



COSTRUIRE IL FUTURO

Scogliere il fondo pensione su misura tra aperti e chiusi. E il Fisco...

“ Il miglior modo per prevedere il futuro è costruirlo” recitava qualche anno fa John Schullery, *chief executive officer* di Apple Computer. Ed espressione più appropriata non potrebbe trovarsi per definire i **fondi pensione, protagonisti indiscussi del nostro immediato futuro.**

Per anni vera araba fenice, hanno rappresentato una delle novità più a lungo attese nel panorama finanziario e previdenziale italiano (al punto che qualcuno ne ha paragonato il travagliato avvento alla celebre opera di Samuel Beckett “Aspettando Godot”); sembrano ora arrivati finalmente al traguardo della partenza.

Cavallo di battaglia della delega previdenziale avuta dall'Esecutivo saranno oggetto di confronto con le parti sociali per essere opportunamente “restilizzati”. Le indiscrezioni trapelate vanno dai **ritocchi fiscali** (revisione attuale bonus di deducibilità, riduzione aliquota sostitutiva in fase di accumulazione) alla possibile **liberalizzazione fondi chiusi/fondi aperti.**

Ed ancora il **nodo del tfr**, risorsa finanziaria per la previdenza complementare ma anche fonte di autofinanziamento per le imprese: obbligatorietà/silenzio-assenso del trasferimento a fondo pensione, cartolarizzazione, ecc... tanti i progetti su cui discutere.

L'unica certezza assoluta è che i fondi pensione sono considerati all'unanimità (ferme restando le diverse sfumature riflesse delle differenti impostazioni ideologiche) come il minimo comune denominatore della previdenza del domani.

UNO, NESSUNO, CENTOMILA

La verità è che i fondi pensione interpretano “a tendere” più di un ruolo base nel sistema economico ma anche sociale italiano, ed oseremmo dire, considerando la planetarietà del fenomeno dell'**invecchiamento mondiale.** Basti citare a titolo esemplificativo le recenti proiezioni di **Commerzbank** che intravede

un **sistema pensionistico privato europeo che lieviterà dagli attuali 3.500 miliardi di Euro a ben 17.000 miliardi nel 2020.**

In Italia l'obiettivo prioritario è quello di alleggerire il deficit degli Enti previdenziali pubblici allentando (è auspicabile per rilanciare l'occupazione) la pressione contributiva (sulle modalità non c'è concordia). Leggendo oltre le righe va osservato come la previdenza complementare rappresenta l'opportunità anche di una evoluzione culturale che, partendo dal “diritto comunque”, approdi al “diritto responsabile”. Dal punto di vista sociale i

FATTORI DELLA PENSIONE PRIVATA

- ENTITA' CONTRIBUTI VERSATI
- DURATA PIANO PENSIONISTICO
- RENDIMENTO FINANZIARIO ANNUALMENTE REALIZZATO (LINEE DI INVESTIMENTO)
- COSTI DI GESTIONE DEL FONDO

fondi pensione possono temperare il potenziale **strappo generazionale** tra i lavoratori attivi (contribuenti) e quelli in quiescenza (pensionati percettori) che inesorabilmente si crea in un sistema come il nostro basato sul meccanismo finanziario della **ripartizione** (*pay as you go*). I fondi pensione, a regime, diventeranno poi (almeno lo si auspica) **veri e propri investitori istituzionali**. Quali gli effetti potenziali?

In primis un notevole afflusso di liquidità, con l'irrobustimento di un mercato azionario come il nostro in fin dei conti ancora sottile. Considerando poi l'ottica di lungo periodo degli investimenti e la prevedibile massa critica, va rimarcato il ruolo moderatore e stabilizzatore del mercato azionario, rispetto a possibili ondate speculative. Molto importante ancora il contributo che i fondi pensione possono dare al pas-

saggio da un capitalismo familiare ad una economia di *public companies* (azionariato diffuso). Ed ancora al possibile impulso propulsivo per una **moralizzazione del mercato**: si pensi all'effetto finanziario ma anche politico prodotto la scorsa primavera dalla decisione del Calpers (impiegati californiani), il più grande organismo previdenziale del mondo, di non investire sulla Borsa della Malesia ritenendo poco etico il governo di quel paese.

PROPULSIONE E CONTROLLO

Da non sottovalutare anche il possibile stimolo propulsivo e di controllo (tema delicatissimo in questo momento) che il sistema fondi pensione può esercitare sul

management delle aziende "partecipate" (il fondo pensione ha sempre diritto di voto). Benefico potrebbe essere l'effetto in termini di democrazia societaria e di tutela delle minoranze (quello che si definisce "parco buoi").

