

esponenti dei lavoratori e dei datori di lavoro, ponendosi in chiave di raccordo funzionale tra le parti sociali istitutrici della forma pensionistica collettiva (parti firmatarie dell'accordo collettivo) e il fondo pensione aperto.

A tale proposito, va segnalato come le norme che prefigurano una valorizzazione del ruolo del responsabile del fondo pensione aperto – ed un'accentuazione dei suoi profili di autonomia – e la realizzazione di meccanismi di miglior coordinamento e controllo, per le ipotesi di adesioni collettive a fondi aperti, con i soggetti che pongono in essere i relativi accordi collettivi, vanno nella direzione già auspicata dalla Commissione per accrescere l'attenzione rispetto alla valutazione dei bisogni previdenziali degli aderenti e alle aspettative dei soggetti che, a diverso titolo, sono portatori di interessi nei confronti del fondo.

Nell'attuale testo del disegno di legge delega in materia previdenziale, è inoltre consentita la costituzione presso enti di previdenza obbligatoria di forme pensionistiche alle quali destinare in via residuale le quote di trattamento di fine rapporto non devolute. La norma dovrà trovare adeguata specificazione nell'ambito del successivo decreto delegato: essa sembra comunque riguardare esclusivamente la destinazione del trattamento di fine rapporto per le ipotesi in cui non siano state istituite forme collettive (fondi negoziali o adesioni collettive a fondi aperti) rivolte ai lavoratori di quel settore e il singolo lavoratore non abbia espressamente chiesto, su base individuale, di destinare il TFR ad altra forma pensionistica complementare.

Nell'ipotesi in cui i lavoratori che abbiano maturato i requisiti per la pensione di anzianità optino per il proseguimento dell'attività lavorativa, è prevista inoltre la possibilità, in alternativa alla continuazione con le ordinarie regole previdenziali, di uno speciale regime fiscale e contributivo, con facoltà di esenzione totale dal versamento dei contributi sia a carico del lavoratore che del datore di lavoro. In tal caso, i contributi non versati verrebbero destinati, in misura non inferiore al 50 per cento, al lavoratore. E' ora precisato che il lavoratore può decidere di destinare tali contributi in tutto o in parte alla previdenza complementare, fermi restando i limiti di deducibilità fiscale. In effetti già oggi l'unico vero limite che incontra il lavoratore alla destinazione di contributi a proprio carico alla previdenza complementare è dato dalla convenienza fiscale, perciò la norma acquisirebbe un diverso valore di incentivazione se rivedesse, per questa specifica ipotesi, i predetti limiti di deducibilità.

Per quanto attiene agli altri emendamenti più strettamente afferenti alla previdenza di base, si segnalano, in estrema sintesi: l'estensione, generalizzata, del principio della totalizzazione dei periodi assicurativi maturati presso una pluralità di regimi pensionistici obbligatori; il riconoscimento esplicito che i periodi di anzianità contributiva maturati fino alla data del conseguimento del diritto alla pensione sono computati, ai fini del calcolo della pensione, secondo i criteri vigenti alla predetta data (tale affermazione si collega al riconoscimento del diritto del lavoratore ad ottenere la certificazione della propria posizione previdenziale, nella quale si attesta il diritto al conseguimento della pensione, secondo le previsioni tempo per tempo vigenti nel regime previdenziale cui è iscritto); la previsione del diritto del lavoratore, il cui

trattamento pensionistico sia liquidato esclusivamente secondo il metodo contributivo, di proseguire in modo automatico la propria attività lavorativa fino all'età di 65 anni (quindi senza necessità di nulla osta da parte del datore di lavoro); la modifica della disposizione che prevede una riduzione degli oneri contributivi dovuti dal datore di lavoro per i nuovi assunti sino a 5 punti percentuali, ove risulta allo stato attuale eliminato il riferimento al limite minimo della riduzione (in origine fissato in 3 punti percentuali); la disposizione che consente agli enti privatizzati di cui al decreto legislativo 509/1994, in precedenza richiamati, di prevedere anche forme di tutela sanitaria integrativa, nel rispetto degli equilibri finanziari di ogni singola gestione.

E' inoltre prevista l'istituzione presso l'INPS del "Casellario degli Attivi", ossia il Casellario centrale per la raccolta, la conservazione e la gestione dei dati e di altre informazioni relative ai lavoratori iscritti ai regimi previdenziali obbligatori. In ordine all'attuazione del predetto Casellario, la legge delega prevede che tipologia di informazioni, modalità, periodicità e protocolli di trasferimento delle stesse siano definiti, entro 60 giorni dall'entrata in vigore della legge stessa, con decreto del Ministro del lavoro, di concerto con il Ministro dell'economia. Nel progetto, il Casellario è destinato a costituire una vera e propria anagrafe generale delle posizioni assicurative condivisa tra tutte le amministrazioni dello Stato e gli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie, con una pluralità di obiettivi, tra cui quello di garantire una tempestiva ed efficace informativa ai lavoratori circa la situazione contributiva e il correlato calcolo della pensione, anche nell'ottica della certificazione dei diritti acquisiti, e quello di consentire l'elaborazione dei dati anche per favorirne l'utilizzo in forma aggregata da parte del Nucleo di valutazione del sistema previdenziale e degli enti autorizzati ad operare a fini di programmazione.

Il testo di disegno di legge delega in materia previdenziale prefigura, poi, l'adozione di un Testo Unico delle disposizioni legislative vigenti in materia previdenziale, con "particolare riferimento" al regime pensionistico obbligatorio.

Come si è osservato in precedenza, uno dei punti qualificanti il predetto disegno di legge delega, nell'ambito delle iniziative preordinate a sostenere e favorire lo sviluppo delle forme pensionistiche complementari, è costituito altresì dalla revisione della disciplina fiscale del settore.

