



Senato della Repubblica



Camera dei deputati

Giunte e Commissioni

XVIII LEGISLATURA

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 29

**COMMISSIONE PARLAMENTARE DI CONTROLLO
SULL'ATTIVITÀ DEGLI ENTI GESTORI DI FORME
OBBLIGATORIE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA
SOCIALE**

INDAGINE CONOSCITIVA SULLA FUNZIONALITÀ DEL
SISTEMA PREVIDENZIALE OBBLIGATORIO E COMPLEMEN-
TARE, NONCHÉ DEL SETTORE ASSISTENZIALE, CON
PARTICOLARE RIFERIMENTO ALL'EFFICIENZA DEL
SERVIZIO, ALLE PRESTAZIONI FORNITE E ALL'EQUILIBRIO
DELLE GESTIONI

37^a seduta: martedì 9 novembre 2021

Presidenza del presidente NANNICINI

I N D I C E**Sulla pubblicità dei lavori**

PRESIDENTE:

- NANNICINI (PD), senatore Pag. 3

**Audizione del Presidente della Società per lo sviluppo
del mercato dei fondi pensione (Mefop)**

PRESIDENTE:

- NANNICINI (PD), senatore Pag. 3, 11, 12
e passim

TONDO (Misto-NCI-USEI-R-AC), deputato 11

MARÉ, Presidente del Mefop Pag. 4, 13

Segle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: Forza Italia Berlusconi Presidente-UDC: FIBP-UDC; Fratelli d'Italia: FdI; Italia Viva-P.S.I.: IV-PSI; Lega-Salvini Premier-Partito Sardo d'Azione: L-SP-PSd'Az; Movimento 5 Stelle: M5S; Partito Democratico: PD; Per le Autonomie (SVP-PATT, UV): Aut (SVP-PATT, UV); Misto: Misto; Misto-IDEA e CAMBIAMO: Misto-IeC; Misto-Italexit-Partito Valore Umano: Misto-I-PVU; Misto-Italia dei Valori: Misto-IdV; Misto-l'Alternativa c'è-Lista del Popolo per la Costituzione: Misto-l'A.c'è-LPC; Misto-Liberi e Uguali-Ecosolidali: Misto-LeU-Eco; Misto-Movimento associativo italiani all'estero: Misto-MAIE; Misto-+Europa - Azione: Misto-+Eu-Az; Misto-Potere al Popolo: Misto-PaP.

Segle dei Gruppi parlamentari della Camera dei deputati: Movimento 5 Stelle: M5S; Lega - Salvini Premier: LEGA; Partito Democratico: PD; Forza Italia - Berlusconi Presidente: FI; Fratelli d'Italia: FDI; Italia Viva: IV; Coraggio Italia: CI; Liberi E Uguali: LEU; Misto-MAIE-PSI-FacciamoEco: M-MAIE-PSI-FE; Misto-Noi Con l'Italia-USEI-Rinascimento-ADC: M-NCI-USEI-R-AC; Misto: Misto; Misto-L'Alternativa C'È: Misto-L'A.C'È; Misto-Centro Democratico: Misto-CD; Misto-Minoranze Linguistiche: Misto-MIN. LING.; Misto-Azione-+Europa-Radicali Italiani: Misto-A-+E-RI.

Interviene il presidente della Società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione (Mefop), dottor Mauro Maré.

I lavori hanno inizio alle ore 14,35.

(Si approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori

PRESIDENTE. Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento del Senato, è stata richiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo, con contestuale registrazione audio, e che la Presidenza del Senato ha fatto preventivamente conoscere il proprio assenso. I lavori della Commissione, che saranno oggetto di registrazione, potranno essere quindi seguiti dall'esterno sulla *web TV* della Camera e su quella del Senato.

