



da 25 anni

25ESIMO ANNIVERSARIO DALLA COSTITUZIONE DEL PREVINDAI

RELAZIONE DEL PRESIDENTE
FRANCESCA BRUNORI

ROMA, 15 DICEMBRE 2015

Buonasera,

grazie per essere qui con noi per celebrare il 25esimo anniversario dalla costituzione di Previdai.

Esattamente venticinque anni fa, era il 15 dicembre del 1990, Previdai - nato dall'accordo tra Confindustria, Intersind, Asap e FNDAI, l'attuale Federmanager - riceveva il primo versamento di contributi da parte delle imprese e dei dirigenti iscritti.

Allora il contributo annuale era pari a circa 90 milioni di euro. Dopo 25 anni, il Fondo incassa oltre 800 milioni l'anno: quasi 10 volte tanto.

L'iscrizione era obbligatoria, si versava il 3% della retribuzione e il Tfr restava tutto in azienda. Oggi l'iscrizione è volontaria; il contributo è pari all'8% della retribuzione e con l'intero TFR si può arrivare a versare il 15%. Un dirigente che si iscrivesse oggi al Previdai, tra 30 anni potrebbe avere una rendita pari al 25% del proprio stipendio. Un tasso di sostituzione elevato nel panorama della previdenza complementare italiana.

I dirigenti iscritti al Fondo sono passati da 58mila a 78mila. La platea degli attivi si è tuttavia leggermente ridotta: circa un terzo degli iscritti è infatti rappresentato dai cosiddetti dormienti.

Le imprese iscritte erano 17 mila nel 1990. Sono oggi 12 mila. È comunque cresciuta, misurata dal numero medio dei dirigenti, la dimensione delle imprese iscritte.

La riduzione di dirigenti e imprese è imputabile a diversi fattori: il passaggio, a metà degli anni novanta, dall'adesione obbligatoria a quella volontaria; più di recente, l'impatto della crisi internazionale, che ha colpito il nostro Paese con particolare durezza.

Il patrimonio del Fondo è pari oggi a circa 9,4 miliardi, che ne fanno uno dei principali fondi pensione italiani.

Nel 1990, il patrimonio venne integralmente investito in un comparto assicurativo, in forza di un contratto con 13 compagnie che prevedeva rendimento minimo garantito, consolidamento annuale dei risultati, tavole di conversione in rendita predeterminate.

Si trattò, allora, di una scommessa che può oggi dirsi vinta.

La gestione assicurativa - che conta due comparti gestiti da un Pool di quattro compagnie - è stata per tutti questi anni e resta ancora oggi un punto fermo per gli iscritti a Previdai. Fonte di sicurezza e tranquillità per il futuro. È stata aggiornata nel tempo ai nuovi scenari di mercato, ma ha mantenuto solide garanzie e un soddisfacente livello di redditività.

Nel complesso, le risorse investite nei comparti assicurativi ammontano a 8 miliardi.

I rendimenti - che restano tutt'ora sopra al 3% - sono stati sempre superiori all'inflazione e al tasso di rivalutazione del TFR. Ciò pur in uno scenario profondamente mutato, anche a seguito dell'accresciuta volatilità dei mercati finanziari e delle dinamiche dell'inflazione, scesa dal 6,5% del 1990 agli attuali valori, prossimi allo zero.

Un euro investito nel 1990 vale oggi quattro volte tanto.

Nel 2005, la gestione assicurativa è stata affiancata da due comparti finanziari - Bilanciato e Sviluppo - differenti per grado di esposizione azionaria e volti a offrire possibilità di investimento agli iscritti con più elevata propensione al rischio.

In origine, le risorse investite nei comparti finanziari erano pari a 52 milioni. Oggi ammontano a 1,4 miliardi.