Ciò, secondo quanto indicato all'articolo 1, comma 2, lett. l) del disegno di legge all'esame del Senato, sia con riguardo all'ampliamento della "*deducibilità fiscale della contribuzione ai fondi pensione tramite la fissazione di limiti in valore assoluto ovvero in valore percentuale del reddito imponibile*", anche con la previsione di meccanismi di rivalutazione e salvaguardia dei livelli contributivi dei fondi preesistenti, sia attraverso la revisione della "*tassazione dei rendimenti delle attività delle forme pensionistiche rendendone più favorevole il trattamento in ragione della finalità pensionistica*".

Giova, a tale proposito, rilevare che la sopra citata previsione di revisione della tassazione dei rendimenti trova, inoltre, riscontro anche nella legge delega in materia fiscale che, dopo un lungo *iter* parlamentare iniziato nel mese di dicembre 2001, è stata

definitivamente varata dal Parlamento nello scorso mese di marzo (legge n.80/2003) che prefigura un'ampia e incisiva riforma del Fisco da attuarsi attraverso la revisione del regime dell'Irpef, Irpeg, Irap, Iva e delle Accise.

In particolare, per quanto riguarda il regime fiscale sostitutivo per i redditi di natura finanziaria, la legge delega prevede l'omogeneizzazione dell'imposizione su tutti i redditi di natura finanziaria, la convergenza del regime fiscale sostitutivo su quello proprio dei titoli del debito pubblico e l'imposizione del risparmio affidato in gestione agli investitori istituzionali sulla base del principio di cassa e di compensazione.

In tale ambito, l'unico punto della legge che riguarda espressamente la materia previdenziale si limita a prospettare l'introduzione di un regime di *favor* fiscale per il risparmio affidato ai fondi pensione. Più precisi elementi di conoscenza possono, comunque, trarsi dalla Relazione di accompagnamento allo schema di legge delega.

Nel complesso, dalla lettura congiunta della legge delega e della Relazione di accompagnamento, emerge la volontà del legislatore di riformare anche il sistema di tassazione delle forme di previdenza complementare, informandolo al modello c.d. EET (*exemption, exemption, taxation*: esenzione dei contributi versati, esenzione dei redditi prodotti nella fase di accumulazione, tassazione delle prestazioni previdenziali al momento dell'erogazione).

A fronte della prospettata modifica delle regole in tema di tassazione del risparmio gestito ed in un'ottica di continua uniformazione della tassazione della previdenza complementare alle regole previste per i redditi finanziari, si prefigura, pertanto, il superamento, anche per il risparmio previdenziale, dell'attuale regime di tassazione sul maturato, con il passaggio alla tassazione dei redditi solo all'atto del realizzo da parte dei risparmiatori. In questo modo si eviterebbe innanzitutto, come precisato nella Relazione, di far gravare il prelievo su imponibili fittizi, in periodi di mercati in rialzo, e di creare crediti d'imposta "virtuali", in periodi di mercati in flessione.

Il nuovo modello avrebbe, infatti, il merito di spostare in avanti la tassazione dei redditi finanziari prodotti nella fase di accumulazione presso la forma pensionistica complementare, alla fase di erogazione presso il titolare della posizione previdenziale, riposizionando, così, l'imposizione fiscale al momento dell'effettiva percezione dei rendimenti. I redditi derivanti dall'investimento non sarebbero, così, tassati, quantomeno sino al momento in cui l'investitore non percepisce, in una qualsiasi modalità tra quelle consentite, i frutti di questa forma di impiego del risparmio.

Tale scelta, allineerebbe, inoltre, l'Italia alla maggioranza degli altri Stati membri (undici degli Stati membri già adottano un regime EET) e risponderebbe alle sollecitazioni contenute nella recente comunicazione (COM 2001-214) della Commissione della Comunità Europea al Consiglio, al Parlamento europeo e al Comitato economico e sociale sull'eliminazione degli ostacoli fiscali all'erogazione transfrontaliera di pensioni aziendali e professionali.

Il sopra evidenziato intervento potrebbe, infine, comportare una semplificazione del complesso regime fiscale oggi in vigore, agevolando la comprensione tra il pubblico della disciplina applicabile al sistema della previdenza complementare e riducendo, al contempo, il carico di adempimenti amministrativi che gravano sui fondi pensione.

Ferma restando, quindi, l'opportunità della scelta rappresentata nella legge delega fiscale, resta tuttavia aperta la questione dei criteri di tassazione che si intenderanno, in sede di decreti delegati, nel concreto dettare per la fase dell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.

In tale sede dovrà, tra l'altro, trovare adeguata attuazione anche la previsione contenuta nella legge delega fiscale, oltre che nel disegno di legge delega in materia previdenziale, di un regime differenziato di favore fiscale per il risparmio affidato ai fondi pensione. Come precisato nella Relazione, il *favor* accordato alle forme di risparmio previdenziale si dovrebbe, infatti, tradurre, per la quota riconducibile ai frutti dell'investimento delle somme versate nel fondo, nell'applicazione al momento dell'erogazione delle prestazioni di un'aliquota d'imposta inferiore rispetto a quella prevista in via ordinaria per i frutti delle attività finanziarie.

La COVIP ha, in più di un'occasione, posto l'accento proprio sull'inadeguatezza dell'attuale differenziazione ed auspicato una sua maggiore consistenza. Tale invito andrà ora nuovamente rivolto anche al legislatore delegato al quale spetterà di rendere finalmente effettiva l'agevolazione fiscale che, da tempo, si è inteso riconoscere al risparmio con finalità previdenziali. Soltanto così facendo si potrà, infatti, concretamente incentivare l'adesione alla previdenza complementare e determinare una maggiore confluenza di risorse verso il predetto settore.

Infine, di particolare rilievo è anche la previsione, sempre espressa nella Relazione, di eventuali differenziazioni "*in ragione della tipologia dei fondi ovvero del periodo iniziale di operatività degli stessi*". È importante, infatti, che le agevolazioni fiscali, che come tali gravano sulla finanza pubblica, siano formulate tenendo anche conto delle diverse tipologie di strumenti previdenziali contemplate dal nostro ordinamento.