Avverto che dell'audizione odierna verranno redatti e pubblicati il Resoconto sommario e il Resoconto stenografico. Se non vi sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Indagine conoscitiva sulla funzionalità del sistema previdenziale obbligatorio e complementare, nonché del settore assistenziale, con particolare riferimento all'efficienza del servizio, alle prestazioni fornite e all'equilibrio delle gestioni: audizione del Presidente della Società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione (Mefop)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulla funzionalità del sistema previdenziale obbligatorio e complementare, nonché del settore assistenziale, con particolare riferimento all'efficienza del servizio, alle prestazioni fornite e all'equilibrio delle gestioni, sospesa nella seduta del 28 ottobre scorso.

È oggi in programma l'audizione del dottor Mauro Maré, presidente della Società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione (Mefop), che ringrazio per la sua disponibilità a partecipare ai lavori della Commissione. Il presidente Maré è chiamato in questa sede a fornire il suo contributo sul tema della funzionalità del sistema previdenziale obbligatorio e complementare, nonché del settore assistenziale, con particolare riferimento all'efficienza del servizio, alle prestazioni fornite e all'equilibrio delle gestioni, come da mandato della nostra Commissione.

Passando più nello specifico ai temi concordati con il professor Maré, chiederemo al Presidente di fornirci un'analisi del modello di imposizione sugli entri previdenziali, evidenziando eventuali criticità e prospettive di

riforma, anche alla luce della presentazione da parte del Governo di un disegno di legge delega per la revisione del sistema fiscale.

Do la parola al presidente Marè per la sua relazione.

MARÈ. Presidente Nannicini, vice presidente Manzo, ringrazio voi e tutti i senatori e deputati presenti.

Ho preparato un po' di *slide*, ma non vi spaventate: in realtà sono molti dati, ma cercherò di essere rapido. Sono Mauro Marè, presidente di Mefop, professore ordinario di Scienza delle finanze e direttore dell'Osservatorio sul *welfare* dell'università «LUISS», sia sul primo che sul secondo pilastro. Prima di passare al tema della tassazione che, insegnando Scienza delle finanze, è tra le mie materie di insegnamento (non solo la tassazione di fondi e Casse, ma purtroppo anche di altri ambiti), vorrei affrontare molto rapidamente altri due temi, secondo me importanti. Quante sono le risorse delle Casse di previdenza e dei fondi pensione? Vi è poi la questione degli investimenti, perché nel 2011 – come ricorderete – venne emanato un decreto sulla regolamentazione degli investimenti dei fondi pensione, mentre dal 2014 le Casse di previdenza aspettano un decreto che vincoli o regolamenti gli investimenti. Questo decreto è nei cassetti dei Ministeri e per diverse ragioni – che non sta a me sicuramente commentare – non è stato ancora emanato.

Se osservate la *slide* n.2, in essa è rappresentata la situazione di Casse di previdenza e sono evidenziate quelle del 2020: come vedete, le Casse di previdenza ripartiscono il loro patrimonio, che in realtà non è tutto quello, ma è di più. Tuttavia, la parte delle attività è ripartita fra titoli di capitale, fondi chiusi, immobili e via dicendo. Per quanto riguarda gli investimenti domestici e non domestici (perché l'argomento importante è qual è il contributo di questi investitori istituzionali, Casse di previdenza e fondi, all'economia italiana, cioè quante di queste risorse affluisce all'economia italiana), quello che si nota purtroppo è che sono pochi per le Casse e pochissimi per i fondi pensione; questo per diverse ragioni. Prima di passare alla tassazione affronterò rapidamente questo argomento.

Quindi, per quanto riguarda le Casse di previdenza, come vedete, il totale degli investimenti domestici è pari a soli 34 miliardi; poi ci sono i non domestici che sono pari a 48 miliardi e il totale fa circa 100 miliardi. I titoli di capitale sono solo il 4,4 per cento: cioè va all'economia italiana – qualcosa va anche tramite l'OICR – solo il 4,4 per cento.

In una *slide* successiva è rappresentata l'evoluzione storica degli investimenti; come vedete, ho cerchiato in rosso i titoli di capitale: dal 2016 al 2020 non si sono discostati di molto, ma sono rimasti lì, intorno al 4 per cento. Quindi, solo più o meno il 4 per cento dei 100 miliardi delle Casse di previdenza va all'economia italiana.

