

IL FUTURO DEL CLIENTE? HAI 6 MESI DI TEMPO

Saper fornire alternative “su misura”, più che assumere decisioni per conto dei lavoratori-investitori. Consulenti alla sfida dei fondi pensione.

di Paolo Biella e Sergio Sorgi - Progetica

Il “Disegno di Legge per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato” (legge finanziaria) presentato il primo ottobre 2006 ha aperto di fatto la strada alla previdenza complementare in Italia.

Fino a oggi, infatti, grande è stata la differenza tra il dire e il fare: da un lato si è parlato a lungo di riforme previdenziali (il dibattito dura più o meno da 14 anni) e dall'altro i comportamenti dei risparmiatori non si sono ancora orientati a destinare una stabile quota del risparmio previdenziale al loro futuro pensionistico.

Il **grafico 1** (pubblicato in questa pagina, ndr) fotografa lo **stato dell'arte attuale**, ipotizzando il valore di pensione maturato mediamente a oggi (senza dunque tener conto dei flussi di denaro futuri) da chi ha intrapreso un piano previdenziale complementare.

I valori indicati corrispondono, quindi, alle pensioni lorde annue maturate in base a quanto già versato. L'esito (qualche centinaia di euro

lordi annui) non richiede grandi analisi: **gli italiani non hanno ancora attuato strategie sufficienti** a integrare la propria pensione pubblica.

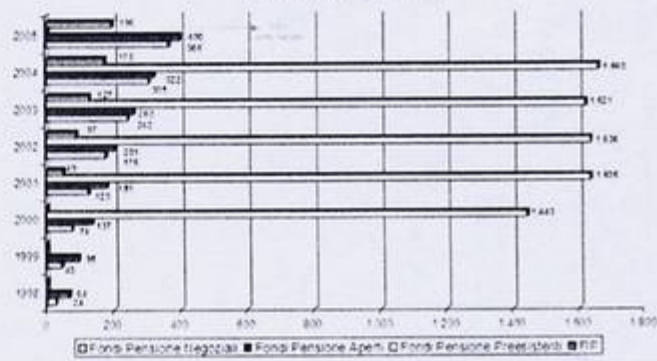
Poiché tuttavia il rimandare le scelte di previdenza impoverisce ulteriormente le probabilità di integrazione della pensione pubblica, il governo ha deciso di anticipare il periodo del silenzio-assenso istituito dalla Legge Maroni del 2004 e dai successivi decreti attuativi. I lavoratori, dunque, sono chiamati dal 1° gennaio

2007 a esprimere un parere vincolante sulla destinazione del loro TFR maturando.

Il tema della destinazione futura del TFR deriva dalla necessità di far fronte mediante una previdenza complementare alla diminuzione della copertura pensionistica pubblica. I motivi del calo della copertura pubblica provengono dall'invecchiamento della popolazione, dalla scarsa immigrazione e dalla ricchezza prodotta dai lavoratori-contribuenti, che presto sarà insufficiente per essere distribuita

Grafico 1: proiezioni rendita maturata ad oggi di uomini a 65 anni

Elaborazioni Progetica su dati Hitec



Previdenza pubblica: viene spesso disegnata come un costo o una spesa. In realtà riflette l'idea che una società ha di sé.

tra i tanti pensionati. I motivi, peraltro, escono dai confini nazionali e si inseriscono nella società che cambia, o per meglio dire nell'evoluzione demografica dei paesi sviluppati. Le riforme pensionistiche, pertanto, hanno un riferimento e una dimensione assai più ampia di quella dei singoli paesi.

LA PREVIDENZA: UNA QUESTIONE COMPLESSIVA

La previdenza pubblica viene spesso rappresentata come costo o come spesa. In realtà riflette il tipo di interpretazione che una società ha di se stessa. In un mondo sempre più globale, le riforme attuate dai singoli paesi europei sono di conseguenza concertate e articolate all'interno di principi (una sorta di cornice) comunitari, stabiliti e revisionati periodicamente. Le linee di intervento comunitarie relativi alla previdenza pubblica comprendono **tre aree di attenzione**, orientate all'**adeguatezza** delle prestazioni fornite, alla **sostenibilità** dei sistemi pubblici e alla **modernizzazione**, ossia alla capacità del sistema di adeguarsi alla nuova società, anche presidiando il corretto funzionamento della previdenza complementare. Le linee guida sono poi declinate in 11 obiettivi specifici.

● ADEGUATEZZA

Comprende tre obiettivi:

1. Assicurare che gli anziani non si trovino a rischio di povertà.
2. Consentire un accesso universale a schemi previdenziali pubblici e privati che permettano di ricevere prestazioni adeguate allo standard di vita precedente il pensionamento.
3. Promuovere la solidarietà fra e all'interno delle generazioni.

L'adeguatezza delle prestazioni consiste dunque nel garantire durante il pensionamento redditi adeguati. Ciò accade in Italia per gli ade-

Tabella 1: rapporto fra prima pensione e ultimo reddito per i dipendenti

	2005	2010	2020	2030	2040	2050
IPOTESI BASE						
65 ANNI/35 AC	70,5%	69,0%	61,8%	56,6%	53,0%	51,6%
ETA'						
65 ANNI	70,5%	69,0%	64,6%	60,1%	56,4%	54,7%
60 ANNI	70,5%	69,0%	56,3%	52,0%	48,7%	47,6%
ANZIANITA' CONTRIBUTIVA						
30 ANNI DI CONTRIBUTIONE	60,5%	57,0%	52,2%	47,6%	45,7%	44,4%
40 ANNI DI CONTRIBUTIONE	60,5%	76,6%	71,5%	65,9%	60,9%	55,7%
DINAMICA RETRIBUTIVA						
PIL PER OCCUPATO +0,5%	70,5%	69,7%	64,2%	60,8%	57,6%	56,0%
PIL PER OCCUPATO -0,5%	70,5%	65,3%	59,7%	52,7%	49,0%	47,6%
ETA'/ANZIANITA' CONTRIBUTIVA						
65 ANNI/40 ANNI	80,5%	78,8%	74,3%	69,5%	64,7%	62,2%

Fonte: Rapporto Generale dell'ISTAT, dicembre 2007

renti ai sistemi a ripartizione ed entra in crisi nei sistemi attuali, laddove la popolazione attiva diminuisce a scapito di quella inattiva e longeva. L'adeguatezza riguarda la quantità di pensione ed è regolata dai sistemi di distribuzione dei contributi di chi lavora tra i pensionati. Tendenzialmente, le vecchie pensioni erano "adeguate" perché molti lavoratori distribuivano la ricchezza prodotta tra pochi pensionati. Nei prossimi anni, la probabile inversione di peso tra popolazione che versa e popolazione che riceve può portare a una pensione inferiore al 50% del reddito.

Si modifica così concettualmente il concetto di "primo pilastro pubblico". Ecco perché alcune parti sociali cercano di non rivedere verso il basso le coperture pensionistiche, introducendo correttivi di ordine fiscale o contributivo che limitino la riduzione della quantità di pensione dei cittadini. **La coperta, tuttavia, è corta** e se non si ritiene possibile abbassare le pensioni si corre il rischio di minare la sostenibilità del sistema previdenziale per la futura generazione. Il tema della persistenza nel tempo degli equilibri previdenziali è al centro della cosiddetta sostenibilità.