È opportuno, cioè, che siano calibrati diversamente, ove possibile, i benefici fiscali correlati alle forme collettive rispetto alle forme individuali, incentivando, così, le adesioni alle forme del primo tipo, che vedono anche la partecipazione finanziaria dei datori di lavoro. Ciò, ferma restando l'agevolazione di ulteriori eventuali contribuzioni, anche a forme pensionistiche individuali, attraverso un innalzamento dei *plafond* di deducibilità, particolarmente appetibile per coloro che dispongono di redditi medio-alti e di risorse addizionali da utilizzare a tale scopo.

### **1.3.1 La devoluzione del TFR ai fondi pensione e i rischi di mercato**

Come è noto, l'istituto del trattamento di fine rapporto (TFR), introdotto dalla Legge 297/1982 in sostituzione dell'indennità di anzianità, consiste nella corresponsione a carico del datore di lavoro e a favore del lavoratore dipendente, in caso di cessazione del rapporto di lavoro, di importi progressivamente accumulati mediante un meccanismo di calcolo che prevede accantonamenti annuali, pari al 6,91 per cento della retribuzione lorda, più la rivalutazione delle somme accantonate negli anni precedenti, aggiungendo all'1,5 per cento i tre quarti del tasso di inflazione. Il TFR può essere, quindi, assimilato a una forma di salario differito che in parte assume natura previdenziale, in parte ha natura di risparmio precauzionale e in parte costituisce indennità nell'ipotesi di uscita anche momentanea dal mercato del lavoro.

La destinazione del TFR maturando ai fondi pensione, prevista dal disegno di legge delega in materia previdenziale, è coerente con l'obiettivo di sviluppare la previdenza complementare, da una parte consentendo al lavoratore di integrare in modo significativo la pensione di base, dall'altra determinando un consistente accumulo di risorse nei fondi pensione.

L'obiettivo dell'analisi di seguito svolta consiste nella valutazione delle implicazioni di natura strettamente finanziaria che derivano al lavoratore sotto il profilo dell'esposizione ai rischi di mercato conseguente al trasferimento del TFR ai fondi pensione. Pertanto, in questa sede non ci si sofferma sulla valutazione della convenienza per il lavoratore a versare il TFR nei fondi pensione sotto altri profili, quale la maggiore liquidabilità del TFR rispetto al fondo pensione (fattore che peraltro sostanzialmente non sussiste durante il periodo lavorativo, rilevando invece a fine carriera per la possibilità di convertire in capitale l'intero TFR accumulato); e nemmeno ci si sofferma sui possibili riflessi per le imprese derivanti dalla rinuncia a una modalità di autofinanziamento.

Il mantenimento del TFR presso le imprese permette al lavoratore un pieno recupero del potere d'acquisto per tassi di inflazione inferiori al 6 per cento e si limita a un recupero parziale per tassi d'inflazione più elevati.

Il conferimento del TFR ai fondi pensione determina, invece, in linea di principio, l'insorgenza di rischi di mercato in capo al lavoratore sulle somme via via accantonate e può non rispondere all'obiettivo della conservazione del potere d'acquisto nel tempo. Ad esempio, negli ultimi tre anni, caratterizzati da consistenti riduzioni dei valori degli indici azionari mondiali, il rendimento annuo composto dei fondi negoziali è stato pari a -0,2 per cento. Ovviamente, il risultato è funzione dell'allocazione del portafoglio prescelta in media dai fondi negoziali, di tipo prevalentemente obbligazionario, con una componente azionaria dell'ordine del 20-25 per cento.

Come è ovvio, tuttavia, un orizzonte temporale di tre anni è del tutto insufficiente per apprezzare le opportunità offerte dall'impiego sul mercato finanziario del risparmio previdenziale, le quali possono essere valutate correttamente solo con riferimento al lungo periodo.

Al riguardo, è possibile effettuare, sempre a titolo di esempio, un semplice esercizio di simulazione calcolando, pur nella consapevolezza delle diverse fasi peculiari che ricadono del periodo considerato, quale sarebbe stato il rendimento dei fondi pensione negoziali qualora essi fossero nati già agli inizi degli anni '70 e da allora avessero seguito l'*asset allocation* oggi adottata: ne sarebbe risultato un rendimento annuo composto del 12,7 per cento, contro un tasso di inflazione pari all'8,8 per cento. Limitando l'esercizio agli ultimi 20 anni, vale a dire tornando indietro nel tempo all'anno di istituzione del TFR, il rendimento ottenuto dai fondi pensione resta ampiamente positivo attestandosi al 12,6 per cento, contro un tasso di inflazione del 4,9 per cento e una rivalutazione del TFR di poco superiore (5,2 per cento all'anno), ma quindi ben inferiore al risultato virtuale dei fondi pensione.

I risultati dell'esercizio sono in linea con analisi empiriche su serie storiche di lungo e lunghissimo periodo applicate ai rendimenti azionari e obbligazionari di diversi paesi che palesano la superiorità delle azioni nel generare ritorni reali positivi rispetto alle obbligazioni. Come è tuttavia noto, prendendo come riferimento diversi periodi all'interno dello stesso orizzonte temporale, i risultati delle analisi empiriche non sempre sono favorevoli all'investimento azionario, presentando un'ampia variabilità; si ricorda inoltre che i risultati citati vanno presi con cautela, in quanto potenzialmente viziati dal cosiddetto *selection bias*, visto che sono disponibili dati di lungo termine solo per mercati dei titoli caratterizzati da un andamento di lungo periodo particolarmente positivo (Paesi anglosassoni, mentre sono meno estese le serie storiche relative a esperienze meno fortunate).

Sulla base dell'evidenza empirica disponibile, appare possibile concludere che, sebbene un'allocazione del portafoglio di tipo prevalentemente azionario sembra essere preferibile per investimenti di lungo periodo, tale conclusione non possa assolutamente essere generalizzata.

