenso.

Mentre scriviamo sono oltre 10.000 i lavoratori che hanno deciso di aderire attraverso il silenzio-assenso e altrettanti in modo esplicito, attraverso la compilazione del modulo di adesione. La partita è, dunque, appena iniziata che è già vicina ad essere vinta.

Ci viene in mente un quesito da porre alle parti e al legislatore: perché limitare l'efficacia della norma ai soli assunti successivamente al primo gennaio 2019 e non, invece, coinvolgere in questa opportunità a libera scelta tutto il personale pubblico già destinatario del Tfr? Forse che questi non hanno la stessa esigenza di previdenza complementare e diritto all'informazione?

Tutto questo ci aiuta a riflettere su almeno tre argomentazioni:

1. la prima riguarda proprio l'informazione, fattore indispensabile per poter effettuare consapevolmente e liberamente le proprie scelte in una materia, così sensibile dal punto di vista sociale, com'è quella previdenziale, che invece è merce rara, delegata dallo Stato ai fondi pensione e alle parti negoziali, mentre la "comunicazione istituzionale" latita colpevolmente;
2. la seconda riguarda la semplificazione delle modalità di adesione che, attraverso il silenzio-assenso, hanno consentito un approccio più agile;
3. la terza è nella limitatezza della platea dei destinatari.

In ordine a quest'ultima argomentazione, per il settore pubblico abbiamo già avuto modo di accennare nelle righe che precedono, ma la stessa o analoga procedura – dall'obbligo informativo al silenzio-assenso e al diritto di recesso – potrebbe essere proficuamente trovare applicazione anche nel settore privato.

Alcuni dati di sintesi sulla Previdenza complementare in Italia

Ad aprile del prossimo anno saranno trascorsi 30 anni dall'approvazione del Decreto Legislativo 124/93 che ha introdotto in maniera organica e regolamentata la previdenza complementare nel nostro Paese.

Nel corso degli anni 90 e nel primo decennio del nuovo millennio vi sono stati una serie di interventi tesi ad affinare e definire il sistema complessivo della previdenza complementare anche a seguito delle varie riforme della previdenza obbligatoria di primo pilastro.

Oggi il sistema si presenta ben strutturato e organizzato, anche se ancora bisognevole di alcuni ulteriori aggiustamenti. Negli ultimi anni vi è stata una sempre maggiore armonizzazione con i sistemi previdenziali presenti nei Paesi UE e questo ha sicuramente permesso di raggiungere più elevati standard in termini di organizzazione interna, introdotti dalla Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta IORP II), che spingono il sistema a ulteriori razionalizzazioni.

I dati al 31/12/2021¹ ci presentano pertanto una situazione che vede un numero di iscritti pari ad 8.872.403 per un numero di posizioni complessive aperte di 9.733.011 (se si tiene anche conto di quelle multiple che fanno capo allo stesso iscritto). Il tasso di partecipazione si è attestato al 33%.

L'incremento del numero di adesioni rispetto all'anno 2020 è sto pari al 4,2% (6,6% per Fpa e 6,0% per i Fondi negoziali).

Le forme operative sono complessivamente 349 di cui: 33 Fondi Negoziali; 40 Fondi aperti; 204 Fondi preesistenti ; 72 Pip di nuova istituzione.

La crescita delle adesioni ai fondi negoziali si è ravvivata a partire dal 2015, quando ha preso forma il meccanismo delle cosiddette adesioni contrattuali, con il quale i lavoratori vengono automaticamente iscritti al proprio Fondo di riferimento, per effetto delle previsioni dei contratti collettivi di lavoro che dispongono il versamento di uno specifico contributo a carico del solo datore di lavoro. Ciò, a prescindere dalla scelta del lavoratore medesimo di far confluire nel fondo anche il Tfr e i contributi ordinari (a carico del datore di lavoro e dello stesso lavoratore). Il meccanismo è stato dapprima introdotto nel settore dell'edilizia e ha determinato una rilevante crescita degli aderenti al Fondo pensione di riferimento del settore;

¹ Fonte dei dati Covip. Relazione presentata dal Presidente della Covip alla Commissione Parlamentare di controllo sulle attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza ed assistenza sociale, Roma 5 maggio 2022

esso si è poi diffuso a numerosi altri fondi.

