DEJALEX	Data: 10 maggio 2014
Testata: Milano Finanza	Professionisti coinvolti: Massimiliano Gazzo

PENSIONI Lo Stato, stretto tra debito e cambiamenti demografici, darà assegni più magri e meno copertura sociale. Ma se aiuterà le famiglie a valorizzare i loro investimenti, la transizione sarà meno traumatica

Ci vuole il salva-welfare

di **Roberta Castellarin** e **Paola Valentini**

Lo stato sociale sta cambiando e le tutele offerte in futuro non saranno più le stesse. I cambiamenti demografici e l'eredità di un debito pubblico molto elevato fanno sì che lo Stato potrà sostenere meno i bisogni di welfare dei cittadini. A partire da quelli pensionistici. Per rendere sostenibile il sistema previdenziale italiano le riforme introdotte negli ultimi 20 anni e concluse con la riforma Fornero entrata in vigore nel 2012 hanno di fatto allontanato il momento dell'addio al lavoro e ridotto la consistenza dei futuri assegni. Che saranno calcolati in base ai contributi versati e rivalutati tenendo conto della crescita del pil del Paese. Una combinazione di fattori che rendono particolarmente critica la situazione per trentenni e quarantenni, le generazioni che più stanno pagando la grave crisi economica che ha colpito il Paese dal 2008 in poi. La contrazione dei salari si traduce in minori contributi per chi un lavoro ce l'ha, ma per chi è disoccupato o impiegato a singhiozzo la situazione è ancora più critica. Se a questo aggiungiamo che il pil dall'inizio della crisi è sceso del 9% si può capire che anche la rivalutazione dei montanti fin qui accumulati paga il prezzo della recessione. Un quadro che potrebbe essere reso meno drammatico se si aiutassero gli italiani a impiegare meglio la loro innata capacità di risparmiare, nonostante tutto. Invece di considerare il tesoretto delle famiglie solo come una risorsa da tassare, che sia investito in immobili oppure in attività finanziarie, si potrebbe incentivare i risparmiatori a impiegare queste risorse per poter in futuro supplire a quanto lo Stato non potrà più dare. Quindi per integrare l'assegno pensionistico o poter contare su assistenza in caso di bisogno.

L'invito affinché il governo si muova in questo senso arriva da più parti. Anche perché è evidente che ancora molte famiglie non hanno percepito che lo scenario che le aspetta sarà diverso da quello che hanno conosciuto fin qui.

Giuliano Poletti

Come è emerso anche dall'indagine annuale di Schroders condotta su 15.749 investitori in 23 Paesi, Schroders Global Investment Trends Report 2014. Si legge nella ricerca che accrescere risparmi e investimenti a fini pensionistici è l'obiettivo dichiarato come prioritario dal 46% degli investitori a livello globale (59% in Gran Bretagna), ma la percentuale scende al 29% nelle risposte degli italiani. Tali risultati sembrano confortare l'idea che in Italia gli investitori non abbiano ancora pienamente preso atto delle nuove esigenze poste sulla responsabilità individuale, a seguito del passaggio da un sistema pensionistico retributivo a uno contributivo.

Quanto all'orizzonte temporale, la ricerca di Schroders rileva che, mentre una sparuta minoranza dell'1% degli italiani intervistati dice di programmare gli investimenti con un obiettivo di oltre 10 anni e solo il 14% indica un orizzonte tra 5 e 10 anni, ben il 68% ha una prospettiva da 1 a 5 anni e il 14% mira a ottenere ritorni soddisfacenti nell'immediato. La propensione a investire avendo come obiettivo temporale ritorni a breve e medio termine è tuttavia generalizzata: nonostante per il 46% degli intervistati, a livello globale, la pensione sia una priorità, solo il 5% ha un orizzonte di almeno 10 anni, mentre il 61% è alla ricerca di rendimenti da 1 a 5 anni e il 12% addirittura entro l'anno.