Pertanto, considerato che nel regime della contribuzione definita i lavoratori sopportano l'intero rischio dell'investimento, al fine di tenere conto delle preferenze al rischio individuali e più in generale delle condizioni economiche e delle esigenze di ciascuno, per i fondi pensione negoziali l'adozione tendenziale di strutture multicomparto appare essere una strada obbligata.

In tale ambito, spetta agli amministratori dei fondi e alle fonti istitutive la scelta relativa alla tipologia di linea di investimento a basso rischio da offrire agli iscritti.

A disposizione dei fondi sussistono diverse opzioni per l'offerta di linee di investimento a basso rischio nelle quali potrebbero essere trasferiti i flussi derivanti dalle quote annuali di TFR. Una prima possibile soluzione è rappresentata dalla

previsione di comparti assistiti da una garanzia rilasciata da intermediari finanziari in grado di compensare gli aderenti nell'ipotesi di rendimento inferiore alla rivalutazione annuale del TFR. Tuttavia, l'effettiva capacità degli intermediari di offrire tali garanzie a condizioni convenienti appare tutta da verificare. Oltretutto, anche in questa ipotesi si presentano problemi di *moral hazard* che possono determinare comportamenti non corretti e, in ultima analisi, un freno alla diffusione di tali meccanismi.

Un sistema solo in parte diverso è rappresentato dall'adozione da parte dell'intermediario gestore di strategie di protezione destinate alla minimizzazione della probabilità del mancato conseguimento di un risultato minimo, costituito dal tasso di rivalutazione del TFR; in questo caso, il gestore, ricorrendo a particolari tecniche di misurazione e controllo dei rischi, assume un'obbligazione di mezzi e non di risultato alla realizzazione della strategia. L'intermediario è comunque motivato a realizzare la strategia promessa per i riflessi in termini di reputazione e di relazioni con la clientela nell'ipotesi di risultati gestionali negativi. Tuttavia, anche nel caso delle strategie di protezione vale quanto osservato per le gestioni garantite riguardo alla effettiva convenienza delle condizioni concretamente offerte e ai possibili comportamenti opportunistici del gestore<sup>1</sup>.

Come è noto, la generalità dei fondi si sta orientando per offrire ai propri iscritti comparti a basso rischio caratterizzati dall'investimento in titoli obbligazionari a breve termine. Tale scelta è apprezzabile per la sua semplicità e consente l'accesso, con costi relativamente contenuti, a portafogli che presentano un grado di rischio assai vicino a quello del TFR<sup>2</sup>. Tuttavia, non sempre investimenti di carattere monetario sono in grado di assicurare il pieno mantenimento del potere d'acquisto.

Qualora gli iscritti ai fondi ritenessero assolutamente prioritario non perdere, con la devoluzione del TFR ai fondi pensione, la garanzia alla conservazione del potere d'acquisto offerta da quest'ultimo, si ritiene che il modo più semplice e naturale per soddisfare tale esigenza sarebbe quello di prevedere linee di investimento destinate all'acquisto di titoli indicizzati all'inflazione emessi da emittenti di assoluta affidabilità.

Ovviamente, un'ampia diffusione di linee di investimento di questo tipo richiederebbe un'adeguata disponibilità sul mercato di titoli della specie indicata. Nella zona dell'Euro, il Tesoro francese ha recentemente avviato un programma di emissioni di titoli indicizzati all'inflazione, con riferimento prima all'inflazione interna e successivamente anche all'inflazione dell'area dell'Euro. Lo sviluppo di un mercato continentale di titoli indicizzati all'inflazione, cui contribuiscano anche altri potenziali emittenti di tali titoli, presenterebbe evidenti sinergie con l'obiettivo di offrire ai fondi

<sup>1</sup> La previsione di meccanismi di protezione a valere sulle quote di TFR destinate ai fondi pensione può rendere necessario un ripensamento del ruolo del *benchmark* che costituisce il portafoglio teorico di riferimento per la valutazione dei risultati gestionali dei fondi.

<sup>2</sup> E' opportuno ricordare che l'acquisto di titoli obbligazionari a breve termine incontra l'ostacolo nella previsione del limite di liquidità del 20 per cento del patrimonio del fondo previsto dal DM Tesoro 703/1996. Questo limite, considerando una nozione di liquidità estesa ai titoli del mercato monetario e ai titoli di debito con vita residua non superiore a 6 mesi, potrebbe essere troppo stringente in caso di gestioni monetarie che si propongano di minimizzare i rischi di mercato.

pensione opportunità di investimento che consentano a questi ultimi di soddisfare le esigenze di sicurezza che possono risultare essenziali per molti degli aderenti.

Va richiamata peraltro l'attenzione sul fatto che le linee di investimento a basso rischio, se possono soddisfare le richiamate esigenze di sicurezza, in molte circostanze non risultano certamente le più adatte ad assicurare il soddisfacimento dei bisogni previdenziali di potenziali aderenti che, per la loro giovane età, possono contare su un lungo orizzonte temporale prima del pensionamento.

### **1.3.2 Stime dello sviluppo futuro dei fondi pensione**

Come riferito sopra, il disegno di legge delega in materia previdenziale prevede, tra le altre misure, la devoluzione del trattamento di fine rapporto (TFR) maturando al sistema dei fondi pensione incrementando quindi in misura significativa il flusso di risorse reso disponibile per il finanziamento della previdenza complementare. Pur nel ribadire le perplessità di fondo circa l'obbligatorietà di tale devoluzione, e nell'esprimere una preferenza per formule basate sul silenzio-assenso, risulta innegabile, considerata l'entità delle risorse mobilizzabili, che la misura sarebbe determinante per consentire finalmente il pieno decollo della previdenza complementare nel nostro Paese.

Appare utile effettuare una stima preliminare e di larga massima riguardo alle dimensioni che, a seguito delle misure prefigurate, i fondi pensione potrebbero raggiungere a regime.

Tale intendimento presupporrebbe in realtà la costruzione di complessi scenari di lungo periodo sulla base di diverse ipotesi che tengano conto sia dell'andamento delle grandezze reali e finanziarie, sia delle scelte di risparmio previdenziale adottabili da parte degli interessati.