Per quanto riguarda la situazione dei fondi pensione, tutti i fondi pensione hanno un patrimonio superiore a 160 miliardi; possiamo vedere anche quelli negoziali, ma viene fuori sempre – l'ho evidenziato nella *slide* – che il totale investimenti domestici è di 38 miliardi e solo lo 0,9 per cento, 1,4 miliardi, va in titoli di capitale domestici, cioè in aziende, im-

prese quotate e altre cose italiane. Nella *slide* successiva è rappresentata l'evoluzione storica dei fondi pensione: la parte domestica sostanzialmente resta intorno all'1 per cento.

Questa è la differenza tra Casse di previdenza e fondi pensione, rispettivamente al 4,4 e allo 0,9 per cento. Perché ho voluto premettere questo aspetto interessante prima di passare all'argomento della tassazione? Perché all'estero vi è il cosiddetto *bias* azionario, cioè la distorsione in termini economici, come il presidente Nannicini sa bene, il che vuol dire che la preferenza per il mercato domestico azionario, anche se è diminuita negli ultimi vent'anni, è ancora al 30-40-50 per cento. I fondi pensione e l'equivalente di Casse di previdenza negli altri Paesi, Stati Uniti e OCSE, destinano al loro Paese circa la metà o un po' meno del loro patrimonio; noi stiamo fra l'1 e il 4 per cento. Quindi, quello che si dice l'afflusso degli investitori previdenziali all'economia italiana, per una serie di ragioni che adesso molto rapidamente toccherò, non è così elevato, anzi è molto piccolo ed è un problema, perché è evidente che quando ci poniamo un problema di afflusso di risorse degli investitori previdenziali, fondi e Casse, all'economia italiana, purtroppo questo è molto limitato.

Perché non hanno investito? Sicuramente per lo spessore dei mercati finanziari, perché i mercati finanziari italiani sono quello che sono rispetto agli altri Paesi OCSE, c'è poco da fare. Il mercato italiano, nei gestori di fondi delle grandi compagnie, nei cosiddetti *benchmark* globali – e non solo – pesa molto poco: il peso dell'Italia è all'1-2 per cento. Se prendo ad esempio BlackRock, oppure JP Morgan o una grande banca, purtroppo il peso dell'Italia è molto piccolo. Questa è una delle ragioni per cui non hanno investito.

Ma la vera ragione, oltre alle due importanti di cui ho detto, è legata alla domanda e offerta di risorse: con ciò intendo la domanda di risorse da parte delle imprese e da parte dell'economia italiana. Perché è stata modesta la domanda di risorse? Lo è stata per ragioni storico-culturali, per la dimensione molto piccola delle imprese e per la loro natura familiare. Voi sapete che le imprese italiane hanno prevalentemente natura familiare e questo lo si dimostra in diversi lavori e ricerche fatti da alcuni economisti; due sono qui e sono il presidente Nannicini e il sottoscritto. I *family ties* in Italia hanno un peso molto forte nelle scelte di quotarsi o non quotarsi e aprire le aziende a soggetti stranieri; quindi le aziende non si quotano e poi c'è un problema di realizzabilità dei progetti. Sarebbe troppo lungo l'argomento e mi fermo qui, ma se volete, posso inviarvi un testo integrativo a chiarimento di tale aspetto.