Le priorità per il 2014. A fronte del 29% che dice di investire pensando alla pensione, una più elevata percentuale degli intervistati italiani (33%) dichiara di mirare a mantenere il proprio stile di vita in caso di perdita del lavoro o riduzione dello stipendio, e il 29% dice di voler essere pronto a far fronte a eventuali emergenze. Questi dati confermano che è ancora il senso di precarietà di breve periodo a influire sulle scelte d'investimento degli italiani, prevalendo sui temi pensionistici. Sottolinea Massimo Tosato, executive vice chairman di Schroders: «L'invecchiamento della popolazione, l'allungamento delle aspettative di vita e le riforme dei sistemi pensionistici in molti Paesi suggeriscono di pensare di più alla propria pensione, anche come obiettivo d'investimento. È tuttavia necessario un approccio dinamico e diversificato nella gestione del portafoglio. È importante adottare una visione di lungo termine dove possibile, anche

Bufi (Anasf): piani a lungo termine per incentivare il risparmio in Italia

Gli italiani a fatica stanno ricostituendo le proprie scorte di risparmio. La contrazione dei consumi delle famiglie italiane è infatti maggiore del reddito. Ciò significa, come rilevano le analisi di Gfk Eurisko, che nuove risorse stanno andando a confluire nel salvadanaio degli italiani. Ma ora il previsto aumento della tassazione delle rendite finanziarie dà un duro colpo a questo processo. Oltretutto i tassi ai minimi termini fanno sì che i rendimenti che si possono ottenere sono già di per sé risicati, a prescindere dalla tassazione. Una partita che viene giocata non soltanto dalle famiglie, ma anche dai promotori finanziari che sono sempre più in prima linea nel curare i risparmi degli italiani. E proprio l'Anasf, Associazione nazionale dei promotori finanziari, scende in campo con proposte da attuare al più presto per sostenere il risparmio. Come racconta a MF-Milano Finanza *il presidente Maurizio Bufi.*

Maurizio Bufi

Domanda. Dottor Bufi, partiamo dall'aumento dell'aliquota delle rendite finanziarie dal 20 al 26%. Quali conseguenze avrà?

Risposta. *In tema di tassazione delle rendite finanziarie attualmente vige una diversificazione strumentale tra aliquote applicate, ovvero 12,5% su titoli di Stato e obbligazioni governative o assimilabili, 26% su tutti gli altri strumenti finanziari, che riteniamo impropria per un mercato finanziario armonizzato con regole uguali per tutti. La semplice unificazione delle due aliquote porterebbe a un incremento del gettito. Questo non è un tema nuovo. Già con il precedente intervento del governo Monti, che aveva introdotto l'aliquota unica del 20% al posto di quella del 12,5% allora vigente ad esempio per i fondi, avevamo rappresentato le nostre perplessità in commissione finanza. Oggi le nostre perplessità si sono consolidate. Se per un verso mantenere il 12,5% per i titoli di Stato è un'operazione comprensibile dal punto di vista politico, una questione dove peraltro non entro nel merito, è certo che far salire ulteriormente l'aliquota degli altri strumenti finanziari al 26%, non fa che accentuare questa distorsione. E se i tassi dovessero risalire, l'iniquità peserebbe ancora di più. Ma ci sono anche altre sperequazioni fiscali che andrebbero risolte.*

D. Ovvero?

R. *Da tempo ripetiamo che è necessario eliminare la forzosa e arbitraria differenziazione che esiste oggi tra redditi di capitali e diversi senza possibilità di compensazione tra loro. Ancora di più si rileva questo problema nel caso dei fondi e delle sicav, visto che nel risparmio gestito le minusvalenze sono redditi diversi e le plusvalenze sono redditi di capitale. E come è noto il risparmio gestito è uno strumento molto presente nei portafogli presidiati dai promotori finanziari. La nostra proposta consiste nell'unificare i redditi di capitale e i redditi diversi in redditi finanziari potendo così permettere la compensazione, con relativa modifica del testo unico dell'imposta sui redditi. Le rendite finanziarie effettivamente maturate darebbero correttamente origine a gettito, mentre le perdite finanziarie conseguite troverebbero una idonea possibilità di compensazione. La soluzione prospettata risolverebbe la sperequazione esistente e il conflitto per gli intermediari e gli operatori.*

D. Cosa proponete per i piani di risparmio a lungo termine, i pir, che anche il presidente della Consob Giuseppe Vegas ha sollecitato?