In questa sede, si è tuttavia ritenuto utile proporre un esercizio di simulazione privilegiando la semplicità dell'approccio rispetto a una costruzione di un modello più sofisticato: l'obiettivo dell'analisi condotta è difatti l'individuazione di quelli che possono essere gli ordini di grandezza delle variabili interessate; i risultati puntuali dipendono dalle ipotesi adottate, le quali, proprio perché riferite ad orizzonti temporali di lungo periodo, incorporano necessariamente molti elementi di arbitrarietà.

Nella simulazione condotta sono stati costruiti due scenari di lungo periodo, estesi fino al 2050, che stimano il flusso delle risorse che potrebbe affluire ai fondi pensione sulla base delle seguenti ipotesi di devoluzione della quota annuale di TFR prevista dalla legge delega:

1. conferimento del TFR maturando per tutti i lavoratori dipendenti;
2. conferimento del TFR per una parte dei lavoratori dipendenti; in particolare si assume che i 2/3 dei lavoratori devolva il TFR ai fondi pensione.

In entrambi gli scenari sono stati presi a riferimento:

- i lavoratori dipendenti del settore privato iscritti al Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti istituito presso l'INPS;
- i lavoratori dipendenti del settore del pubblico impiego iscritti alle gestioni INPDAP;
- i lavoratori autonomi iscritti alle gestioni speciali INPS (Artigiani, Commercianti, Coltivatori diretti, mezzadri e coloni e Lavoratori parasubordinati) e i liberi professionisti iscritti alle casse previdenziali di categoria.

Per quanto riguarda i lavoratori dipendenti del settore privato, con riferimento alla generica previsione della legge delega di non estendere il conferimento *ex lege* del TFR ad alcune categorie di lavoratori da individuare sulla base di criteri connessi all'età anagrafica ed all'anzianità contributiva, si è ipotizzato di escludere in fase di prima applicazione i soggetti con età superiore a 50 anni. Si è tenuto inoltre in considerazione il numero di iscritti attuali.

Per quanto riguarda i dipendenti pubblici, l'adesione alla previdenza complementare dipende dall'estensione dell'istituto del TFR in sostituzione dei Trattamenti di fine servizio (Indennità di buonuscita per i dipendenti statali e Indennità premio di servizio per i dipendenti delle autonomie locali e delle strutture sanitarie). Mentre per i lavoratori assunti successivamente al 31.12.2000 l'istituto del TFR trova immediata applicazione, per i lavoratori in servizio a tale data permane il regime dei trattamenti di fine servizio, salva la possibilità di optare per il TFR, esercitabile contestualmente all'adesione ad un fondo di previdenza complementare.

Per tale categoria di lavoratori si è ipotizzato un tasso di adesione iniziale pari al 10 per cento della platea dei destinatari, tasso che cresce linearmente fino a raggiungere, dopo i primi quarant'anni della simulazione, nello scenario che ipotizza l'adesione di tutti i lavoratori, il 100 per cento e, nel secondo scenario, il 66 per cento.

Per i lavoratori autonomi e i liberi professionisti è stato ipotizzato un tasso di adesione che parte dagli iscritti attuali ai fondi pensione e che cresce linearmente fino a raggiungere, dopo i quaranta anni, il 50 per cento dei potenziali destinatari.

Per quanto riguarda le ipotesi sulle dinamiche occupazionali si è fatto riferimento allo scenario nazionale programmatico, il quale utilizza, per definire il quadro demografico, lo scenario centrale elaborato dall'ISTAT e considera, nelle proiezioni dei tassi di occupazione, le politiche programmatiche in termini di crescita occupazionale contenute nel DPEF 2003-2006 aggiornate in base alle stime contenute nella Relazione Previsionale e Programmatica per il 2003.

Il periodo di permanenza nel fondo pensione è stato posto pari a 40 anni per tutti gli iscritti, considerando tuttavia un periodo di contribuzione inferiore, pari a 30 anni, per incorporare l'ipotesi di possibili interruzioni nella vita contributiva di ogni lavoratore dovute a qualsivoglia causa. Nella valutazione dei risultati si ritiene che tale ipotesi renda prudenziali le stime effettuate.

La simulazione procede per ciascun anno del periodo considerato alla stima dei flussi in entrata e in uscita e del conseguente patrimonio dei fondi pensione. È stato ipotizzato un tasso di crescita reale del prodotto interno lordo pari all'1,5 per cento, un tasso di crescita reale dei salari pari all'1,8 per cento e un tasso di rendimento reale dei fondi pensione, al netto delle spese amministrative e gestionali, pari al 2,5 per cento.

Il calcolo della contribuzione annuale ai fondi pensione considera la rivalutazione della retribuzione sulla base del tasso di crescita reale dei salari.

Con riferimento ai lavoratori dipendenti del settore privato, i flussi contributivi annuali in entrata sono stati stimati sulla base di un'aliquota contributiva pari al 9,2 per cento della retribuzione lorda; all'aliquota del 6,91 per cento, che deriva dal conferimento integrale della quota annuale di TFR, sono state aggiunte le aliquote contributive contrattuali medie di fine 2002 riferite ai fondi pensione negoziali (cfr. paragrafo 3.4) e pari, sia per il lavoratore che per il datore di lavoro, all'1,14 per cento della retribuzione lorda.

La simulazione prende in considerazione unicamente le risorse che realmente affluiscono ai fondi pensione; pertanto per i dipendenti del settore pubblico non è stato preso in considerazione l'ammontare delle risorse per le quali è prevista una gestione 'virtuale'. Si è inoltre ipotizzata un'aliquota contributiva dell'1 per cento sia per il datore di lavoro che per il lavoratore.

Il contributo dei lavoratori autonomi e dei liberi professionisti è stato posto inizialmente pari a 2.600 euro, ovvero alla metà del limite massimo che al momento attuale risulta fiscalmente deducibile, rivalutato di anno in anno in base al tasso di crescita reale dei salari.