Come abbiamo detto, vi sono problemi di domanda e problemi di offerta delle risorse. Perché non hanno investito fondi pensione e Casse? Sicuramente per un pregiudizio iniziale: non volevano investire nell'economia italiana, sicuramente per una capacità di gestione finanziaria all'inizio molto modesta e limitata. I fondi pensione nascono, con tutto rispetto, dalle parti sociali; i rappresentanti nei consigli di amministrazione erano sindacalisti, oppure persone che non avevano una conoscenza adeguata

della complicata gestione finanziaria (a *benchmark*, a rendimento, eccetera). Ci sono stati all'inizio problemi di *governance* finanziaria degli investitori (requisiti, professionalità, compensi); se un componente di un Consiglio d'amministrazione di un fondo o una Cassa prende 2.000 euro, è ovvio che non si impegnerà a gestire, a controllare o a investire in prodotti molto complicati, ma investirà in prodotti molto semplici, cioè in titoli di Stato o altro. Quindi, molti progetti non erano realizzabili e questo è un problema fondamentale che ci porta alla questione della tassazione.

Mi permetto di suggerire cosa fare. Questo è un suggerimento non a nome di Mefop, né dell'Università, ma mio personale: credo che il modo per invitare fondi e Casse a investire nell'economia italiana sia quello di prevedere un veicolo *ad hoc*, cioè istituire un fondo di investimento generale e complessivo, o magari separatamente un fondo collettivo per i fondi pensione e un fondo per le Casse, in modo che anche fondi o Casse di piccole dimensioni possano beneficiare dell'economia di scala di un grande veicolo. Questo veicolo lo dovrebbero realizzare le SGR o le banche, quelle che sono in grado di farlo. Tra fondi e Casse si discute di questo e c'è il tema delle garanzie, perché vorrebbero delle garanzie pubbliche. Io personalmente non ho molta simpatia per le garanzie pubbliche, perché quando si mettono le garanzie pubbliche poi il *moral hazard* e gli incentivi perversi vengono prodotti. Quindi bisogna procedere con attenzione.

C'è un tema che non salterò ed è quello della regolamentazione degli investimenti delle casse. Il decreto ministeriale n. 166 del 2014 prevede tutta una serie di norme sulla regolamentazione dei fondi pensione. Il 14 novembre del 2014 il Ministero dell'economia e finanze ha lanciato una consultazione pubblica; ci sono state diverse posizioni, ma da allora non si è arrivati a conclusione, cioè le Casse non hanno una norma, qualunque essa sia, di regolamentazione, vincolo o liberalizzazione – non sta certo a me decidere – sugli investimenti. Naturalmente, le Casse di previdenza vogliono una forte libertà nella manovra, il che è giusto, però il tema in questo caso è che noi abbiamo regolamentato i fondi pensione, che sono il secondo pilastro volontario, in modo pure abbastanza robusto, e di fatto non abbiamo regolamentato le Casse, che sono il primo pilastro obbligatorio. Chiaramente i tempi sono cambiati dal 2014, ma qui c'è un problema di cosa fare. L'ADEPP (Associazione degli enti previdenziali privati), che conoscete bene, propone un'autoregolamentazione, cioè un manuale di regolamentazione degli investimenti, che recepisce sostanzialmente molti dei principi scritti nella consultazione del MEF del 2014. Si potrebbe pensare quindi a un'adozione su base volontaria del famoso documento sulla politica degli investimenti che ogni Cassa deve avere.

Vengo ora a quello che mi avete chiesto, cioè al tema della tassazione. Cerco di rendere la questione il meno accademica possibile e più operativa, ma vi assicuro che le cose sono complicate. Nella mia materia, Scienza delle finanze, ma non solo, ci sono due approcci per tassare i soggetti privati, cioè gli individui, ma anche soggetti come i fondi pensioni e

le Casse. Il primo approccio è il *comprehensive income tax*, cioè il reddito come entrata: tutti i redditi devono essere sottoposti a tassazione, indipendentemente dall'uso. C'è poi un altro approccio, che deriva anche da Luigi Einaudi, cioè quello del reddito come spesa: va tassato solo il reddito che è consumato, perché non si tassa il risparmio. Il risparmio si esenta, in forma totale o parziale (questo ovviamente, nella storia della tassazione dei Paesi, ha avuto diverse declinazioni), ma l'idea è quella di esentare i risparmi e di tassare solo la spesa, perché chi risparmia ha effetti positivi sugli incentivi e sugli investimenti e tassare il risparmio (sono trecento anni che nella mia materia si discute di questo) porterebbe a una doppia tassazione dell'imposta: la tassa quando c'è il reddito e la tassa anche dopo. Mi fermo qui altrimenti entriamo in una diatriba che va avanti da trecento anni e sinceramente ha stancato me, posso immaginare voi. Però c'è questa idea dell'imposta sulla spesa.