Complessivamente, le adesioni di tipo contrattuale sono pari a circa un terzo di quelle totali ai Fondi negoziali. Tuttavia, in gran parte dei casi, all'adesione al Fondo, che ha così avuto luogo, non è seguito alcun versamento contributivo ulteriore, per cui le posizioni degli iscritti sono rimaste modeste in termini di valore. Ciò accade soprattutto nei Fondi di riferimento di settori di attività nei quali le piccole e piccolissime aziende sono prevalenti e i rapporti di lavoro sono caratterizzati da scarsa stabilità.

La previdenza complementare in Italia nel 2021 - Dati di sintesi <i>(dati preliminari di fine 2021; flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)</i>									
Fondi	Posizioni in essere			Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi	
	Numero	var. % 2021/20		Numero	var. % 2021/20	Importi	var. % 2021/20	Importi	var. % 2021/20
Fondi negoziali	33	3.457.302	6,0	3.368.703	5,8	65.322	8,2	5.788	5,5
Fondi aperti	40	1.735.459	6,6	1.694.029	6,5	28.966	14,2	2.641	12,7
Fondi preesistenti	204	647.595	0,1	621.571	0,8	67.674	2,5	4.044	3,1
Pip "nuovi"	72	3.613.146	2,9	3.444.934	2,9	43.989	12,6	4.867	6,8
Totale	349	9.453.502	4,5	8.492.894	4,2	205.951	7,9	17.340	6,3
Pip "vecchi"		321.879		321.879		7.337		262	
Totale generale		9.733.011	4,2	8.772.403	3,9	213.289	7,8	17.602	6,1

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i Pip "vecchi", per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (Andp) per i Fondi negoziali, i Fondi aperti e 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 *unit linked*. I Pip "nuovi" sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale netizzazione è operata per i Pip "vecchi" solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a Pip "nuovi".

Le risorse complessive nel 2021 ammontavano a circa 213 miliardi di euro pari al 12% del Pil, con un incremento rispetto al 2020 del 7,8%.

I contributi annui ammontano a 17,5 miliardi di euro.

A tale data, gli investimenti dei Fondi pensione (escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione e le risorse dei Fondi preesistenti interni a enti e società) erano allocati per il 56,1 per cento in obbligazioni e altri titoli di debito. Di questi, il 17,5 per cento erano titoli del debito pubblico italiano.

Il 19,6 per cento degli investimenti consisteva in titoli di capitale, mentre le quote

di Oicvm² erano pari all'11,9 per cento. I depositi si attestavano al 7,5 per cento. Gli investimenti immobiliari, in forma diretta e indiretta, presenti quasi esclusivamente nei Fondi preesistenti, costituivano il 2 per cento del patrimonio.

Nell'insieme, il valore degli investimenti dei Fondi pensione nell'economia italiana (titoli emessi da soggetti residenti in Italia e immobili) era di 38,6 miliardi di euro, il 23,8 per cento del patrimonio. I titoli di Stato ne rappresentavano la quota maggiore, 28,4 miliardi di euro.

Forme pensionistiche complementari - Composizione degli investimenti <i>(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)</i>				
	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
Depositi	9.717	6,5	10.759	6,6
Titoli di Stato	60.454	40,2	60.247	37,2
<i>di cui: italiani</i>	<i>30.897</i>	<i>20,6</i>	<i>28.388</i>	<i>17,5</i>
Altri titoli di debito	26.525	17,7	30.574	18,9
Titoli di capitale	28.395	18,9	31.772	19,6
Oicvm	19.503	13,0	21.514	13,3
Altri OICR	2.689	1,8	3.510	2,2
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>1.519</i>	<i>1,0</i>	<i>1.823</i>	<i>1,1</i>
Immobili	1.489	1,0	1.162	0,7
Partecipazioni in società immobiliari	193	0,1	251	0,2
Polizze assicurative	1.842	1,2	2.094	1,3
Altre attività e passività	-551	-0,4	-57	..
Totale	150.256	100,0	161.826	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Esposizione azionaria		26,6		27,9
<p>Nel totale del 2019 si include Fondimps. Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (Andp) per Fondi negoziali, fondi aperti e Fondi preesistenti; alle attività nette delle gestioni separate per i Pip di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i Pip di tipo <i>unit linked</i>. Per i Fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di Oicr e strumenti derivati.</p> <p>Fonte: Covip, <i>Relazione Annuale per l'anno 2020</i></p>				

Rendimenti

I rendimenti delle forme di previdenza nel 2021 sono stati per i Fondi negoziali pari al 4,9% contro un rendimento del Tfr pari al 3,6%.