Il patrimonio iniziale è stato stimato a partire dalla somma delle risorse destinate alle prestazioni di fine 2002 dei fondi pensione, escludendo quelle dei fondi interni a banche e compagnie di assicurazione nonché le riserve matematiche presso compagnie di assicurazione dei fondi pensione preesistenti. Si è ipotizzato inoltre che il conferimento del TFR avvenga a partire dal 2004.

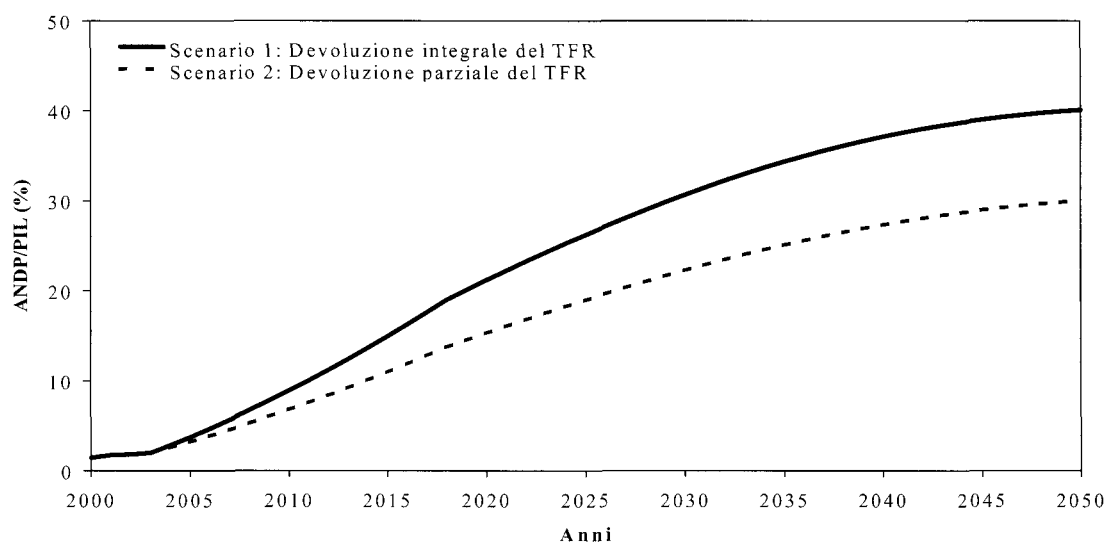
I flussi in uscita annuali, invece, sono stati calcolati considerando un numero di pensionamenti annui pari a quello degli iscritti sessantacinquenni; inoltre, è stato considerato il possibile ricorso ad anticipazioni per le motivazioni previste dal D.lgs. 124/1993, ipotizzando che per ogni anno del periodo considerato il 2 per cento degli aventi diritto prelevi il 50 per cento del montante accumulato fino a quel momento. Non sono state fatte invece specifiche ipotesi sui riscatti, considerando gli stessi comunque

per lo più tenuti in considerazione dai coefficienti utilizzati per il calcolo delle anticipazioni (i presumibili scenari derivanti dalla legge delega rendono oltretutto l'ipotesi di uscita definitiva dal sistema della previdenza complementare prima del pensionamento alquanto marginale).

Il patrimonio (attivo netto destinato alle prestazioni) della fase di accumulazione risulta in ogni periodo dalla somma fra l'attivo netto del periodo precedente e la differenza dei flussi in entrata e in uscita del periodo stesso, considerando altresì l'effetto derivante dalla capitalizzazione dei rendimenti.

Per quanto riguarda la fase di erogazione, si è ipotizzato che il 20 per cento del montante accumulato rimanga nel patrimonio del fondo considerando la possibilità che parte dei fondi eroghi direttamente le prestazioni; tale montante è stato rivalutato annualmente sulla base di un tasso di interesse reale del 2,5 per cento. Il coefficiente di conversione in rendita è stato calcolato ipotizzando un'aspettativa di vita al momento del pensionamento pari a 20 anni.

Tav 1.4

**Crescita del patrimonio (ANDP) dei fondi pensione in rapporto al PIL. Simulazioni.**

Nel 2010, nello scenario che prevede l'adesione di tutti i lavoratori dipendenti, l'attivo netto destinato alle prestazioni raggiungerebbe circa 126 miliardi di euro mentre nello scenario che prevede l'adesione parziale l'ammontare del patrimonio aumenterebbe a circa 96 miliardi di euro; estendendo la valutazione al 2050 si rileva una

crescita del patrimonio ragguardevole e pari a circa 1.030 miliardi di euro nel primo scenario e 770 miliardi di euro nel secondo scenario.

Considerando il livello di attivo netto destinato alle prestazioni in rapporto all'evoluzione del prodotto interno lordo è possibile apprezzare la crescita dell'incidenza delle risorse destinate ai fondi pensione nel corso del periodo considerato. Il rapporto in questione raggiunge, nel 2050, il 40 per cento del PIL nello scenario di devoluzione integrale ed il 30 per cento nello scenario di devoluzione parziale, rispetto al valore rilevato alla fine del 2002 pari a circa il 2,9 per cento.

#### **1.4 Prospettive a livello regionale**

L'ordinamento della previdenza complementare risulta significativamente interessato dalla riforma del Titolo V della Costituzione, attuata con la Legge 3/2001 che ha ricompreso la *previdenza complementare e integrativa* tra le materie affidate alla competenza concorrente Stato-Regioni, sicché la potestà legislativa risulta attribuita alle Regioni, salvo che per la determinazione dei principi fondamentali, che è rimessa allo Stato.

Si tratta di un'innovazione profonda, di cui, a distanza di oltre un anno dalla riforma costituzionale, non è stato ancora possibile percepire completamente il significato, soprattutto in termini di possibili e concrete modalità di attuazione del nuovo assetto delle competenze.

