

**La possibilità di trasferire automaticamente a un'altra forma pensionistica complementare il contributo del datore di lavoro, prevista dal ddl Concorrenza licenziato il 20 febbraio scorso dal Consiglio dei ministri, non ha effettiva utilità per i futuri pensionati e va a incidere ulteriormente in negativo sugli equilibri di lungo termine del nostro sistema previdenziale multipilastro.**

### **Pip e fondi aperti, la differenza è nella rete di vendita**

Tuttavia, il dato positivo, sia dei Pip sia in parte dei fondi aperti, nasconde un elemento di fragilità dei loro meccanismi di adesione. Se consideriamo l'evoluzione della cosiddetta posizione media capitaria, ottenuta dividendo il saldo delle risorse destinate alle future prestazioni per il numero degli aderenti, scopriamo un

assicurativo e bancario siano più attraenti ed efficienti. Quello che è senz'altro vero è che hanno una rete di vendita efficace, focalizzata più sulla conquista di nuovi clienti che sul mantenimento di un rapporto equilibrato sul fronte contributivo.

### **La discontinuità nei flussi finanziari**

Bastano queste considerazioni per capire che la prevista portabilità sminuisce il ruolo dei

non ha svolto nessuna valutazione d'impatto a medio termine e non si è reso conto che la misura proposta opera in senso opposto a quello del rafforzamento dei fondi pensione quali investitori di lungo periodo.

I lavoratori sarebbero incentivati a transitare per i fondi negoziali al solo fine di acquisire il diritto al contributo datoriale, mentre i fondi aperti e i Pip sarebbero spinti a preferire questa tipologia di clienti, con tanto di *dote* pa-

## **FONDI PENSIONE, liberalizzazione a SOMMA ZERO**

*Il ddl Concorrenza non tiene conto delle fragilità nelle adesioni a strumenti come Pip e fondi aperti, introducendo vantaggi solo apparenti in termini di portabilità. Il risultato sarà l'aumento degli squilibri di lungo termine nel sistema previdenziale multipilastro del nostro Paese*

di **MICHELE TRONCONI**  
presidente Assofondipensione

Prima di approfondire la questione è utile guardare i risultati della previdenza integrativa per il 2014. Emergono, da una parte, l'ottimo andamento dei rendimenti netti medi delle gestioni, soprattutto se raffrontate al tasso di rivalutazione netto del Tfr; dall'altra, la bassa crescita delle adesioni alla previdenza integrativa.

Per quanto riguarda il primo aspetto, ricordiamo che, mentre la rivalutazione del Tfr risente della fase di deflazione che l'ha portato al suo minimo storico, cioè l'1,3%, i fondi pensione negoziali hanno chiuso l'anno con +7,3%, i Pip con +7,2%, mentre i fondi aperti con +7,5%.

andamento ben diverso rispetto a quello che osserviamo per il volume delle adesioni. La posizione media capitaria cresce del 15,3% per i fondi pensione negoziali, dell'8,9% per i fondi aperti, e solo del 5,4% per i Pip. Per quale motivo? Perché, mentre gli iscritti ai fondi negoziali dimostrano una maggiore regolarità contributiva, sostenuti anche dal contributo del datore di lavoro, negli altri due casi, soprattutto nei Pip, il fenomeno delle anticipazioni e delle sospensioni nei versamenti è molto più corposo e frequente.

Quindi non è vero che queste forme gestite direttamente dal mondo

fondi pensione negoziali, incentivando i Pip e i fondi aperti a trasformare gli aderenti ai nostri fondi in una sorta di terreno di caccia preferenziale. Quella che è stata presentata come una liberalizzazione, di fatto comporterà una maggiore discontinuità dei flussi finanziari a favore del singolo fondo pensione, in ragione dei possibili trasferimenti di posizioni verso altri Fondi o Pip. Inevitabilmente ciò spingerà la gestione del risparmio previdenziale verso le *asset class* più liquide e con ottiche di breve termine. Il Governo, e in particolare il dicastero proponente, molto probabilmente

gata dalle imprese, che assicura, tra l'altro, una stabilità di flussi in entrata. Ecco perché torciamo ad affermare che in questo modo i nostri aderenti diverranno un terreno di caccia a scapito delle nuove adesioni effettive al sistema di secondo pilastro, per il quale l'effetto complessivo, con uscite ed entrate tutte all'interno del perimetro già esistente, risulterebbe alla fine a somma zero. Senza dimenticare che, come abbiamo visto, non esiste nei rendimenti delle gestioni un divario tale da giustificare la migrazione in uscita dai fondi negoziali.