● SOSTENIBILITÀ

Cinque obiettivi, sempre attribuiti agli Stati membri:

1. Raggiungere un elevato livello di occupazione.

2. Assicurare che le componenti della protezione sociale operino efficaci incentivi alla partecipazione attiva degli anziani.

3. Riformare i sistemi previdenziali per mantenerne la sostenibilità finanziaria.

4. Garantire che i costi delle riforme siano suddivisi in modo equo tra popolazione attiva e pensionati.

5. Assicurarsi che, tramite un'appropriata regolamentazione, gli schemi privati funzionino in modo efficiente. Il tema non è complesso: la previdenza pubblica è sostenibile se si basa sul **principio dell'equità finanziaria**.

L'equità finanziaria qui è di derivazione attuariale e consiste nel rendere teoricamente equilibrate la somma dei

versamenti e la somma delle prestazioni. Questo significa basarsi su indicatori demografici pubblici, che evidenziano la vita media attesa da un pensionato, e adoperare coefficienti di trasformazione tra versamenti e rendita equi-

apertura varia in funzione dei versamenti, delle età e delle dinamiche retributive. Le tabelle stimano l'evoluzione pensionistica pubblica attesa per i dipendenti (**tabella 1**) e gli autonomi (**tabella 2**). Si prende in esame un caso tipi-

te equilibrato, ma socialmente incapace di garantire un adeguato tenore di vita ai cittadini. Ecco perché, e con buona urgenza, le linee guida comunitarie incentivano le forme di previdenza complementare, dedicando grande attenzione al tema della regolamentazione ed efficienza delle previdenze private e destinando ampio risalto alla "modernizzazione", ossia allo sviluppo di previdenze capaci di adattarsi al nuovo scenario economico e lavorativo.

Tabella 2: rapporto fra prima pensione e ultimo reddito per gli autonomi

	2005	2010	2020	2030	2040	2050
IPOTESI BASE						
63 ANNI/35 AC	68,8%	68,7%	45,4%	39,8%	36,0%	35,9%
ETA'						
65 ANNI	68,8%	68,7%	47,1%	42,3%	40,3%	39,2%
60 ANNI	68,8%	68,7%	43,2%	36,7%	34,9%	34,0%
ANZIANITA' CONTRIBUTIVA						
30 ANNI DI CONTRIBUTIZIONE	69,0%	46,4%	36,2%	31,4%	30,4%	29,6%
40 ANNI DI CONTRIBUTIZIONE	78,6%	78,3%	54,7%	49,0%	47,0%	45,6%
DINAMICA RETRIBUTIVA						
PIU' PER OCCUPATO +0,5%	68,8%	69,5%	46,0%	40,5%	38,6%	37,7%
PIU' PER OCCUPATO +0,5%	68,8%	67,9%	44,1%	39,1%	37,4%	36,4%
ETA'/ANZIANITA' CONTRIBUTIVA						
65 ANNI/40 ANNI	78,6%	78,3%	56,4%	51,4%	50,0%	48,4%

Fonte: Ragioneria Generale dello Stato, dicembre 2005

I coefficienti sono quei numeri percentuali che moltiplicando il montante contributivo pensionistico a fine carriera lo trasformano in pensione. Più basso è il coefficiente di trasformazione, minore è il "tasso di sostituzione" pensionistico, ossia il rapporto percentuale tra prima pensione e ultimo reddito. Le tabelle 1 e 2 (pubblicate in queste pagine, ndr), tratte dalla Ragioneria Generale dello Stato, offrono una stima sui possibili adeguamenti verso il basso delle prestazioni pensionistiche nel corso dei prossimi decenni. Naturalmente, la co-

co (lavoratore che andrà in pensione a 63 anni e con 35 anni di contributi - A.C nella tabella) e si mostrano le variazioni possibili. Così facendo, il sistema sarebbe "geometricamente" equilibrato, ossia volto alla parità tra entrate e uscite. La **tabella 3** (pubblicata in questa pagina, ndr) mostra le possibili variazioni dei coefficienti di trasformazione delle previdenze attese nel 2007, volte a offrire maggiore stabilità finanziaria al sistema previdenziale. La coperta è corta anche qui e non si può ipotizzare un sistema che sia finanziariamen-

Tabella 3: variazioni coefficienti di trasformazione attese nel 2007

ETA'	COEFFICIENTI DINI	NUOVI COEFFICIENTI	VARIAZIONE NEGATIVA
57	4,72%	4,42%	6,38%
58	4,86%	4,54%	6,63%
59	5,01%	4,66%	6,83%
60	5,16%	4,80%	7,07%
61	5,33%	4,94%	7,39%
62	5,51%	5,09%	7,64%
63	5,71%	5,26%	7,87%
64	5,91%	5,43%	8,10%
65	6,14%	5,62%	8,41%

Fonte: Nucleo di valutazione della spesa previdenziale

● **MODERNIZZAZIONE**

La cornice comprende tre obiettivi:

1. Far sì che i sistemi previdenziali non ostacolino le esigenze di flessibilità e sicurezza del mercato del lavoro.
2. Garantire la parità di trattamento tra uomini e donne.

Dall'adeguatezza alla sostenibilità fino alla modernizzazione: come si colloca l'Italia in Europa.

DAMIANO La riforma, ultimo tassello. Le nuove pensioni secondo il ministro.

L'entrata in vigore della riforma previdenziale, con l'anticipo di un anno del silenzio-assenso, chiama direttamente in causa il mondo degli *advisor* finanziari che hanno l'importante compito di supportare i lavoratori nella difficile scelta relativa alla destinazione del TFR. Competenza professionale e trasparenza nelle informazioni saranno basilari per riuscire a svolgere al meglio questo ruolo. Il consulente finanziario per eccellenza sarà però il Governo, e in primo luogo il Ministero del Lavoro che si dichiara pronto a coordinare una campagna di informazione capillare e diffusa su tutti i mezzi di comunicazione di massa. Non solo. Il ministro del lavoro Cesare Damiano (nella foto) assicura che saranno raggiunti da un'adeguata informazione «tutti i 12 milioni di lavoratori dipendenti», e che tutti saranno messi in condizione di confrontare le varie proposte. «Va in questa direzione la scelta di unificare il controllo sui prodotti di previdenza complementare a una sola autorità» assicura il ministro Damiano, che spiega ad *ADVISOR* le priorità del governo e perché i consulenti saranno i protagonisti dei prossimi sei mesi.

Da qualche anno le riforme previdenziali in Europa cercano di volta in volta di coniugare la quantità di pensione fornita ai cittadini con l'equilibrio dell'istituto di previdenza. Quali sono le priorità individuate dal presente governo?

In Italia nell'ultimo decennio si è più volte intervenuti sul sistema previdenziale incidendo così in maniera molto consistente sulla diminuzione della spesa pensionistica.