Nell'ambito di una progressiva opera di diversificazione dei gestori e delle aree geografiche investite, si è passati da 2 mandati, concentrati sull'area euro, a 8 mandati per comparto, estendendo il campo di investimento anche ai mercati statunitensi e asiatici.

Crescente attenzione è stata dedicata al sistema produttivo italiano, sia nell'ambito dei mandati europei, sia attraverso uno specifico mandato azionario attivato nel 2012.

Considerando i soli comparti finanziari, nell'ultimo anno Previdai ha investito nelle imprese italiane circa il 5% delle sue risorse, contro il 2,6% registrato in media dal sistema dei fondi pensione nel 2014 e a fronte di un'incidenza dell'economia italiana su quella mondiale pari al 2,8%.

Lo abbiamo fatto convinti dell'importanza del contributo che i fondi pensione possono e debbono dare all'economia reale del proprio paese; ciò anche nell'interesse di imprese e dirigenti iscritti.

Ma, soprattutto, si è trattato di una scelta effettuata alla luce delle possibilità di rendimento delle classi investite e mantenendo fermo l'obiettivo di ottimizzare, nel continuo, la combinazione rischio/rendimento del nostro portafoglio.

Dal 2005, il Bilanciato ha reso il 43%. Lo Sviluppo il 55%.

Sul fronte delle prestazioni, Previdai ha erogato oltre 400 milioni nel corso dell'ultimo anno: il 60% ha riguardato però prestazioni diverse da quelle pensionistiche.

Un segno tangibile degli effetti della crisi, ma anche del ruolo che il Fondo ha svolto a sostegno del reddito dei dirigenti in caso di disoccupazione.

Ruolo che verrebbe rafforzato dall'approvazione della misura prevista dal disegno di legge sulla concorrenza e che è tesa a potenziare l'intervento a supporto di coloro che siano vicini all'età della pensione.

Sono quasi 2.700 le rendite già in corso di godimento. Nel solo 2014 ne sono state attivate oltre 400, più di quelle accese, nel complesso, da fondi negoziali, fondi aperti e PIP. Previdai offre oggi 7 diverse rendite, dalle 4 iniziali. Tra queste, introdotta di recente, la cosiddetta Long Term Care, che prevede il raddoppio in caso di non autosufficienza.

Quella delle rendite è una delle principali sfide del secondo pilastro previdenziale.

Favorite dalla disciplina fiscale introdotta nel 2007, le rendite sono condizionate da aspettative di vita in crescita. In questi 25 anni, la durata media della vita è aumentata di oltre 5 anni.

Il necessario bilanciamento tra allungamento delle aspettative di vita ed erogazione di prestazioni in rendita che siano eque, è un tema cruciale per tutti coloro che operano nel contesto del welfare. Ciò a tutti i livelli di intervento, primario o integrativo.

* * * *

La storia venticinquennale di Previdai si è snodata sullo sfondo dei continui e radicali mutamenti che hanno interessato i mercati finanziari internazionali e il sistema della previdenza complementare italiana. Guardando ai mercati finanziari, tutto è cambiato.

Si è passati dalla lira all'euro. Il rendimento dei titoli di stato italiani decennali è passato dal 10% a meno del 2%. Gli investimenti privi di rischio, oggi offrono tassi negativi: quando è nato il Previndai era impensabile dover pagare per investire.

Le profonde evoluzioni normative e regolamentari che hanno interessato negli ultimi 25 anni la previdenza complementare italiana, hanno condizionato le scelte di Previndai, orientandone e talvolta rallentandone il percorso di sviluppo.

Dalla prima regolamentazione organica del settore varata nel 1993, fino all'attuale disciplina dettata dal decreto legislativo 252 del 2005 si è osservata una stratificazione di regole che rende farraginoso il sistema e produce una forte frammentazione, generando differenze di trattamento tra i cosiddetti vecchi e nuovi iscritti ai fondi.

