



# PREVIDENZA COMPLEMENTARE, UN SETTORE IN CERCA DI RILANCIO

di FABRIZIO AURILIA

---

IL PRESIDENTE DI ASSOPREVIDENZA, SERGIO CORBELLO, HA DEFINITO IL 2022 L'ANNUS HORRIBILIS DEI FONDI PENSIONE, I CUI RENDIMENTI SONO STATI SCAVALCATI DA QUELLO DEL TFR. MA COSA SI PREVEDE PER IL PROSSIMO ANNO? I GESTORI SONO INCERTI, MA PREVALE UN CAUTO OTTIMISMO



Certe volte i numeri ingannano. Soprattutto nella previdenza complementare. Nei primi nove mesi dell'anno, le posizioni aperte presso le forme pensionistiche complementari sono state registrate dalla **Covip** in 10,1 milioni, con una crescita di 410mila unità (+4,2%) rispetto alla fine del 2021. Ma a questo aumento non corrisponde uno sviluppo reale della previdenza complementare, quanto più a una dinamica contingente, anche perché se una posizione aperta non è alimentata con un flusso di capitale costante è come se non esistesse.

Alla crescita delle posizioni, fa notare Covip, hanno contribuito i fondi per i quali già da tempo sono state attivate le adesioni contrattuali, ossia quelle che iscrivono automaticamente i nuovi assunti di diversi settori per effetto del versamento di un contributo minimo a carico del datore di lavoro, ma anche il fondo rivolto al pubblico impiego, per il quale è stata attivata l'adesione attraverso il meccanismo di silenzio-assenso. Nelle forme pensionistiche definite "di mercato", sono state rilevate 71mila posizioni in più nei fondi aperti (+4,1%) e 38mila nei Pip nuovi (+1,1%).

## UNA LEGGE PER I FONDI SANITARI?

Dopo quello che il presidente di **Assoprevidenza**, **Sergio Corbello** ha definito "l'annus horribilis della previdenza complementare", il 2022, l'associazione, che ha svolto la sua assemblea a metà novembre, si attende ancora un periodo di relativa sofferenza per



**Sergio Corbello**, presidente di Assoprevidenza

tutto il comparto previdenziale, caratterizzato da uno scenario sui mercati molto difficile, anche se in lento miglioramento.

Assoprevidenza resta vigile anche sugli sviluppi normativi, cercando di favorirne alcuni rispetto ad altri: "possiamo immaginare, alle condizioni date – ha argomentato il presidente –, che nel prossimo biennio ci sarà un'iniziativa di legge in tema di assistenza sanitaria; perciò, anche nel mondo dei fondi assistenziali potrà esserci una regolamentazione". Mentre, ha continuato Corbello, "sarebbe un miracolo se fosse introdotta l'obbligatorietà della polizza Ltc".

Proprio sulla normativa si è concentrato l'intervento di **Tiziana Tafaro**, direttore generale di Assoprevidenza, che ha riferito gli sviluppi in chiave europea. "Siamo molto attenti – ha detto – alla revisione della direttiva *Iorp II*, rispetto a cui riteniamo poco sensata la richiesta di disclosure sulla tipologia di Esg preferiti dal cliente". Altra questione da monitorare è il *Dora*, cioè il regolamento, approvato lo scorso 10 novembre dal Parlamento Ue, volto a garantire la resilienza operativa digitale per il settore finanziario: banche, assicurazioni e operatori di criptovalute avranno due anni di tempo per adeguarsi. "Si tratta di un regolamento rigidissimo – ha sottolineato Tafaro – che non tiene conto della proporzionalità".

## EVITARE LO SHORT-TERMISMO

Insomma, il momento è complesso ma anche ricco di opportunità, come emerso dal seminario che ha coinvolto alcune delle Sgr aderenti ad Assoprevidenza. Segno della difficoltà dei fondi pensione è l'andamento del rendimento del Tfr, che al momento è più alto di quello degli strumenti pensionistici, a causa dell'inflazione e della volatilità dei mercati. In questo scenario, il paradosso è che nel momento in cui le imprese sono più disponibili a cedere il Tfr, i fondi sono meno appetibili per il lavoratore: una dinamica che, concordano gli analisti, andrà avanti almeno per tutto l'anno prossimo.