Allargando lo spettro di osservazione e sempre in tema di sviluppo i fondi pensione possono poi investire fino al 20% delle proprie risorse in **strumenti di venture capital** (fondi d'investimento chiusi), consentendo l'acquisizione di partecipazioni di minoranza strategiche in aziende ad alta potenzialità di crescita. *Last but not least* i fondi pensione, in particolare quelli "chiusi aziendali", saranno il perno delle moderne relazioni industriali (rapporti imprese/sindacati) e si

PREVIDENZA INTEGRATIVA: 10 REGOLE PER CERCARE LA QUALITÀ

La qualità delle proprie scelte pensionistiche integrative si renderà del tutto evidente solo al momento dell'entrata in pensione; quando, dunque, è tardi per porre rimedio a eventuali piani approssimativi.

Per questo motivo è **utile descrivere i principali errori da non commettere, o meglio le disattenzioni tipiche di un acquisto pensionistico**, che possono in qualche misura arrivare a comprometterne gli esiti. Gli indicatori che seguono hanno proprio il fine di aiutare nelle scelte di integrazione pensionistica, mettendo il risparmiatore al riparo dai più comuni errori di valutazione.

1. Privilegiare le offerte che descrivono chiaramente il rapporto tra strumento proposto e rischi: la scelta di uno strumento o di un portafoglio ha nel profilo rischio/rendimento e nelle garanzie sulla durata vi-

talizia della pensione integrativa i due aspetti principali da valutare. Le restanti caratteristiche sono secondarie.

2. Accertarsi di avere possibilità di scelta. Se un operatore ha in catalogo un solo prodotto o un solo tipo di prodotto (solo polizze, solo investimenti o solo fip) dovrà forzatamente cercare di adattare le scelte del risparmiatore al suo prodotto. E questo è l'opposto di ciò che richiede la creazione di un portafoglio pensionistico armonico.

3. Attenzione all'uniformità delle rappresentazioni. La pensione richiede spese e queste vanno confrontate con il potere di acquisto, non con generici numeri. Richiedete sempre stime e ipotesi in Euro attuali, depurate dell'inflazione.

4. Prestare attenzione agli strumenti a disposizione di chi vende: un viaggio della durata di diversi de-

cenni non può essere preparato e mantenuto partendo da qualche appunto a penna sul bordo di un anonimo foglio di carta; né, per converso, un'ipotesi finanziaria sviluppata oggi ha qualche possibilità di successo se non vi sono strumenti di controllo predisposti a verifiche quantomeno annuali. La pensione quindi richiede schede, percorsi, strumenti capaci di raccogliere le istanze dei risparmiatori e di accompagnarne la storia e i mutamenti.

5. La pensione si vende e si compra in base a ragionamenti, scelte e riflessioni. Pubblicità e brochure colorate sul prodotto raramente aggiungono elementi di comunicazione utili. Le assicurazioni non sono "pezzi" né oggetti. Se un altoparlante ha una qualità inferiore alle attese, le emozioni possono soffrire, ma l'udito no. Una pensione mal pianificata

“APERTI” IN LIEVE SALITA

Il numero degli iscritti dei **fondi pensione aperti**, secondo Assogestioni, ha raggiunto, a fine settembre 2002, le **319.080 unità** (311.521 nel secondo trimestre); mentre l'attivo netto si è attestato a **1.034,5 milioni di Euro**. Sebbene sia stata registrata una lieve flessione rispetto al trimestre precedente (1.037,5 milioni), l'attivo mostra una crescita del 45% se confrontato con i valori dello stesso periodo del 2001 (712,7 milioni). Tra gli istitutori le Sgr mantengono in primo posto sia per numero di iscritti (177.087 pari al 55,5%) sia in termini di attivo netto (610,4 milioni pari al 59%), seguono: assicurazioni (63.343 iscritti e 245,8 milioni di attivo), banche (60.825 iscritti e 123,4 milioni), Sim (17.825 iscritti e 54,9 milioni). **Nei flussi di raccolta cresce il peso dei contributi dei lavoratori dipendenti** (33,6%) anche se quelli dei lavoratori autonomi rimangono la maggioranza (52,3%). Sul totale degli investimenti il peso degli Oicr è del 33,3%.

inseriranno nel dibattito in corso sulla *share economy* con riferimento all'azionariato cosiddetto diffuso dei dipendenti.