Il 6,4% per i Fondi Pensione Aperti e per i Pip 1,3% per quelli collegati alle gestioni separate assicurative e l'11% per le Unit linked.

I rendimenti a dieci anni (2011 -2021) il4,1% per i Fondi negoziali; 4,6% per i

2 Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari. Intermediari finanziari specializzati nell'investimento collettivo in valori mobiliari, introdotti nell'ordinamento italiano dal decreto legislativo 84/1992 (direttiva 1985/611/CEE) e poi disciplinati dal Testo Unico della Finanza.

Fondi Pensione Aperti; per i Pip 2,2% per quelli collegati alle gestioni separate assicurative e l'5% per le Unit linked e comunque sempre superiori a quello del Tfr pari all'1,9%.

**INDICATORE SENTENTICO DEI COSTI (ISC)
VALORI MEDI**

Valori rilevati al 31.12.2021

TIPOLOGIA DI COMPARTO	ISC - PERIODO PERMAMENZA 10 ANNI	
Garantito (GAR)	ISC medio fondi pensione negoziali (FPN)	0,59
	ISC medio fondi pensione aperti (FPA)	1,21
	ISC medio piani pensionistici individuali di tipo assicurativo (PIP)	1,88
	<i>ISC minimo</i>	<i>0,25</i>
	<i>ISC massimo</i>	<i>2,58</i>
Obbligazionario (OBB)	ISC medio fondi pensione negoziali (FPN)	0,39
	ISC medio fondi pensione aperti (FPA)	1,09
	ISC medio piani pensionistici individuali di tipo assicurativo (PIP)	1,94
	<i>ISC minimo</i>	<i>0,15</i>
	<i>ISC massimo</i>	<i>2,81</i>
Bilanciato (BIL)	ISC medio fondi pensione negoziali (FPN)	0,37
	ISC medio fondi pensione aperti (FPA)	1,45
	ISC medio piani pensionistici individuali di tipo assicurativo (PIP)	2,13
	<i>ISC minimo</i>	<i>0,13</i>
	<i>ISC massimo</i>	<i>3,11</i>
Azionario (AZN)	ISC medio fondi pensione negoziali (FPN)	0,40
	ISC medio fondi pensione aperti (FPA)	1,71
	ISC medio piani pensionistici individuali di tipo assicurativo (PIP)	2,72
	<i>ISC minimo</i>	<i>0,24</i>
	<i>ISC massimo</i>	<i>4,07</i>

Lavoro&Welfare Hai letto tutto?



Approfondimenti, analisi, opinioni.

On-line su www.lavorowelfare.it



Associazione
LAVORO&WELFARE

MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE ALL'ASSOCIAZIONE LAVORO & WELFARE

SOCIO

Si diventa soci ordinari versando 50€ (100€ e oltre per i soci sostenitori) sul

Conto Corrente Postale n. 001025145325
Intestato a Associazione Lavoro&Welfare

oppure attraverso bonifico bancario codice
IBAN **IT81W0760103200001025145325**

Oppure contattando la sede nazionale o le
sedi territoriali. Il versamento dà diritto
anche all'abbonamento alla rivista
"LAVOROWELFARE" e alla partecipazione
gratuita ai corsi di formazione.

RINNOVI

Per i soci che intendono rinnovare l'iscrizione
per il 2022 è sufficiente un versamento a
partire da 25,00 € secondo le modalità
indicate sopra.

ADERENTE

L'iscrizione come aderente
(5€ minimo) è possibile contattando la
sede nazionale o le sedi territoriali.

RINNOVI

Per gli aderenti che intendono rinnovare
l'iscrizione per il 2022 è sufficiente un
versamento a partire da 5,00 €, secondo
le modalità indicate sopra.

IMPORTANTE

Le diverse modalità di socio o di
aderente all'Associazione, sono regolate
dallo Statuto e dal Regolamento
consultabili anche sul sito
www.lavorowelfare.it



ISCRIVITI O RINNOVA ANCHE ONLINE SU
www.lavorowelfare.it

CAMPAGNA DI TESSERAMENTO 2022