

Senza fondi pensione il patto per la crescita è meno efficace

MA È NECESSARIO IL CONSOLIDAMENTO DEL SETTORE PER SVILUPPARE PIÙ INVESTIMENTI IL NODO IMPOSTE

La previdenza complementare lega il suo sviluppo alle riforme del sistema pensionistico italiano attuate a partire dagli anni '90: riducendo in modo significativo il tasso di sostituzione delle future pensioni, questi riordini hanno reso indispensabile l'introduzione di un secondo pilastro, che integri la pensione obbligatoria.

La previdenza complementare ha, quindi, per sua natura un obiettivo di lungo termine, che consente di prendere in considerazione opportunità d'investimento coerenti con l'orizzonte temporale e caratterizzate da profili di liquidità differenti da quelli usuali del mondo finanziario: non solo azioni e obbligazioni, ma anche strumenti meno liquidi, che offrano rendimenti più interessanti, in particolare nell'attuale contesto di tassi di interesse molto bassi. Esempi di questa tipologia di strumenti sono i fondi che investono in infrastrutture, in strumenti obbligazionari emessi da piccole e medie imprese, i fondi immobiliari oppure i fondi di private equity.

Questi strumenti sono già ampiamente utilizzati nei paesi in cui la previdenza complementare è più diffusa. In Australia e in Canada, ad esempio, la componente di patrimonio dei fondi pensione dedicata a investimenti non tradizionali (cioè fondi immobiliari, fondi infrastrutturali, fondi investiti in strumenti obbligazionari emessi da piccole e medie imprese o fondi di private equity), ha ormai raggiunto un peso importante, superiore al 20%. L'enfasi data a questi investimenti è dovuta sia al profilo rischio-rendimento interessante sia alla capacità di diversificazione rispetto agli asset classici, azioni e obbligazioni.

Questa tipologia di investimenti ha inoltre un'importante caratteristica, in quanto può dare un contributo significativo al finanziamento dell'economia reale di un paese, attivando un circolo virtuoso di crescita economica più elevata e migliori ritorni per i risparmiatori.

Anche in Italia negli ultimi mesi questo tema è stato molto dibattuto e il recente Dm 166 ha allentato i vincoli, consentendo l'investimento anche in altre tipologie di fondi alternativi (complessivamente definiti come Fia) mantenendo il limite massimo pari al 20% del fondo pensione.

Inoltre il governo, che vuole portare la tassazione dei rendimenti dei fondi pensione al 20%, ha però previsto, per gli investimenti a medio e lungo termine nell'economia reale, la possibilità di usufruire di un credito d'imposta pari al 9%.

I fondi pensione possono allora entrare in un nuovo patto per la crescita del nostro Paese, creando canali alternativi per il credito e sviluppando investimenti in infrastrutture? Possono veramente svolgere un ruolo significativo come investitori istituzionali nel rilancio del Paese?

Forse l'ostacolo principale a questo ulteriore sviluppo è rappresentato dalle dimensioni contenute e dalla limitata efficienza gestionale di molti fondi pensione, da cui consegue la preferenza per investimenti a breve termine e per la liquidità. Le autorità stanno da tempo spingendo verso un maggior consolidamento del settore, ma ancora troppo numerosi sono i fondi "piccoli". Dall'altra parte, la limitata diffusione della previdenza complementare, cui è iscritto solo un lavoratore su quattro, rappresenta un altro limite oggettivo.

Alla fine questo rimane il tema centrale e la condizione necessaria per lo sviluppo futuro: una maggior informazione per i lavoratori e una maggiore attenzione da parte delle autorità alla previdenza complementare.

Antonio Barbieri
*Responsabile Progetti Speciali
Arca Sgr*