LA PERCEZIONE

Partendo con un brevissimo cenno storico, di fondi pensione in Italia (in altri Paesi sono già una realtà ampiamente consolidata) si parla già negli anni Ottanta con il defunto Mario Schimberni e con Gianni de Michelis, ministro del Lavoro. La norma istitutiva è del '93, con il dl.124 varato dal governo Amato; ma passando per la riforma Dini nel '95, e dopo lunghi momenti di stallo, i fondi pensione hanno visto luce solo nel '98. Anche se, in realtà, esistevano strutture simili ai fondi pensione

per particolari categorie come i bancari e gli assicurativi già prima del '93, fattispecie nota come "Casse preesistenti".

Nonostante gli sforzi fino ad ora profusi non si è per il momento assistito ad un definitivo decollo: i fondi pensione vengono spesso e volentieri confusi con le polizze vita, o ancora assimilati nell'immaginario collettivo con i fondi comuni di investimento. **Le adesioni ai fondi pensione sono state fino ad ora abbastanza modeste nonostante l'ampliamento delle agevolazioni fiscali (dl.47/2000). Quello che emerge sempre più è la "non conoscenza" dello strumento.**

PREVIDENZA INTEGRATIVA

mina invece alla base la qualità economica della vita di un pensionato.

Privilegiare dunque le compagnie e gli operatori che investono in formazione, consapevolezza e spiegazioni.

6. Se la vendita pone un'enfasi eccessiva sul beneficio fiscale o su parole "gratuite" quali professionalità, consulenza e servizio, cominciate a sondare se sotto le etichette c'è sostanza e quali sono gli effettivi vantaggi dell'offerta che state analizzando rispetto ad altre che sicuramente avranno pari professionalità, consulenza, qualità, ecc.... Offrire una fip fino al massimo del vantaggio fiscale ottenibile è assai semplice. Scegliere l'adeguata linea di investimento, definire un orizzonte temporale di valutazione, stabilire un piano di controllo lo è assai meno. La rarità, in questo caso, premia.

7. I tempi lunghi, la varietà di strumenti e le analisi pensionistiche rendono indispensabile una qualche forma di tecnologia (di cui l'operatore dovrebbe disporre).

Le storielle sulla vendita emotiva e sull'umanità contrapposta al freddo calcolo sono fuori moda e se un operatore si appella solo al proprio intuito personale probabilmente è giunto il momento di guardarsi intorno e di aggiornare il proprio portafoglio di operatori.

La tecnologia, tuttavia, non serve né a elaborare torte colorate né a enfatizzare artificialmente i bisogni: serve a fare i calcoli. E in questo senso favorisce partecipazione e interattività.

8. Se si attribuisce alla personalizzazione un valore, è bene controllare l'effettiva capacità di adattamento dell'offerta alla propria specificità.

Scalini di premio, importi fissi, ecc... possono facilitare la vita ai sistemi gestionali di banche e compagnie, ma certo non danno alcun beneficio al sottoscrittore di un piano previdenziale.

9. E' del tutto superfluo da sottolineare, ma la completezza lo richiede: gli operatori professionali devo-

no rispettare accuratamente le normative e consegnare per ogni prodotto la documentazione di carattere normativo prevista.

Nella previdenza integrativa, in particolare, le ipotesi relative al prodotto devono essere conformi a quanto predisposto dall'Istituto di vigilanza. Questo rende incomprensibile la differenza tra una fip azionaria e una monetaria e pertanto il problema della comprensione del profilo rischio/rendimento deve essere affrontato in maniera del tutto distinta e separata da quello della rappresentazione del prodotto.

Come per le analisi dei bisogni rispetto alle soluzioni, un conto è ciò che si dovrebbe fare e un altro ciò che si può fare. Certo, la scelta del prodotto dovrebbe seguire e ricercare il maggior numero di affinità possibili rispetto alla soluzione teoricamente più coerente con se stessi.

10. Leggere, cercare di capire, domandare. La scatola delle soluzioni è meno opaca di quanto non si pensi e in

COSA E' CAMBIATO DAL GENNAIO 2001

PREVIDENZA PUBBLICA	PREVIDENZA COLLETTIVA	PREVIDENZA INDIVIDUALE
INPS	FONDI PENSIONE DI CATEGORIA (FONDI CHIUSI)	FONDI PENSIONE APERTI CONTRATTI ASSICURATIVI A CONTENUTO PREVIDENZIALE (PIANI DI PREVIDENZA INDIVIDUALE)
NATURA OBBLIGATORIA	NATURA VOLONTARIA	NATURA VOLONTARIA
MECCANISMO A RIPARTIZIONE	MECCANISMO A CAPITALIZZAZIONE	MECCANISMO A CAPITALIZZAZIONE

COME UTILIZZARLO

Vestiamo allora i panni dell'uomo qualunque: che vantaggio posso avere dall'aderire ad un fondo pensione? E' importante incasellare appropriatamente il tassello nel mosaico previdenziale più complessivo. L'architettura del sistema pensionistico si strutturava fino al 31 dicembre 2000 su tre pilastri, vale a dire: pre-

videnza pubblica, fondi pensione e polizze vita.