La riforma Dini del 1995 con l'introduzione del metodo di calcolo contributivo ha introdotto meccanismi volti a garantire la sostenibilità finanziaria nel lungo periodo. Pur in presenza di risultati significativi occorre oggi, con le opportune gradualità, completare questo processo di riforma.

Inoltre, con l'intervento normativo attuato nel 2004 dal Governo Berlusconi si è determinato, a partire dal 2008, un innalzamento dell'età pensionabile sia per le donne sia per gli uomini (il cosiddetto scalone) che a nostro avviso va corretto ripristinando la flessibilità in uscita che c'era precedentemente. Per questo abbiamo siglato con le organizzazioni sindacali un memorandum d'intesa sulle pensioni che avvia, a partire dal 1° gennaio 2007, un confronto su queste tematiche con l'obiettivo di trovare le soluzioni più idonee.

Lo scorporo dell'assistenza dalla previdenza potrebbe apportare benefici economici complessivi?

Sicuramente una divisione tra spesa previdenziale e spesa assistenziale aiuta il raggiungimento di una corretta imputazione della spesa. Ma per fare questo occorre che ci sia un'efficace politica anche negli altri campi del socia-

le: servizi sanitari e assistenziali per gli anziani; prestazioni e integrazioni al reddito e di contrasto alla precarietà; sostegni per i cittadini in condizioni di disagio.

Da alcuni anni si solleva il tema della sostenibilità di alcune casse professionali, che nei prossimi anni potrebbero incontrare deficit persistenti derivanti dal rapporto tra pensionati e lavoratori.

Come si può anticipare il problema senza ipotizzare che man mano tutte le casse confluiscono presso l'istituto di previdenza pubblico portando in dote deficit di bilancio?

Su questo argomento siamo intervenuti con una norma nella legge finanziaria 2007 che introduce per le casse privatizzate, proprio a salvaguardia dell'equilibrio finanziario dei bilanci e della stabilità delle gestioni l'obbligo per la redazione dei bilanci tecnici di prendere a riferimento temporale un arco di tempo non inferiore a 30 anni. Inoltre, nella stessa norma è pre-



I sistemi pensionistici devono essere più trasparenti e adattabili alle evoluzioni del contesto sociale.

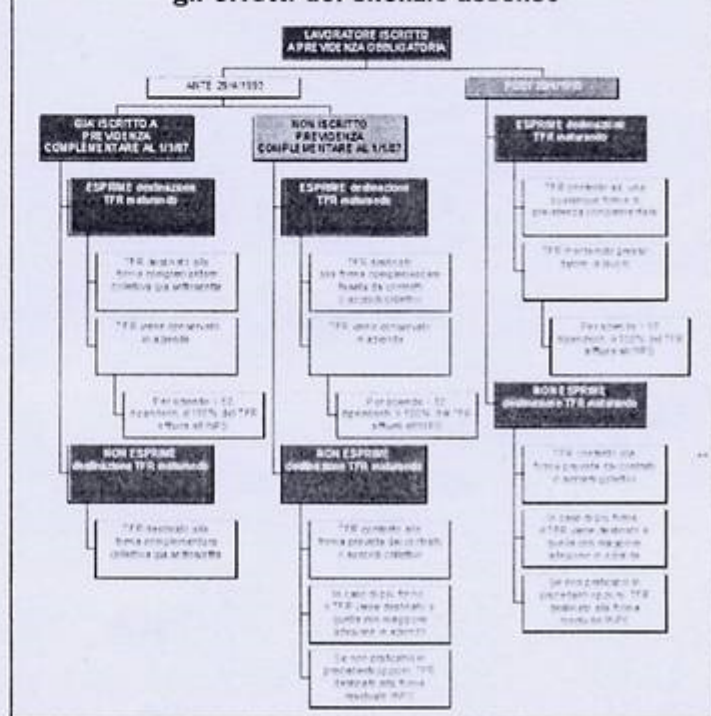
3. Rendere i sistemi pensionistici maggiormente trasparenti e adattabili alle evoluzioni del contesto socio-economico.

La modernizzazione, come accennato, richiede l'evoluzione delle previdenze per seguire le mutate condizioni demografiche ed economiche cui l'Europa va incontro.

La Commissione Europea sulle previdenze richiede di fare in modo che i sistemi pensionistici siano "trasparenti, adatti ai bisogni e alle aspirazioni delle donne e degli uomini..." e che "gli individui ricevano le informazioni necessarie a pianificare il loro pensionamento".

E' un tema di grande importanza nel presente semestre, perché milioni di risparmiatori andranno in cerca di informazioni, risposte, supporti alle decisioni connesse alla necessità di operare scelte sul-

Grafico 2: gli effetti del silenzio-assenso



visto che i criteri di redazione del bilancio tecnico sono definiti con decreto del Ministro del Lavoro di concerto con quello dell'Economia su indicazione del Nucleo di valutazione della spesa previdenziale e dell'ordine degli attuari. Quindi le casse privatizzate dovranno per salvaguardare l'equilibrio finanziario porre in essere interventi di modifica dei sistemi di calcolo delle prestazioni sempre tenendo conto della necessaria gradualità e garantendo l'equità tra le generazioni.

Le linee guida comunitarie sulle previdenze pubbliche richiedono ai vari paesi di garantire che i costi delle riforme siano suddivisi in modo equo tra popolazione attiva e pensionati. C'è allo studio qualche ipotesi che faccia partecipare anche chi è già in pensione al tema del disequilibrio pensionistico? Riteniamo che il sistema previdenziale italiano se consolidato può far beneficiare il paese di una maggiore capacità di intervento secondo anche gli obiettivi che erano nell'Agenda di Lisbona. Secondo la nostra visione si devono conseguire contemporaneamente più obiettivi: assicurare l'equità sociale e la sostenibilità finanziaria; migliorare le prospettive per i giovani, sia a breve sia a lungo periodo; garantire a tutti gli anziani pensioni di importo adeguato.

L'anticipo del silenzio-assenso di un anno richiede una forte competenza e capacità di supporto alle scelte. Questo sia in fase di avvio che di gestione della previdenza. C'è, oltre all'investimento dei 17 milioni di euro previsto dalla finan-

za propria previdenza. Nel mese di gennaio 2007, come accennato in precedenza, è ufficialmente iniziato il periodo del silenzio-assenso.