Tfr, quindi, come "benchmark di crisi della previdenza complementare", ha detto Corbello, in apertura del seminario. Ma se è vero che il Tfr batterà i fondi pensione nel 2022 e 2023, "nella prospettiva del medio e lungo periodo la previdenza complementare vincerà", ha assicurato **Danilo Verdecanna**, director business de-



**Tiziana Tafaro**, direttore generale di Assoprevidenza

velopment Emea di **Asset Management One**. “Bisogna evitare – ha aggiunto – lo *short-termismo*, informare bene e alzare il livello dell’educazione finanziaria”. Secondo Verdecanna, guardando al futuro, si può essere ottimisti, “segno che le politiche delle banche centrali, seppur molto rigide, stanno funzionando”.

## UN AMBIENTE PIÙ FAVOREVOLE AI BOND

Un po’ meno ottimista è sembrato **Alberto Salato**, head of southern Europe di **Neuberger Berman**: “non ci aspettavamo l’inflazione così forte e un cambio di politica monetaria così immediato e generalizzato tra le banche centrali”, ha detto. “Da qui alla fine dell’anno – ha sottolineato – vivremo ancora sulle montagne russe, anche se nelle ultime settimane sembra si vada verso una normalizzazione, seppur in un contesto difficile”. Le aspettative sull’inflazione americana sono più positive rispetto a quelle in Europa, ma “la speranza è che sia la dinamica inflattiva, sia le tensioni geopolitiche, si attenuino”.

La prospettiva è comunque che il prossimo anno l’ambiente sarà più favorevole per l’obbligazionario, che ridiventerà una classe d’attivo interessante: “e poi ci sono gli investimenti alternativi – ha chiosato Salato – che stanno crescendo tanto e mostrando una grande resilienza”.

**Michele Boccia**, head of italian institutional di **Eurizon Capital**, è sulla stessa linea, con l’incognita aperta sulle prospettive di crescita: “dobbiamo ancora capire – ha spiegato – se ci sarà solo un rallentamento economico globale o se stiamo andando incontro a una profonda recessione”.

## L’INIZIATIVA SUGLI ESG

**A**ssoprevidenza ha in cantiere tanti progetti per il 2023, ma forse l’iniziativa più importante riguarda i principi Esg. Nello specifico, durante l’assemblea dell’associazione, il presidente Sergio Corbello ha annunciato l’avvio di un progetto che coinvolge i partner di Assoprevidenza ma non solo.

Il presidente si è chiesto quale soggetto possa essere garante ed esprimere una stima affidabile sui principi Esg, sulla cui valutazione non c’è condivisione. “Noi pensiamo possa essere la banca depositaria, che dà valore e peso agli investimenti dei fondi pensione”, ha precisato. Nelle intenzioni dell’associazione, da febbraio prossimo saranno organizzati seminari operativi con altri soggetti (per esempio fondi negoziali interessati): “vorremmo dare un ruolo di controllore a soggetti che non ce l’hanno ancora, e quindi si sta valutando come costruire una forma di questo tipo, per arrivare a una certificazione dei fattori Esg negli investimenti pensionistici”, ha spiegato Corbello.

## RIPROGRAMMARE LA GLOBALIZZAZIONE

Tornando al discorso sugli investimenti alternativi, l’asset class più interessante per i fondi pensione resta quella delle infrastrutture, secondo **Giovanni Legnani**, client solutions group manager di **Macquarie Asset Management**. L’investimento in infrastrutture è decorrelato dall’andamento dei mercati a breve termine, grazie a un’ottica temporale particolarmente lunga. “La resilienza è una caratteristica strutturale delle infrastrutture – ha ricordato Legnani – e questo ci permette di cavalcare non solo il trend dell’investimento alternativo ma anche di abbattere la volatilità, concentrandoci sui progetti in tempi di brevi recessioni”.

Ci sono quindi grandi possibilità per il mondo dei fondi pensione, giacché da qui al 2050 “serviranno 95 trilioni di dollari per mantenere le infrastrutture globali”, ha fatto notare Legnani.

I relatori hanno concordato sul fatto che, allargando il campo, è in atto una riprogrammazione della globalizzazione, unita a un tema demografico. Le capacità di analisi dei gestori sono sempre più importanti per prendere le decisioni migliori, e nei prossimi mesi ci saranno grandi opportunità anche a livello locale, con la rilocalizzazione di tante aziende che faranno ritorno a casa.