Sebbene vada riconosciuto al decreto legislativo 252 il merito di aver dato impulso alla previdenza complementare, imponendo ai lavoratori di scegliere se mantenere il TFR in azienda o destinarlo ai fondi pensione, va sottolineato come il progetto di costruzione del secondo pilastro appaia ancora oggi un cantiere aperto. Ne parleremo nel corso di questa serata.

Alcune delle disposizioni che ne regolano l'assetto e il funzionamento sono da ripensare. Ciò nell'ambito di una strategia che auspichiamo di lungo periodo.

Non esiste oggi una sola tipologia di iscritti: ve ne sono almeno tre.

Non esiste un'unica fiscalità della previdenza complementare: ve ne sono molteplici.

Sebbene la fiscalità dei fondi sia di favore, il nostro sistema, che tassa, oltre alle prestazioni, anche i rendimenti durante la fase di accumulo, è svantaggiato nel confronto internazionale, dove prevale un modello che prevede la tassazione solo al momento della prestazione.

Per quanto riguarda i dirigenti, il limite alla deducibilità dei contributi, frena lo sviluppo della previdenza complementare.

Ma soprattutto, il continuo susseguirsi di nuove regole fiscali genera incertezza sui destini del secondo pilastro, minando la fiducia dei lavoratori, che è un elemento fondante dello sviluppo di un sistema di previdenza integrativa.

Ne è un esempio, da ultimo, l'incremento della tassazione dei rendimenti

finanziari dall'11% al 20%, previsto dalla Legge di Stabilità 2015. Quasi un raddoppio dell'imposizione fiscale, che sembra assimilare i fondi pensione agli investitori finanziari, negandone la natura di investitori istituzionali pazienti, che operano con orizzonti temporali di lungo periodo.

Un incremento che non può dirsi compensato dall'introduzione del credito d'imposta riconosciuto a condizione che i fondi investano in attività finanziarie considerate strategiche per la crescita del sistema economico.

La finalità dell'incentivo appare vanificata, non solo da una dotazione finanziaria incoerente rispetto alla potenziale platea di beneficiari, ma soprattutto dalle regole dettate per la sua attuazione, che lasciano ampie aree grigie generando un'incertezza che rende la misura difficilmente applicabile.

La consideriamo un'occasione persa. Auspichiamo, pertanto, che il Governo intervenga tempestivamente, prorogando i termini per fruire dell'agevolazione e, soprattutto, risolvendo i dubbi interpretativi.

Ciò in coerenza con un disegno organico che punti concretamente a favorire gli investimenti dei fondi pensione nell'economia reale e, soprattutto, a dotare il secondo pilastro di un assetto moderno ed efficiente.

Un disegno organico che è peraltro già tracciato dalle più recenti novità regolamentari e normative.

Negli ultimi anni - nell'ambito del lavoro continuo e rigoroso volto a conferire stabilità al sistema e a promuoverne uno sviluppo equilibrato - la Covip ha emanato una serie di deliberazioni tese ad aumentare il grado di trasparenza e comparabilità dei costi dei fondi pensione, nonché a rafforzarne la struttura e la governance, così da assicurare piena corrispondenza tra competenze interne e complessità delle strategie d'investimento.

Il decreto ministeriale 166 del 2014 innova profondamente rispetto al passato.

Non solo perché amplia i limiti d'investimento, ma soprattutto perché introduce stringenti requisiti organizzativi che richiamano gli amministratori a una piena consapevolezza in merito all'effettiva esposizione ai rischi e all'efficacia delle politiche di investimento adottate. Ciò tanto più in un contesto in cui sono sempre più rare le opportunità di rendimento.

Ai fondi pensione è chiesto di ottimizzare, nel continuo, i propri portafogli. In quest'ottica non si può ignorare l'apporto positivo che può provenire dall'investimento, in misura contenuta, in asset alternativi, quali infrastrutture,

small e mid caps, private debt, private equity, venture capital.