IL MECCANISMO DEL SILENZIO ASSENSO

Il decreto legislativo n. 252 del dicembre 2005 descrive l'applicazione delle regole sulla destinazione del TFR, il trattamento di fine rapporto e il meccanismo del "silenzio assenso". La scelta di cosa fare del proprio TFR da parte dei lavoratori dipendenti privati deve essere fatta **dal 1° gennaio 2007 al 30 giugno 2007 e riguarda unicamente la destinazione del TFR maturando.**

In linea generale, i lavoratori che non eserciteranno una scelta specifica (**silenzio**) avranno il loro TFR maturando destinato verso una forma di previdenza collettiva; men-

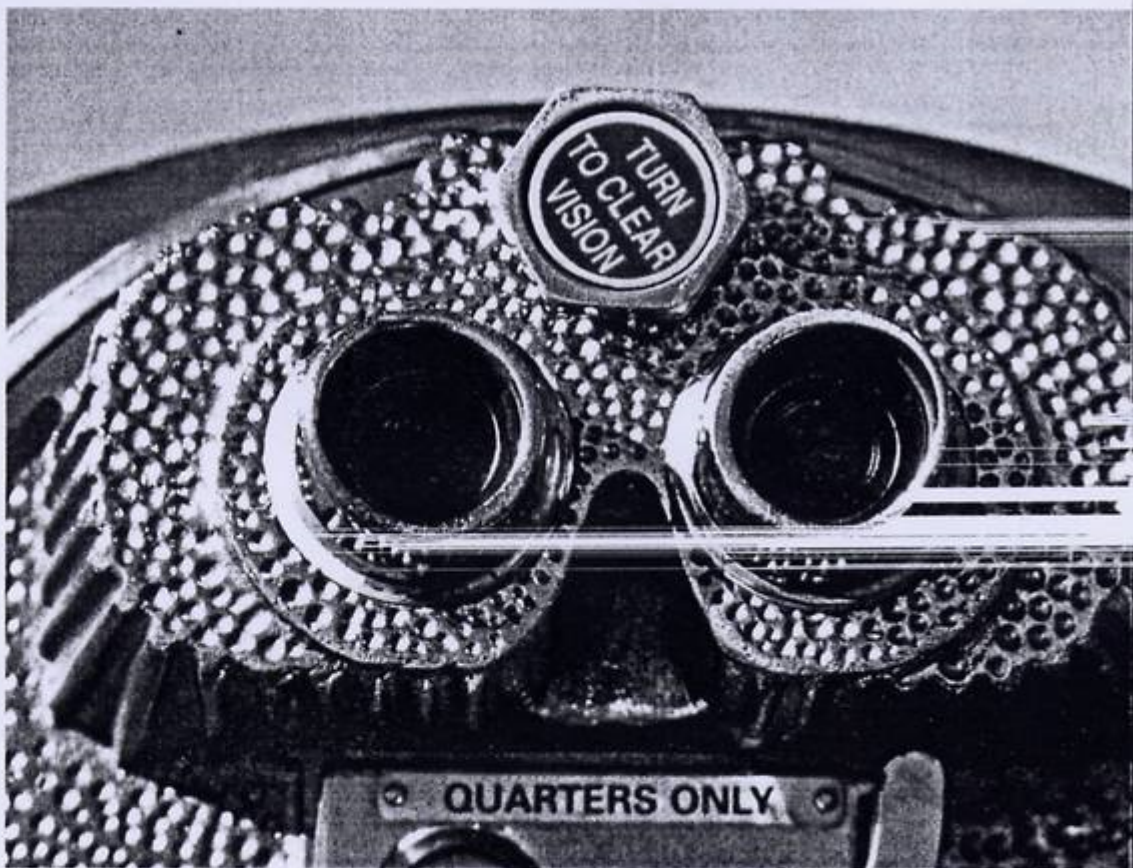
ziaria, qualche altro tipo di provvedimento o iniziativa che favorisca lo sviluppo di conoscenze e informazioni?

Il 1° gennaio 2007 è entrata in vigore, con un anno di anticipo, la riforma della previdenza complementare, che rappresenta l'altro tassello importante per un sistema previdenziale basato su un pilastro pubblico a ripartizione e un secondo volontario a capitalizzazione. Nei primi sei mesi dell'anno, sarà quindi possibile da parte dei lavoratori dipendenti conferire alle forme di previdenza complementare sia attraverso la scelta esplicita, sia attraverso il silenzio assenso, il proprio TFR. Tutti i lavoratori dovranno esprimersi, si avrà quindi una fase in cui l'informazione sulle possibili scelte sarà determinante. Naturalmente il Governo e in primo luogo il Ministero del Lavoro dovranno coordinare la campagna di informazione che dovrà essere capillare e diffusa su tutti i mezzi di comunicazione di massa. A questo proposito pensiamo di raggiungere tutti i 12 milioni di lavoratori dipendenti, ma un ruolo importante lo avranno anche gli operatori del settore che saranno anche loro chiamati a fornire un contributo determinante nel garantire a tutti la possibilità di effettuare una scelta consapevole.

A questo proposito già oggi abbiamo messo a disposizione un sito dedicato (www.tfr.gov.it) e un numero verde in cui sarà possibile avere tutte le informazioni necessarie.

Sempre in ordine di trasparenza, le informazioni previste per il sottoscrittore di una forma pensionistica si fermano quasi sempre alla fase di accumulazione del capitale, lasciando del tutto in secondo piano la componente di "rendita pensionistica". Questo non può ingenerare confusione nel cittadino tra strumenti finanziari e strumenti pensionistici?

Una delle condizioni che sono alla base della nuova normativa è proprio quella della confrontabilità tra le varie forme di previdenza complementare. La scelta di unificare il controllo sui prodotti di previdenza complementare a una sola autorità, la Covip, è un passo importante, in quanto rende omogenee le direttive da seguire e di conseguenza più semplici anche le verifiche. In questa direzione vi è poi l'obbligo di consegna ai potenziali sottoscrittori della nota informativa che ha le stesse caratteristiche per tutti i prodotti e consente al lavoratore di confrontare immediatamente le regole e soprattutto i costi di ognuna di esse. F. D.



tre coloro che esprimeranno un parere (**espressione**) potranno scegliere una forma pensionistica specifica oppure chiedere di mantenere il proprio TFR futuro all'interno delle attuali regole, ossia di conservarne un utilizzo di tipo "liquidativo". Il **grafico 2**

(pubblicato a pag. 14, ndr) esemplifica le scelte sulle quali i lavoratori (nella fattispecie coloro che hanno iniziato a lavorare dopo il 29 aprile 1993) sono chiamati ad esprimersi. Si evidenziano due diverse forme di intervento INPS: una

collegata al TFR e un'altra di tipo previdenziale (*Il lettore potrà trovare l'intero percorso decisionale anche sul sito www.tfr.gov.it*). In termini generali gli aggiornamenti rispetto al decreto legislativo del 5 dicembre 2005, n. 252 che regola le disposizioni in materia di previdenza complementare, secondo quanto previsto a oggi dalla finanziaia recentemente approvata, sono essenzialmente due.

Entrambi peraltro si riferiscono a interventi sul TFR maturando, ossia:

- l'anticipazione al 1° gennaio 2007 dell'entrata in vigore delle disposizioni riguardanti il conferimento del trattamento di fine rapporto alle forme pensionistiche complementari;
- l'istituzione di un "Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rappor-

to" gestito dall'INPS tramite un apposito conto aperto presso la tesoreria di Stato. A questo fondo affluiranno unicamente le quote di TFR maturando relative ai lavoratori di imprese con più di cinquanta dipendenti non destinate a strumenti di previdenza complementare. In sintesi, il meccanismo del silenzio assenso prevede, qualora il lavoratore non si esprima, la destinazione del

GEROLDI Consulenti, cambiate passo: spiegate ai clienti costi e rischi dei fondi.