R. *Pur previsti da un decreto del 2011 ai pir non è stato mai dato corso. Questi strumenti hanno due elementi di grande vantaggio, a determinate condizioni. Rappresentano piani attraverso cui si canalizza il risparmio delle famiglie verso investimenti produttivi e questo sarebbe un volano per l'economia reale. Dall'altra parte, se si prevede un periodo minimo di detenzione i pir avrebbero effetti di stabilizzazione sui corsi. Ma per poter favorire questi strumenti, che potrebbero avere anche un obiettivo di natura previdenziale affiancandosi ai fondi pensione che hanno natura più assicurativa, sono necessari incentivi fiscali. Proponiamo un'aliquota di maggior favore al 12,5%, prevedendo che tanto più lungo sia il periodo di detenzione, tanto più la tassazione possa ridursi fino anche ad azzerarsi. Inoltre l'Anasf suggerisce che si preveda una durata minima in cinque anni, prevedendo modalità flessibili di versamento e limiti minimi. Con queste azioni pensiamo che il risparmio degli italiani possa trovare beneficio da una tassazione che oggi non incentiva una ripartenza dell'economia e che riporti l'Italia a un livello competitivo all'altezza dell'Europa. Da tempo la nostra associazione sottolinea l'importanza che il legislatore si concentri di più sul tema dei piani di investimento, quale forma di incentivo al risparmio di lungo termine. Promuoverli potrebbe essere il punto di svolta per un differente approccio agli investimenti da parte delle famiglie, se a questo si accompagneranno azioni volte a rendere realmente competitive queste scelte.*

D. Anche Assogestioni punta sui pir, ma finora il progetto è rimasto nel cassetto.

R. *Il mio slogan da quando ho assunto la presidenza dell'Anasf è «fare sistema». Alcune cose si ottengono se ci si presenta uniti di fronte al legislatore. Se noi, Assoreti, Assogestioni e le altre associazioni coinvolte, veicoliamo tutti insieme questo tema sicuramente abbiamo un peso maggiore.* (riproduzione riservata)

Ma Renzi fa bene a rispolverare l'abolizione della Covip?

di Carlo Giuro

Nella riforma della pubblica amministrazione annunciata dal premier Matteo Renzi si prevede il riordino delle autorità di vigilanza e, nello specifico, la soppressione della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip) con attribuzione delle funzioni alla Banca d'Italia nell'ambito delle linee guida di una spending review di tipo selettivo e non lineare. L'iter è quello di una procedura di pubblica consultazione dal 30 aprile al 30 maggio e varo con il Consiglio dei ministri del 13 giugno prossimo. Va evidenziato come non si tratti di novità assolute dal momento che già i precedenti governi avevano manifestato questa intenzione. Con il riferimento puntuale alla Covip nel progetto iniziale del governo Monti si prevedeva che l'autorità di vigilanza in materia previdenziale venisse soppressa e incorporata nel nuovo istituto Irvap, che avrebbe anche accolto le funzioni dell'Isvap. Nella versione finale del provvedimento la Covip ha invece mantenuto la propria peculiarità rimanendo autonoma e indipendente. L'Isvap è stata invece soppressa evolvendo nella nuova Ivass, controllata dalla Banca d'Italia. Per lungo tempo la commissione di vigilanza sui fondi pensione è stata poi tenuta in stand by. Nella transizione infatti dal governo Monti al governo Letta l'autorità è stata sprovvista di presidente con un unico commissario facente funzioni. Finalmente in aprile è stato designato il presidente (Rino Tarelli) e nominati i commissari mancanti (nel frattempo ridotti a due dai precedenti quattro in una sorta di spending review ante litteram). Che cosa succederà ora? La considerazione importante è che, comunque vadano le cose e qualunque saranno le decisioni, è importante sottolineare come non debba trattarsi di decisioni spot ma di un disegno organico e ponderato con riferimento ad un bene costituzionalmente tutelato quale è quello il risparmio previdenziale. Al contempo, guardando l'Europa, l'autorità di vigilanza comunitaria, l'Eiopa, ha competenza sia sui fondi pensione che sulle assicurazioni. Ma quali sono i compiti e le funzioni della Covip? La mission è quella di perseguire la trasparenza e la correttezza dei comportamenti e la sana e prudente gestione delle forme pensionistiche, avendo riguardo alla tutela degli iscritti e dei beneficiari e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare. Nata nell'ambito della riforma del sistema pensionistico obbligatorio e complementare (riforma Amato nel '93 e riforma Dini nel '95), dal 1° gennaio 2007 la Covip controlla tutte le forme previdenziali, vale a dire fondi pensione negoziali, fondi pensione preesistenti, fondi pensione aperti e pip assicurativi, anche in materia di trasparenza e correttezza dei comportamenti nelle modalità di offerta, in precedenza assegnate, rispettivamente, alla Consob e all'Ivass. Resta invece ferma la vigilanza delle autorità di controllo (Banca d' Italia, Consob e Ivass) sui soggetti abilitati, che istituiscano o gestiscano le forme pensionistiche.