Assett illiquidi, che richiedono un investimento paziente e per i quali, anche al fine di assicurare un livello adeguato di diversificazione dei rischi, occorre una massa critica che i fondi italiani, singolarmente considerati, non hanno.

In proposito - guardando con interesse alle disposizioni del disegno di legge sulla Concorrenza, che puntano a rafforzare la struttura dimensionale dei fondi - riteniamo che sia necessario, nell'immediato, verificare la fattibilità di iniziative di sistema che consentano ai fondi italiani di investire congiuntamente in asset alternativi.

Iniziative che ci risultano allo studio del Governo, ma che possono anche nascere spontaneamente dai fondi, e che, a nostro giudizio, vanno realizzate quanto prima con il più ampio coinvolgimento del sistema.

* * * *

In questo scenario in forte mutazione, Previdai non è rimasto immobile.

Il Consiglio in carica ha avviato un processo di revisione della politica di investimento dei comparti finanziari. Processo necessario a dieci anni dalla loro costituzione, anche in ragione dei radicali cambiamenti dei mercati.

Tale processo - che sarà portato a compimento nei prossimi mesi - è volto a offrire ai dirigenti con più elevata propensione ai rischi, soluzioni di investimento coerenti con le loro aspettative.

È in corso di revisione il modello organizzativo del Fondo, per adeguarlo al contesto attuale e per consentire il pieno allineamento alle previsioni del decreto ministeriale 166 del 2014.

È stato ulteriormente potenziato il sistema di monitoraggio dei rischi.

Abbiamo avviato un progetto volto ad affiancare, alle attuali informazioni istituzionali agli aderenti, anche forme di comunicazione più divulgative. Ciò per semplificare le indicazioni su temi estremamente complessi, ma di grande attualità, come, per esempio, quello delle rendite, a cui ho accennato in precedenza.

Nel complesso, Previdai ha rafforzato la sua struttura guardando agli sviluppi dei mercati e con l'obiettivo di accrescere la qualità del servizio ai dirigenti iscritti.

Nel prossimo futuro, occorrerà misurarsi con l'evoluzione della platea degli iscritti, condizionata dalle dinamiche del nostro sistema economico.

Sarà possibile un più elevato supporto ai dirigenti e alle loro famiglie.

Si potranno realizzare maggiori sinergie, in ottica di welfare integrato, con gli altri strumenti della bilateralità: i fondi sanitari e quelli di formazione.

La previdenza complementare è una risorsa strategica per il Paese.

Ciò soprattutto in una fase come l'attuale in cui le aspettative di vita si allungano e, contestualmente, i vincoli di bilancio per il primo pilastro si fanno più stringenti.

Un risorsa da preservare e sviluppare.

In proposito, desidero sottolineare l'importanza che vengano rimossi gli ostacoli che frenano la crescita del sistema e che si definisca un quadro di regole, anche fiscali, ordinato e stabile nel tempo.

Un quadro che riconosca, a titolo definitivo, ai fondi pensione il ruolo di investitori istituzionali di lungo periodo.

Ruolo che disposizioni recenti hanno messo in discussione: tra queste quella relativa al TFR in busta paga e quella, già citata, dell'aumento della tassazione dei rendimenti.

In tale ambito, va valorizzato il ruolo promotore delle parti istitutive, che assicura l'effettivo allineamento della politica di investimento dei fondi agli interessi degli iscritti, rappresentando per essi una fonte essenziale di tutela.

Un impulso allo sviluppo dei fondi pensione potrà arrivare - oltre che da iniziative legislative quali il processo di riforma tracciato dal disegno di legge di concorrenza - anche da iniziative istituzionali in tema di comunicazione, volte ad accrescere la cultura finanziaria e previdenziale dei cittadini. Iniziative che avvertiamo come urgenti.

Previdai è pronto, nell'interesse dei dirigenti e delle imprese industriali, a cogliere le sfide del futuro.