Patti chiari, subito. Giovanni Geroldi, presidente del Nucleo di Valutazione della Spesa Previdenziale del Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale, manda un messaggio chiaro ai consulenti finanziari: «avete sei mesi di tempo per fornire un'informazione corretta sui fondi pensione». E se si vuole creare un rapporto di fiducia duraturo è fondamentale esplicitare subito costi e rischi dei fondi pensione.

Il processo di invecchiamento della popolazione e la riduzione dei soggetti in età attiva interessa quasi tutti i paesi europei. Ma in Italia sembra impossibile trovare una soluzione al problema "pensioni". Per quali motivi? La maggior parte dei sistemi europei si fonda sul cosiddetto sistema retributivo che stabilisce l'importo della pensione in base ad alcuni parametri fondamentali e all'aliquota di rendimento. Con questo sistema quando la popolazione invecchia, e aumenta il numero di anni da trascorrere in pensione, è possibile intervenire modificando i parametri per il calcolo della pensione. Ma se all'invecchiamento della popolazione si associa la riduzione dei soggetti in età attiva è inevitabile assistere a un fenomeno di squilibrio e quindi si crea un disavanzo. Nel 1995 in Italia siamo passati al sistema contributivo. Meccanismo che quando funziona è in grado di incorporare automaticamente l'invecchiamento della popolazione. Si allunga la vita, cambiano automaticamente i coefficienti di calcolo e quindi non si crea disavanzo. Si riduce però l'ammontare della pensione percepita. Oggi, il sistema è diviso in tre: ci sono quelli la cui pensione sarà calcolata interamente secondo il sistema retributivo, quelli che avranno un sistema misto (retributivo e contributivo) e quelli la cui pensione sarà calcolata esclusivamente secondo il sistema contributivo. E' evidente che ci troviamo di fronte a un terreno complicato e delicato. Ogni decisione rischia di favorire solo una fascia di popolazione.

E' però un terreno complicato e delicato anche per i lavoratori che dal primo gennaio si trovano obbligati a decidere la destinazione del proprio TFR....

Sicuramente. In questa fase in cui si deve decidere se abbandonare o meno il TFR l'informazione è fondamentale. Per chi non esprime nessuna opzione (*e quindi ricade nel cosiddetto silenzio-assenso, ndr*), si tratta di una scelta comunque recuperabile.

Chi non esprime nessuna preferenza finisce, infatti, in un fondo pensione ed entra nei meccanismi di mobilità regolamentare previsti per questi strumenti. Coloro i quali pensano, invece, di non aderire ai fondi pensione e di mantenere il TFR devono essere informati urgentemente in questi mesi perché il TFR non lo puoi più abbandonare. Delle due scelte quella chiave è proprio quella di chi dichiara di voler mantenere il TFR.

Ma tutti sanno come funziona il TFR. I fondi pensione per moltissimi italiani sono un'incognita?

E' fondamentale fornire, in questo senso, un'informazione corretta e far capire cosa sono i fondi pensione: prodotti che non hanno un andamento sicuro e che presentano rischi. Innanzitutto si devono mettere gli investitori in condizione di conoscere il rendimento netto dei prodotti offerti esplicitando subito i costi sostenuti. In secondo luogo, non si deve illudere chi investe in fondi pensioni parlando di prodotti senza rischi. Piuttosto che comunicare a un cliente di aver perso i soldi della sua pensione è molto meglio, per un consulente, parlare subito dei rischi che si corrono investendo in prodotti di tipo previdenziale.

E' difficile però distinguere tra prodotti previdenziali e strumenti finanziari?

In questo senso un consulente finanziario non deve esitare e deve chiedere al cliente quali sono le sue previsioni di investimento: un conto è puntare a un investimento di 10 anni, di-

verso il discorso se si parla di un orizzonte temporale di 30/40 anni.

Non solo. Chi propone i fondi deve chiedere l'orientamento di investimento. Personalmente ho la sensazione che i promotori finanziari quando offrono prodotti ne sottolineino soprattutto gli aspetti fiscali. In questi sei mesi è invece importantissimo fornire altre informazioni. Gli *advisor* del ramo vita dovrebbero conoscere per questo anche le caratteristiche dei portafogli dei vari fondi pensione ed essere in grado di individuare e descrivere tutti gli scenari possibili in termini di rendita. In questo senso rilevo una carenza di qualifica dei venditori/consulenti.

Cosa si può fare per migliorare questa situazione?

E' opportuno, sulla previdenza complementare, intervenire in termini di miglioramento della cultura finanziaria anche sul fronte promotori finanziari. Il tema non deve essere trattato solo in termini di prodotti disponibili ma anche dal punto di vista delle caratteristiche del sistema pensionistico italiano che prevede una forma obbligatoria, che deve essere compensata con una forma complementare. Soprattutto chi ha 30 anni deve capire che se i loro genitori hanno potuto contare sul pilastro obbligatoria, che ha garantito finora una pensione pari al 75% dello stipendio, oggi possono prevedere, al massimo, un 60-65%. L'altro 10-15% è un problema da risolvere con una forma complementare. Solo capendo il sistema è possibile affrontare adeguatamente la questione sia dal fronte dell'offerta sia della domanda. E solo così si può, e si deve, creare un rapporto di fiducia tra *advisor* e cliente.



trattamento di fine rapporto a una forma prevista dai contratti o accordi collettivi. Qualora non sia praticabile questa soluzione, è previsto un fondo INPS residuale. Al contrario, nel caso in cui il lavoratore sia contrario a questa destinazione, dovrà rendere nota la propria volontà in maniera esplicita e in questo caso potranno aversi due differenti situazioni:

- per i lavoratori di aziende con più di 50 dipendenti, il TFR maturando andrà a un nuovo fondo INPS istituito presso la tesoreria dello Stato (art. 84 della Finanziaria). Questo fondo non è da confondersi con il fondo INPS previdenza, dato che, per il lavoratore, la prestazione erogata sarà in tutto e per tutto assimilata a quella tipica del TFR. Nel dettaglio, con effetto dal 1° gennaio 2007, il fondo verrà alimentato attraverso la destinazione di un contributo pari al 100% della quota di TFR annua al netto del contributo di solidarietà (in una prima istanza si era deciso per il 50%). Tale contributo sarà versato dai datori di lavoro;
- per i lavoratori di aziende con meno di 50 dipendenti esiste l'esonero dal conferimento "all'INPS" del TFR ma-

turando, e in tal senso rimarrà all'azienda. Ad ogni modo, l'intero meccanismo sarà sottoposto a riesame nel 2008.

Il meccanismo del silenzio-assenso tende, come evidente, a indirizzare le scelte dei lavoratori verso forme di previdenza complementare, vera priorità sia in termini di spesa sia di sviluppo per i vari Paesi europei. **Nei primi sei mesi del 2007 si porrà dunque il tema del "che fare"**. Le stime più accreditate circolanti nel mese di novembre indicherebbero che ci si attende una scelta di previdenza (esplicita o silente) da parte del **36% dei lavoratori** (percentuale vicina all'obiettivo del 40% dichiarato dal Ministro del Lavoro in gennaio). Questo certo non risolverebbe i problemi di integrazione pensionistica cui abbiamo accennato in precedenza.