Fabio Ortolani

Contro la sua abolizione è sceso in campo Fabio Ortolani, presidente di Fonchim: «La Covip è un ente di controllo che deve restare, anche nella formazione degli organi, nella più assoluta terziarietà. Solo così sarà possibile garantire lo sviluppo della pensione complementare in Italia, facendo rispettare le regole sugli investimenti previdenziali che, ricordo, sono ritenute dagli addetti ai lavori, le più efficaci tra quelle in vigore nei Paesi della Ue». Secondo Ortolani la Banca d'Italia, per come oggi è strutturata, non riuscirebbe a garantire un'attività di vigilanza autonoma sulla previdenza complementare. «Sarebbe infatti come mettere insieme controllori e controllati, tenuto conto che i fondi pensione, come pochi sanno, non possono amministrare direttamente le risorse loro affidate dai lavoratori ma devono operare con investitori istituzionali che sono sottoposti invece alle regole della finanza non previdenziale», continua Ortolani che conclude con una riflessione sulla spending review: «La Covip, per la sua operatività, non riceve contributi dallo Stato italiano ma esclusivamente da soggetti privati». (riproduzione riservata)

per mitigare le fluttuazioni economiche di breve termine, come quelle causate dall'instabilità in Ucraina e dai timori legati alla crescita economica cinese e alla solidità della ripresa dell'Eurozona».

Incentivi cercasi. Anche il presidente della Consob, Giuseppe Vegas, presentando la relazione annuale dell'authority ha sollecitato un intervento volto a favorire gli investimenti di lungo termine. «Le regole fiscali devono essere disegnate non solo per le esigenze di gettito o per trovare coperture finanziarie, ma soprattutto per creare un sistema di incentivi che orienti gli operatori verso comportamenti virtuosi e che tuteli la competitività del nostro Paese nel panorama internazionale. La revisione della tassazione sulle rendite finanziarie può essere l'occasione per riequilibrare la pressione fiscale complessiva, ma anche per disegnare un sistema di incentivi che premi l'investimento di lungo periodo, soprattutto di natura previdenziale, e favorisca la canalizzazione del risparmio verso forme di investimento specializzate nel finanziamento delle piccole e medie imprese», ha detto il presidente Consob. Quanto invocato da Vegas peraltro già avviene in diversi Paesi europei. «In coerenza con tale obiettivo, si potrebbe valutare l'ipotesi di introdurre un sistema di progressiva riduzione delle aliquote in funzione della durata dell'investimento», ha aggiunto.

Sono scese in campo anche le Fondazioni italiane. L'Assemblea annuale dell'Acri, riunitasi a Roma, ha approvato le linee programmatiche comuni per rendere sempre più efficace l'intervento delle Fondazioni di origine bancaria sul fronte del welfare, un settore a cui ogni anno gli enti destinano intorno al 30% (300 milioni di euro nel solo 2012) delle rispettive erogazioni filantropiche. «Nella convinzione che la risposta alla crisi del nostro welfare non potrà che essere collettiva, l'idea è quella di sviluppare forme innovative nel campo dell'assistenza sociale che, facendo leva sul principio di sussidiarietà, promuovano la formazione di un welfare di comunità, ovvero basato su una pluralità di soggetti, ma anche di soluzioni in cui sostenibilità, equità, accesso e responsabilità si articolino in formati nuovi e trovino un baricentro essenziale nel territorio e nella comunità, comunque definita», sottolineano dall'Acri. Ha aggiunto Giuseppe Guzzetti, presidente dell'Associazione delle casse di risparmio: «Questo nuovo welfare potrà da un lato contribuire a evitare sprechi, duplicazioni e assenza di responsabilizzazione, e dall'altro a favorire la crescita del sistema economico e sociale, generando opportunità di lavoro». E proprio al rapporto tra previdenza e lavoro sarà dedicato l'evento GNP in programma a Milano dal 14 al 17 maggio a Palazzo Mezzanotte.