Significativa, in questo senso, risulta anche l'assenza di iniziative a livello regionale, che non siano riconducibili ad ambiti normativi "speciali" già in precedenza ricomprendenti funzioni e compiti nel settore.

Lo stesso dibattito che si è venuto sviluppando sul punto ha finito più per incentrarsi, come per altri settori interessati dalla riforma costituzionale, sugli aspetti critici connessi alla difficoltà di ricomporre un *puzzle* in cui la vischiosità delle indicazioni normative e la discontinuità rispetto agli attuali assetti regolatori rendono invero ardua l'opera di ricostruzione ordinamentale, che sulla formulazione di possibili linee di articolazione della nuova tessitura normativa.

A complicare il quadro, sopravvengono inoltre le notizie relative al possibile ulteriore mutamento di scenario, essendo stato recentemente approvato dal Consiglio dei Ministri uno schema di disegno di legge di riforma costituzionale, che andrebbe ad incidere sensibilmente sull'assetto da ultimo disegnato (e sul quale ci si soffermerà in seguito).

In ogni caso, limitandosi al momento ai profili *de iure condito*, si rileva che il tentativo di comprendere e valutare le conseguenze dell'innovazione dell'organizzazione dei poteri tra Stato e Regioni sull'assetto della previdenza complementare in Italia non può prescindere dalla necessità di considerare complessivamente la riforma costituzionale avendone presente l'intento riformatore in senso federalista.

Infatti, l'entrata in vigore della Legge costituzionale 3/2001 ha determinato in primo luogo una diversa configurazione della forma dello Stato. In base al nuovo testo dell'art.114, la Repubblica viene definita come un ordinamento generale di cui lo Stato è parte e di cui le Regioni e gli enti locali sono componenti con pari dignità istituzionale.

In questo quadro si iscrive la definizione dell'ambito della potestà legislativa generale da parte dello Stato, laddove la stessa viene limitata alle materie riservate alla sua potestà esclusiva dall'art.117, comma 2, e alla determinazione dei principi fondamentali nelle materie di cui all'art.117, comma 3, cioè quelle attribuite alla potestà concorrente delle Regioni.

In base alla suddivisione operata dall'art.117 la potestà legislativa regionale diviene generale, anche nel contenuto, sia nelle materie espressamente attribuite in via "ripartita" in virtù del terzo comma dell'art.117, con il solo limite dei principi fondamentali fissati dalla legge statale, sia nell'ambito della potestà esclusiva conferitale in via residuale grazie all'art.117, comma 4.

Emerge così, dalla riforma costituzionale, un carattere di prevalenza della potestà legislativa delle Regioni rispetto a quella dello Stato – evidenziato dalla dottrina – ove si abbia presente l'ampiezza del campo di iniziativa legislativa, oggi possibile per le Regioni, comprendente un ambito di legislazione concorrente, ma anche un ambito di legislazione esclusiva a carattere residuale determinato, come detto, dal dettato dell'art.117, comma 4.

Parimenti significativo in questa chiave di lettura, appare anche il meccanismo previsto nel nuovo testo dell'art.116, comma 3 per il conferimento alle Regioni di *ulteriori forme e condizioni di autonomia* nelle materie di legislazione concorrente.

Ciò nondimeno, appaiono ancora assai significativi gli ambiti materiali riservati alla competenza legislativa esclusiva dello Stato, in quanto questa è oggettivamente fonte di normazione generale sull'intero territorio nazionale, con riguardo a beni che costituiscono oggetto di tutela costituzionale particolarmente intensa, quali la "tutela della concorrenza", la "perequazione delle risorse finanziarie", la "determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale", le "funzioni fondamentali di Comuni, Province e Città metropolitane".

Inoltre, va ricordato che l'art.120 attribuisce comunque al Governo il potere sostitutivo in presenza di esigenze di tutela dell'unità giuridica ed economica, in sostanza riproponendo il concetto dell'interesse nazionale come elemento con il quale deve essere necessariamente temperata l'autonomia legislativa regionale.

Un altro tema di particolare rilevanza è quello dell'ampliamento della potestà regolamentare delle Regioni.

Dopo la riforma, lo Stato ha potestà regolamentare piena nelle sole materie di competenza legislativa esclusiva e può delegare alle Regioni la competenza regolamentare in queste stesse materie ai sensi dell'art.117, comma 6. Nelle materie di competenza legislativa concorrente, come in quelle riservate alla competenza esclusiva delle Regioni, alle stesse risulta assegnata la potestà regolamentare.

Dunque, anche in riferimento alla funzione regolamentare, il compito demandato alla Regione si configura di massimo rilievo. Il venir meno della competenza regolamentare dello Stato nelle materie di competenza legislativa concorrente e nelle materie di competenza esclusiva delle Regioni, potrà anche modificare sostanzialmente le prospettive delle politiche di delegificazione e semplificazione amministrativa.

Emerge, in definitiva, la difficoltà, riscontrata con riguardo a molte delle materie che sono state interessate dalla revisione costituzionale, di pervenire ad una definizione degli effettivi "contenuti" delle materie stesse e, quindi, ad una chiara distinzione tra l'ambito di azione realmente spettante allo Stato e alle Regioni in ciascuna di esse.

Vi è, in tale contesto, la preoccupazione di evitare quanto più possibile, nelle materie di competenza concorrente, occasioni di "sovrapposizione" tra la normativa di fonte regionale e l'attività legislativa dello Stato.

A questo riguardo, il Governo ha presentato un disegno di legge recante norme per l'adeguamento dell'ordinamento alla Legge costituzionale 3/2001, n.3, (c.d. disegno di legge "La Loggia"), preordinato ad adeguare l'ordinamento alle nuove norme costituzionali e ad adottare le disposizioni necessarie per dare concreta attuazione alla riforma. Il testo è stato approvato dal Senato il 23 gennaio 2003 ed è ora all'esame della Camera (A.C. 3590).