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: CHE FARE, QUANDO, COME
La partenza anticipata del silenzio-assenso, se da un lato produce un risultato in termini di maggiore accantonamento pensionistico (un anno in più di versamento equi-

vale a un aumento percentuale della propria pensione integrativa rilevante), dall'altro trova **i cittadini poco preparati alle scelte**. Il governo ha stanziato 17 milioni di euro per campagne informative e promozionali, ma certo la scelta di una previdenza non è tema che ha in uno spot pubblicitario o in un opuscolo da rotocalco il veicolo più adatto.

In più, il dibattito e la scelta sono spesso comunicati in termini di confronto tra una o l'altra forma. Come se il quadro competitivo dovesse appiattirsi sulle etichette (meglio un fondo aperto o un PIP assicurativo?) o sui soli costi (è meglio una forma collettiva o una individuale?) o addirittura sui rendimenti finanziari conseguiti nell'ultimo mese o trimestre. Le scelte, diversamente, dovrebbero orientarsi alle caratteristiche costruttive degli strumenti pensionistici, che si differenziano non per i nomi ma per:

- i costi sui versamenti;
 - le modalità di costruzione del montante pensionistico;
 - le garanzie demografiche di conversione tra montante e rendita pensionistica;
 - il tipo di andamento atteso alla rendita durante il (lungo) tempo della pensione.
- Viene da sé, inoltre, che **la previdenza non è un prodotto ma un comportamento** e che la componente di "servizio" è l'unica che può in qualche maniera accompagnare il proprio piano previdenziale nel lunghissimo periodo della sua durata. A oggi, invece, predominano le valutazioni e le analisi sul solo costo, e che pertanto giudicano la validità di uno strumento previdenziale in funzione della sua economicità. La valutazione dell'efficacia in funzione del solo costo potrebbe portare, volendo esasperare il tema, alla scelta di previdenze "Made in China"

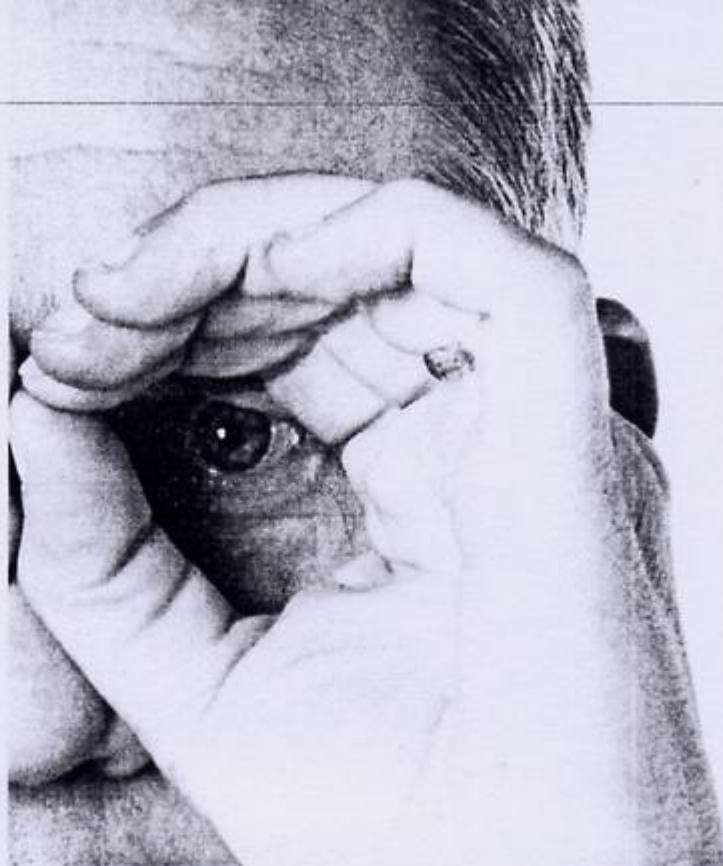
Le stime più accreditate indicano che ci si attende una scelta di previdenza, esplicita o silente, dal 34% dei lavoratori.



o più semplicemente alla pensione "fai-da-te", orientamento che ci sembra del tutto rischioso laddove i fattori in gioco nella scelta di un piano richiedono una competenza e una comunicazione specialistica.

Con questo non si intende naturalmente minimizzare la rilevanza dei costi; la previdenza tuttavia è composta da una fase di versamento, una di accumulo del montante contributivo e una di erogazione della rendita e solo se si esamina il piano complessivamente, simulando le prestazioni probabili, si riesce a scegliere il piano più coerente ed efficiente.

Ancor più concretamente, una delle più diffuse motivazioni che viene addotta per incentivare i lavoratori verso forme di previdenza collettiva e non individuali è quella del contributo aggiuntivo del datore di lavoro, che è dovuto, qualora il lavoratore acceda a forme collettive, e facoltativo se, mediante espressione, si scelga una forma di previdenza individuale. Il contributo datoriale ammonta mediamente a circa 1,2 punti percentuali del reddito e dunque si sostiene che la scelta individuale, in termini relativi, è penalizzata perché



LA CONSULENZA PREVIDENZIALE: MODELLI, STRUMENTI, COMUNICAZIONE

La **tabella 4** (pubblicata in questa pagina, ndr) esemplifica come il profilo di rischio individualmente scelto possa compensare forme "prive di costo" (il TFR ne è un esempio). La simulazione, che comprende i costi medi di mercato, prende in esame due persone di genere maschile, una di 45 e una di 25

tuali e per tale motivo la sommatoria complessiva dei versamenti appare minore di quella aritmetica. Ciò che emerge è che ciascuno deve poter scegliere la propria tolleranza al rischio in funzione del tempo, sapendo tuttavia che il rischio non è solo "oscillazione" ma anche, e soprattutto, perdita di opportunità.

La comparazione porta, dunque, **dal tema del prodotto a quello del servizio**. Il servizio sposta il focus dalla soluzione alla strategia e ha una componente educativa, una di supporto alle scelte e una volta al monitoraggio e all'assistenza durante la vita del piano stesso. Ci piace qui citare un celebre passo di Joseph Schumpeter, scritto sessantanni fa, ma che sembra quanto mai coerente con la fase di confronto sulla consulenza previdenziale che si va aprendo in Italia: «appena la concorrenza sulla qualità e il servizio vengono ammessi nei sacri recinti della teoria, la variabile prezzo viene spodestata dal suo piedestallo. Nella realtà del mercato, in quanto distinta dai libri di testo, non è la concorrenza sui costi che conta ma il nuovo prodotto, il nuovo processo, una concorrenza che colpisce non tanto i margini quanto la vita stessa

Dal tema del prodotto a quello del servizio. Così il "focus" si sposta dalla soluzione alla strategia.