Dal 1 gennaio 2001 (vedi anche box Fisco e fondi pensione) si delinea invece una **differenziazione netta tra previdenza collettiva e previdenza individuale con una nuova architettura pensionistica** (vedi tabella sopra).

Va sottolineato come ciascuno dei pilastri in-

tegrativi assolva ad una diversa funzione di copertura del divario (gap) che si genera tra l'ultima retribuzione e la copertura pensionistica pubblica.

Fondi pensione chiusi e Fondi pensione aperti/ piani individuali di previdenza (Pip) sono allora strumenti complementari che soddisfano un bisogno integrato: quel-

lo di mantenere inalterato il tenore di vita, il tutto beneficiando durante il periodo di contribuzione di agevolazioni fiscali.

LE DIVERSE SOLUZIONI

Esaminiamo allora le possibilità oggettive: quali sono gli strumenti a disposizione?

segue a pagina 35 ►►

ogni caso è dovere professionale dell'operatore (non una cortesia) accertarsi di aver comunicato rischi, limitazioni e funzionamento della soluzione proposta. Fatevi lasciare in visione le condizioni contrattuali dei prodotti, leggetele, stimolate gli operatori a darvi chiarimenti e apprezzate ogni forma di rappresentazione scritta del lavoro svolto. Come ogni servizio, anche la previdenza richiederebbe un "libretto di istruzioni", tanto più opportuno data la durata di utilizzo del servizio previdenziale.

PENSIONE IDEALE E PENSIONE REALE

Con la scelta di un prodotto finanziario o assicurativo o, meglio ancora, di un portafoglio, si conclude la fase dell'offerta pensionistica integrativa. Se le soluzioni necessarie richiedono più soldi di quelli che vogliamo o possiamo destinare alla nostra pensione, prima di rattristarsi è bene negoziare con noi stessi.

In questi casi, prima di agire sugli importi, valutate con l'operatore strade

alternative e di minor impatto. Tra queste, considerate bene il tempo della pensione indicato (spesso troppo anticipato rispetto agli scenari più probabili) e la prudenza delle stime, e rammentate che per una volta il tempo è un buon alleato del risparmiatore in quanto consente gli aggiustamenti e le correzioni necessarie in corso d'opera.

Talvolta, purtroppo, i più preoccupati della distanza tra desideri e realtà sembrano gli operatori. E' come se pensassero che il risparmiatore è un animale irrazionale che, se non può risolvere un problema del tutto, non incomincia neanche ad affrontarlo. Da qui nasce quell'inspiegabile ritegno che accompagna la mimica facciale contratta della comunicazione: "purtroppo, con le somme a disposizione, capirà...". Stiamo, naturalmente, esagerando nella prosa. Il problema, tuttavia, è serio perché la ferma considerazione sull'irrazionalità dell'acquirente è immotivata da un lato e portatrice di conseguenze solo negative dall'altro.

Immotivata perché le possibilità economiche appartengono al risparmiato-

re e non si capisce perché un operatore debba farsene carico; negativa perché non porta a nulla. Come in ogni acquisto quotidiano, se il nostro sogno è difficile da raggiungere negoziamo con noi stessi e ridimensioniamo l'obiettivo senza piangerci addosso.

Ritorna l'immagine del rifornimento di benzina: se i soldi in tasca non consentono il pieno, faremo un po' di benzina ora e il resto quando ne avremo la possibilità. In particolare nella previdenza pensionistica, caratterizzata da viaggi così lunghi, non mancherà certo l'occasione di fermarsi durante la strada a fare il pieno. Il servizio di assistenza dell'operatore dovrà in ogni caso essere in grado di mostrare periodicamente il livello del serbatoio, che nel nostro viaggio finanziario-assicurativo definiamo "grado di completamento".

**di Gaetano Megale,
Flavio Miglioli
e Sergio Sorgi**

(tratto da "Kit di sopravvivenza del risparmiatore", ed. Il Sole 24Ore.)