Grazie all'iniziativa Busta Arancione ognuno potrà ottenere una proiezione effettiva di quella che sarà la propria pensione, ricevendo consigli su eventuali strumenti di previdenza complementare. Un servizio importante perché è necessaria maggiore consapevolezza su quando e con quale assegno si potrà andare in pensione. (riproduzione riservata)

I MIGLIORI FONDI PENSIONE APERTI PER RENDIMENTO DEL 1° TRIMESTRE 2014

Società	1° trim. 2014	A 1 anno	A 3 anni
Generali Italia -Ina Linea 8 Investimento Tfr Garantito 2033	7,41%	15,06%	17,09%
Aviva Vita Linea Garanzia Rendimento Minimo Prestabilito	5,36%	6,25%	18,72%
Aviva Vita Linea Garanzia Restituzione Capitale	5,35%	7,13%	20,58%
Risparmio e Previdenza Linea Bilanciata Globale	5,35%	9,48%	17,66%
Aviva Vita Linea Investimento Obbligazionaria	5,10%	8,16%	23,13%
Generali Italia - Ina Linea 7 Investimento Tfr Garantito 2023	4,70%	13,02%	23,19%
Aviva Vita Linea Investimento Bilanciata	4,34%	8,89%	23,91%
Axa Mps Previdenza in Azienda Linea Sviluppo	4,19%	14,17%	31,00%
Axa Mps Previdenza per Te Linea Crescita	4,10%	13,79%	29,35%
Axa Mps Previdenza in Azienda Linea Combinata	3,93%	10,50%	24,83%
Axa Mps Previdenza per Te Linea Mista	3,86%	10,09%	23,31%
Vittoria Formula Lavoro Previdenza Garantita	3,85%	10,19%	18,08%
Mediolanum Previgest F. Comparto Bilanciato A	3,69%	11,07%	23,53%
Groupama Pensione Comparto Obbligazionario A	3,55%	5,58%	16,19%
Mediolanum Previgest F. Comparto Bilanciato	3,48%	10,22%	20,77%
Groupama Pensione Comparto Obbligazionario B	3,41%	5,04%	-
Vittoria Formula Lavoro Previdenza Equilibrata	3,40%	12,61%	19,90%
Creditras Unicredit Linea Tranquilla	3,36%	5,39%	16,92%
Anima Sgr - Arti & Mestieri Conservazione 3+ A	3,30%	3,78%	6,97%
Groupama Pensione Comparto Obbligazionario	3,28%	4,51%	12,51%

Fonte: Fida - Dati al 31 marzo 2014

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Beneficiati dal caro-fisco

di Francesca Vercesi

L'aumento della tassazione sulle rendite finanziarie che scatterà da luglio portando l'aliquota dal 20 al 26% è l'ennesimo intervento sul risparmio per aumentare le entrate dello Stato. Ma potrebbe anche avere un risvolto positivo, ossia far riscoprire i fondi pensione. «Mi auguro che tutto questo impianto che vede, dal 1° luglio, l'aumento della tassazione sulle rendite possa fare almeno bene ai fondi pensione, la cui rilevanza non è ancora percepita dagli italiani. Il punto è che però, per diventare appetibili, questi ultimi dovrebbero essere in grado di dare rendimenti simili a quelli dei fondi comuni», dice Massimiliano Gazzo, commercialista dello studio De Berti Jacchia, Franchini Forlani a proposito delle conseguenze dell'innalzamento dell'aliquota sulle rendite finanziarie dal 20 al 26%.

Del Piero prende palla

Banca Generali fa scendere in campo Alessandro Del Piero per attirare l'attenzione dei giovani sul tema della previdenza complementare. In occasione della tre giorni organizzata a Palazzo Mezzanotte a Milano da Alberto Brambilla, coordinatore della Gnp, dal 14 al 16 maggio, ci sarà un faccia a faccia tra il calciatore e l'ad di Banca Generali, Piermario Motta. L'iniziativa vuole spingere i più giovani a riflettere sul tema della previdenza e della necessità di impostare fin da oggi piani di risparmio a lungo termine. Quest'anno previdenza e lavoro saranno le due tematiche portanti della Gnp. Da un lato la cultura previdenziale e sanitaria, con postazioni, convegni, speed date, dall'altro i servizi di supporto ai lavoratori, dai colloqui con aziende agli sportelli per le start-up.

Alex Del Piero