Tabella 4: simulazione linee di investimento

Linea di investimento/Durata del piano	20	40
TFR	755	1.216
INPS	980	1.579
100% Obbligazionario globale	1.045	2.415
50% Obbligaz. globale 50% Az. globale	1.219	3.700
100% Azionario Globale	1.428	5.781

Sommatoria versamenti in euro attuali 15.978 25.730

di fatto c'è un mancato versamento da compensare. Teoricamente, se la questione potesse limitarsi a questo, non vi sarebbero motivazioni sensate per confutare tale pensiero. Quello che si perde, tuttavia, è **la grande capacità di ottenere rendimento** che deriva dalla possibilità di **scegliere individualmente il proprio profilo di rischio**.

anni che sottoscrivendo un piano pensionistico rispettivamente per 20 e 40 anni simulano mediante modelli probabilistici la rendita pensionistica ottenibile per ogni 1.000 euro di versamento. La simulazione è effettuata a un livello di probabilità dell'84% e quindi corrisponde a una visione prudente; le stime, di derivazione statistica, sono espresse in euro at-

I lavoratori cercheranno dagli advisor non tanto il "miglior prodotto" quanto le risposte chiare a domande semplici. "Quanta pensione posso attendermi versando un tot ogni anno?"

dell'azienda. Una concorrenza che è tanto più efficace di quella sui prezzi e sui costi quanto un bombardamento è più efficace del forzare una porta».

Se si comprenderà che la scelta di previdenza è scelta economicamente e socialmente importante, ci si aspetta dunque che i lavoratori ricerchino, presso i propri operatori, non tanto il "miglior prodotto" quanto risposte a domande semplici quali: "cosa conviene fare?", "quanto può rendere una o l'altra forma?"

"quanto dovrei versare?", e alla più naturale delle domande: "quanta pensione posso attendermi versando tot. euro ogni anno?".

Queste sembrano le richieste alle quali gli operatori, e i consulenti in particolare, dovranno in qualche modo indirizzare metodi, modelli, competenze.

LA CONSULENZA COME FORNITURA DI ALTERNATIVE: ALCUNE LINEE GUIDA

Bisognerà tuttavia entrare nelle dinamiche consulenziali definendo standard e requisiti che consentano al risparmiatore di distinguere il vuoto dal pieno e ai consulenti di potersi connotare con pienezza di ruolo. L'etichetta "consulente", infatti, è talmente diffusa e appartenente a ruoli così diversi che non è sufficiente ad orientare verso uno o l'altro professionista. Qui ci limitiamo a proporre una riflessione sul fatto che **la consulenza dovrebbe offrire alternative, più che assumere decisioni per conto dei risparmiatori.** Il tema della consulenza, peraltro, è stato più volte affrontato nell'anno, mediante riflessioni su standard e supporti alle scelte.

Qui vogliamo solo esprimere il concetto che, nel 2007, ciò che distinguerà un consulente previdenziale da un operatore orientato alla ven-

dita di prodotto è la capacità di **pianificare** con il risparmiatore la propria navigazione pensionistica di lungo periodo.

La pianificazione dovrebbe essere **integrale** (avente una prospettiva globale), **partecipativa** (facilitare comunicazione e scelte) e **dinamica** (flessibile e sempre attenta alle trasformazioni).

Dovrebbe poi, anche per differenziarsi sostanzialmente dalle varie operazioni di tipo collettivo che hanno preso avvio da gennaio, orientarsi al bisogno del singolo rispar-

CONSULENTI & FINANZIARIA un bilancio in chiaroscuro



Dall'alto in basso: Massimo Congiu, Paolo Bellini, Antonio Tamborrino e Cesare Armellini

Cosa cambierà per i consulenti con l'approvazione della Finanziaria 2007?


ADVISOR l'ha chiesto agli addetti al settore.

AGENTI ASSICURATIVI

Sono tre gli aspetti della Finanziaria che riguardano più da vicino gli agenti assicurativi. A livello organizzativo e professionale la riforma della previdenza complementare apre nuove opportunità per gli agenti, e le compagnie stanno già predisponendo tutto ciò che può servire alla reti di vendita per prepararsi a cogliere questa opportunità. A livello fiscale invece ci sono novità interessanti. Diversamente da quanto avverrà per le imprese e professionisti il costo di gestione degli automezzi non creerà problemi agli agenti assicurativi, perché seppure la Finanziaria parla di indeducibilità dei costi relativi agli automezzi, sottolinea che dal 1 gennaio, i costi degli automezzi sono indeducibili tranne che per agenti e rappresentanti del commercio, cui bisogna, a livello fiscale, assimilare gli agenti assicurativi. Quindi nulla di cambiato sotto questo fronte.

Altra novità riguarda gli studi di settore. Come è noto gli agenti assicurativi rientravano già dal 2003 negli studi di settore, ma ora dovranno dimostrare di essere congrui, altrimenti saranno soggetti ad accertamenti da parte dell'amministrazione finanziaria. «L'agente assicurativo producendo reddito di impresa è soggetto agli studi di settore» sottolinea Michele Specchiulli, consulente fiscale di UNAPASS presieduta da Massimo Congiu. «E' bene evidenziare che non è più valida la regola del 2 su 3, ossia che si è soggetti ad accertamento soltanto nel momento in cui l'amministrazione stabilisce che due esercizi su tre non si è stati congrui. Ora si è soggetti ad accertamenti se la non congruità riguarda anche un solo esercizio».

Altra novità il bonus. La finanziaria riconosce un bonus per chi risulta congruo. «Il premio spetta ai soggetti che risultano congrui. Di conseguenza, così come afferma la legge, non saranno effettuati accertamenti di ti-



Ciò che distinguerà la professione sarà saper pianificare con il cliente la "navigazione" pensionistica.

po analitico-induttivo qualora l'ammontare delle attività non dichiarate, con un massimo di 50.000 euro, sia pari o inferiore al 40% dei ricavi o compensi dichiarati», conclude l'esperto.

AGENTI IMMOBILIARI E MEDIATORI CREDITIZI

Vita più dura per gli agenti immobiliari e i mediatori creditizi. In particolare sono tre gli aspetti sui quali si sofferma la nuova legge Finanziaria, ossia scritture private, denunce degli abusivi e responsabilità in solido. Le associazioni di categoria (FIMAA, FIAIP e ANAMA) sono già scese sul piede di guerra lamentando che si tratta dell'ennesimo balzello che va ad aggravare l'attività della categoria e cambia sostanzialmente la natura dell'attività dell'intermediario. In particolare nel rogito notarile dovranno essere indicati sia i riferimenti dell'intermediario, sia il compenso percepito dallo stesso, e con quali modalità. Qualora il mediatore non fosse iscritto al ruolo sarà compito del notaio segnalare alla agenzia delle entrate. Un provvedimento che ha lo scopo di far emergere quanti praticano abusivamente la professione.

Ma l'aspetto più gravoso sarà la responsabilità in solido. Ossia gli agenti saranno responsabili del mancato pagamento delle imposte dovute in quei contratti preliminari conclusi tramite la loro attività e delle eventuali sanzioni per il mancato pagamento nei termini di legge. «E' un onere gravoso, che penalizza ulteriormente la professione», sottolinea Paolo Bellini, presidente di ANAMA. «Non possiamo essere responsabili dell'attività di soggetti terzi. Questi provvedimenti non faranno altro che aggiungere altri oneri e obblighi alla professione e avranno come conseguenza quella di portare i consumatori a fare da soli».