Il disegno di legge all'esame parlamentare prevede, tra l'altro, in materia di competenza legislativa concorrente, che le Regioni, in assenza dei principi fondamentali determinati con legge dello Stato, possano legiferare sulla base dei principi *desumibili* dall'ordinamento vigente.

Peraltro, viene attribuita una delega al Governo per la ricognizione dei principi fondamentali esistenti nelle materie di legislazione concorrente prevedendo espressamente un "doppio passaggio" degli schemi dei decreti delegati alla Conferenza Stato-Regioni ed alle Camere per i pareri di competenza. La delega dovrà essere

esercitata entro un anno e dovrà ispirarsi ai principi della completezza, esclusività, adeguatezza, chiarezza, proporzionalità ed omogeneità, nonché ai criteri direttivi indicati nel testo.

Per quanto concerne i limiti derivanti dagli obblighi internazionali, il provvedimento specifica che sono da considerare fra questi solo quelli che trovano base nell'ordinamento costituzionale, più specificamente negli articoli 10, 11 e 80 della Costituzione.

Tornando all'ambito, più specifico, della previdenza, si osserva che la materia previdenziale risulta oggi configurata su due piani di legislazione differenziati, dei quali uno è quello della legislazione esclusiva dello Stato relativo alla previdenza obbligatoria, l'altro, appartenente all'ambito della legislazione concorrente Stato-Regioni, è quello relativo alla previdenza complementare e integrativa.

Si tratta di una scomposizione da più parti avvertita come una anomalia, soprattutto in considerazione del fatto che entrambe le componenti debbono concorrere alla realizzazione del principio costituzionale, fissato nell'art.38, comma 2, della Costituzione, di tutela delle condizioni di sicurezza sociale in età anziana. In particolare, la previdenza complementare è chiamata a svolgere un ruolo determinante nell'assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale, come riconosciuto da varie decisioni della stessa Corte Costituzionale.

Sembra dunque evidente che la suddivisione nascente dall'attuale attribuzione di competenza, dovrà trovare forme di attuazione che rispondano in concreto alla logica tutelante del citato art.38, comma 2.

In questo senso può risultare necessaria la valorizzazione dell'altro riferimento costituzionale, in precedenza richiamato, che assegna alla potestà esclusiva dello Stato la *determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale*.

Ed è stato anche sottolineato come la suddetta disposizione faccia riferimento ad un concetto diverso da quello delle *prestazioni minime*, essendo più ampia la nozione di *livello essenziale della prestazione*, che pone in gioco problemi variegati, sicché la valutazione circa il concreto soddisfacimento dell'essenzialità della prestazione va riferito ad una pluralità di fattori, come quelli connessi alle diverse esigenze dei nuclei familiari, anche in relazione alla loro diversa estensione, alla opportunità/necessità di proporzionare le prestazioni a quelle (diseguali) godute in età lavorativa, alle condizioni di salute e al grado di autosufficienza che, particolarmente nell'età anziana, può imporre parametri diversi di prestazione, e così via.

In un sistema come quello della previdenza complementare che resta comunque improntato ai principi dell'autonomia individuale e collettiva nella determinazione delle scelte tra le varie opzioni e i diversi strumenti offerti dal sistema, l'esercizio della

potestà statale nella predetta materia non potrà consistere, *sic et simpliciter*, nell'assicurare un livello di prestazioni previdenziali omogeneo per tutti i cittadini.

L'impegno dovrà semmai volgersi in direzione di garantire l'accesso, in un ambito di piena e trasparente informativa, ai vari strumenti previdenziali, di preservare le libertà di scelta all'autonomia privata, ponendo le condizioni affinché la stessa sia esercitata con la necessaria consapevolezza, di definire le modalità più idonee per il raggiungimento del livello essenziale delle prestazioni, di porre in essere efficaci strumenti di vigilanza e controllo su possibili elementi distorsivi del sistema, che possano in definitiva inficiare il conseguimento delle prestazioni essenziali.

In questa prospettiva, l'intervento delle Regioni potrà costituire un importante valore aggiunto, di carattere ovviamente *migliorativo* sia rispetto alla garanzia dei *livelli minimi*, già tutelati dalla Costituzione, sia rispetto alla salvaguardia dei *livelli essenziali* da parte dello Stato, a loro volta qualificabili come un passo ulteriore verso la determinazione di un nuovo modello di *Welfare* che tenga conto delle diversità di esigenze e di realtà concrete nel territorio.

Soprattutto questa operazione "integrativa" delle Regioni potrà consentire di incidere, in concreto, sul livello di tali prestazioni, anche predisponendo normative incentivanti la previdenza complementare, con percorsi di sostegno soprattutto per i soggetti più bisognosi e di incentivazione all'adesione (ad esempio, favorendo lo sviluppo di attività informative e consulenziali).

In questo contesto, rimane l'esigenza di una definizione, almeno stante l'attuale assetto normativo, dei principi fondamentali all'interno dei quali possa utilmente svilupparsi il contributo delle iniziative su base regionale.

Un contributo sul punto è pervenuto dal documento su *La previdenza complementare e ordinamento giuridico italiano* approvato lo scorso 27 marzo dell'Assemblea del CNEL, nel quale, tra i principi fondamentali cui fare riferimento, sono indicati:

- l'unitarietà del sistema pensionistico, che deve garantire a tutti i lavoratori/pensionati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita;
- il ruolo dell'ordinamento intersindacale;
- l'uguaglianza e la parità di trattamento dei lavoratori;
- l'osservanza delle regole sulla concorrenza;
- l'esigenza complessiva dei bilanci pubblici;
- un unitario sistema di autorizzazione e vigilanza su fondi pensione.

Sempre in ordine alla definizione dei principi fondamentali di settore, va anche segnalato che con riferimento alla prima esperienza concreta sviluppata a livello regionale, nel Trentino Alto Adige (e, dunque, in una regione a statuto speciale con competenze, per così dire, "preesistenti" in materia), il Decreto lgs. 221/2001, nel riconoscere alla regione il compito di disciplinare il funzionamento dei fondi pensione