«Questo elemento (la responsabilità in solido ndr) ci sembra incostituzionale, noi non abbiamo potere di coercizione, non siamo dei funzionari di polizia che possiamo obbligare al pagamento chi lo elude», conferma Franco Arosio, presidente della FIAIP.

COMMERCIALISTI

«Occorre, innanzitutto, premettere che la legge Finanziaria, per sua natura, ha sempre un impatto sostanziale sulla categoria dei dottori commercialisti, in quanto introduce innovazioni normative in materia di entrate

attraverso interventi fiscali e modifiche della disciplina tributaria», sottolinea Antonio Tamborrino, presidente del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, convinto che «accanto alle disposizioni che direttamente coinvolgono i commercialisti in quanto lavoratori autonomi ovvero nella loro veste di intermediari fiscali, infatti, la legge Finanziaria contiene norme che modifica-

“ Bonus studi di settore. Responsabilità in solido? E' onerosa. Troppe modifiche fiscali. E la tassa sui fondi.... ”

no le regole di determinazione e accertamento dei redditi, le modalità di adempimento degli oneri tributari, le sanzioni previste in caso di violazioni delle disposizioni fiscali e gli strumenti per sottrarsi alle indebite richieste del fisco. Il commercialista, dunque, è tenuto a conoscere e applicare le nuove disposizioni e a scontrarsi sempre più spesso con difficoltà di natura interpretativa dovute, in particolar modo, a reiterate modifiche e all'abuso della decretazione d'urgenza».

CONSULENTI

Cesare Armellini, presidente della NAFOP, associazione di categoria, e fondatore di Consultique, network di consulenti finanziari indipendenti ritiene che «le misure contenute nella Finanziaria 2007 coinvolgono i consulenti indipendenti fee-only nella stessa misura delle altre categorie professionali, quali commercialisti, avvocati, consulenti del lavoro».

«In realtà - prosegue Armellini - l'attenzione dei nostri associati negli ultimi tempi si è concentrata sul recepimento della legge comunitaria 2006 che ha finalmente istituzionalizzato la figura professionale del fee-only financial planner, ovvero di quel professionista della pianificazione finanziaria remunerato a parcella.

Nel corso di tutto il 2007 saremo impegnati a illustrare e dettagliare le caratteristiche e le specificità della nostra attività che, spesso, è poco conosciuta anche dagli addetti ai lavori».

GESTORI

In attesa che vengano emanati i decreti delegati che definiranno le modalità di tassazione delle rendite, con riferimento alla tassazione dei redditi di natura finanziaria il governo ha espresso l'intenzione di unificare la tassazione ad un'aliquota superiore a quella attualmente prevista.

«Ancorché non auspicabile, riteniamo che tale aumento dovrebbe prevedere l'abolizione della tassazione per maturazione a carico dei fondi italiani, pena il rischio di aggravare ulteriormente la disparità di trattamento che oggi avvantaggia i fondi di diritto estero rispetto a quelli italiani», spiegano da Assogestioni aggiungendo che «i dati relativi alla raccolta in Italia dal 2000 a oggi, infatti, evidenziano che la raccolta netta positiva di 83 miliardi è il risultato di 129 miliardi di raccolta positiva sugli Oicvm venduti in Italia ma domiciliati all'estero e di 46 miliardi di deflusso dagli Oicvm italiani». Secondo l'Associazione presieduta da Guido Cammarano «l'applicazione del diverso regime fiscale comporta per i fondi italiani tre diversi ordini di svantaggi, quali la non possibilità di esporre rendimenti lordi, l'impossibilità di reinvestire l'intero ammontare dei rendimenti conseguiti e il dannoso e pericoloso accumulo dei risparmi d'imposta. Per eliminare questi svantaggi, in accordo con quanto riconosciuto dalla "Commissione di studio" nominata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, l'associazione delle case di gestione italiane ed estere operanti in Italia suggerisce di accompagnare tale aumento all'abolizione della tassazione per maturazione a carico dei fondi italiani tassando i redditi non più in capo ai fondi ma direttamente a carico dei partecipanti».

F. T. e M. P.

Un doppio binario: soluzioni per i consumi essenziali e per quelli superflui. Consulenza in chiave di portafoglio con un programma di verifiche.

miatore analizzandone i bisogni, definendone le strategie e supportandolo nella scelta del portafoglio di prodotti coerenti. Anche qui, dovrebbe pertanto predominare il tema della **coerenza**: "a ciascuno il suo".

A titolo di esempio, questo significa che non necessariamente la necessità di previdenza ha nelle soluzioni "forma pensionistica" la completa soddisfazione del bisogno.

Concretamente, è ormai condivisa la necessità di una **doppia pianificazione pensionistica**: una prima che si indirizza ai consumi "essenziali" al tempo della pensione e che quindi agisce su strumenti e prodotti con garanzie vitalizie e una seconda pianificazione volta a ottenere quella parte di consumi che servono per spese aperiodiche, imprevisti, novità, piaceri e trasmissione del patrimonio e che pertanto richiede soluzioni di investimento. La consulenza, dunque, è chiamata a ragionare di portafoglio e non di prodotto. Vi è, poi, il tema della comunicazione e della trasparenza. Uno dei più illustri studiosi di sociologia moderni, Zygmunt Bauman, scrive che "la tra-

sparenza manca quando un gruppo riesce a trasformare il proprio comportamento in un'incognita nelle equazioni che gli altri sviluppano per poter effettuare le proprie scelte".

Una consulenza partecipativa dovrebbe essere capace di rendere comprensibile il tema della scelta tra alternative e di rappresentare in maniera individuale l'impatto delle caratteristiche costruttive del piano previdenziale. La trasparenza non rituale consiste nel passare da una comunicazione per "caratteristiche" a una comunicazione per "comportamenti".

La differenza è sostanziale e può essere facilmente rappresentata facendo una analogia con la vendita di apparecchi televisivi. Se noi volessimo comprare un televisore e potessimo scegliere fra un negozio che ci mostra i vari libretti di istruzione e uno che ci consente di accendere i televisori e di giudicarli dalla qualità dell'immagine... quale sceglieremo?

Un primo forte passo verso la trasparenza e il servizio si ha effettuando una simulazione dei comportamenti attesi

dalle varie forme di previdenza (compreso il TFR). Questo implica di individualizzare le analisi relative alla propria previdenza pensionistica considerando simultaneamente l'effetto dei costi sui versamenti, della fase di accumulazione e dell'erogazione pensionistica. Il tutto, naturalmente, comprendendo l'analisi individuale dei benefici fiscali ottenibili.

Infine, come già accennato, la consulenza deve comprendere all'avvio del piano un **programma di verifiche ed assistenza** capace di adattare la pianificazione alle mutate dinamiche della vita del risparmiatore.

La quantità di eventi che possono mutare durante la pianificazione previdenziale, infatti, è tale da scoraggiare ogni tentativo di previsione o di *timing*.

Le sfide della consulenza previdenziale per l'anno 2007 ci sembra dunque consistano prevalentemente nel poter dimostrare che **l'individualizzazione e il servizio compensano i bassi costi della standardizzazione**. Questo, naturalmente, apre la riflessione su competenze, modelli e comunicazioni coerenti. ■