Perché questo è importante? Al di là della questione dottrinale di esentare il risparmio e dei diversi effetti dell'imposta sulla spesa, cioè che l'imposta sulla spesa darebbe una neutralità fiscale tra consumo presente e consumo futuro, perché esentando il risparmio di fatto non si discrimina tra il consumo presente e futuro, l'altro aspetto importante è che i due sistemi, il reddito come entrata (tutti i redditi son tassati), oppure il reddito come spesa, hanno effetti diversi sull'efficienza e sull'equità. Per esempio, il reddito come spesa potrebbe avere effetti regressivi, oppure potrebbe avere effetti sulla *generational accounting*. Se io esento i risparmi di chi si iscrive ai fondi pensione e si iscrivono solo alcune categorie, quelle cosiddette «forti» (lavoratori dipendenti, persone con più di quarant'anni), è ovvio che sto attuando una misura a vantaggio dei più vecchi, più protetti e più forti (quelli che hanno un lavoro) e a svantaggio dei giovani, che non hanno un lavoro e hanno minore possibilità di risparmio.

Questo è un punto molto importante, perché è evidente che se noi creiamo intermediari previdenziali, Casse e fondi, che tutelano chi ha un lavoro, chi ha più di quarant'anni, e lasciamo invece scoperti i giovani, chi non ha lavoro o chi ha lavori saltuari e irregolari con un reddito limitato, questo creerà una serie di aspetti distributivi e regressivi sul mercato del lavoro, ma anche poi sull'afflusso di risorse all'economia. Questo tema dell'equità generazionale è importante nella scelta dei due sistemi. Nella mia materia però è ormai luogo comune sostenere che tassare la spesa ed esentare il risparmio sia superiore in termini di efficienza. Più o meno tutti sostengono ormai che sia preferibile andare nella seconda modalità, cioè il reddito come spesa.

Per venire alla parte operativa, ci sono tre possibili forme di tassazione del risparmio previdenziale e ciò vale sia per le Casse che per i fondi pensione. Ci sono tre momenti che si possono tassare: il primo è quando datori di lavoro e/o lavoratori contribuiscono ai fondi e/o Casse. Ad esempio, io sono iscritto a un fondo aperto, perché purtroppo, essendo un professore, non posso iscrivermi a Perseo Sirio, perché non siamo contrattualizzati e non possiamo aderire a un fondo di pensione negoziale, ma

solo a un fondo aperto o a un PIP (Piano individuale pensionistico). Quindi, quando contribuisco a fondo e Casse, metto i contributi (ad esempio 1.000 euro l'anno), che posso tassare o non tassare; poi, quando maturano i guadagni del fondo o della Cassa, i cosiddetti rendimenti, che posso tassare o non tassare e infine quando pago le prestazioni, che posso tassare o non tassare.

Viene fuori ormai – ed è *standard* per chi si occupa di questa materia – la matrice indicata nel grafico inserito nella *slide* n. 10 (non vi spaventate), che è la matrice delle possibilità, che sono otto: come indicato nella prima colonna, possiamo avere tutto esente (non tassiamo niente); all'altro estremo, l'ultima colonna, abbiamo invece tutto tassato. Quasi nessuno utilizza i due estremi, ma tutto è in mezzo, in particolar modo la seconda e terza modalità, quella che si chiama imposta sulla spesa, *expenditure tax*, di cui vi ho appena detto: è un'esenzione del risparmio. Guardate la seconda colonna: si esentano i contributi (quando verso i contributi al fondo pensione o alla cassa non li tasso, cioè permetto la deduzione dalla dichiarazione dei redditi); si esentano i rendimenti del fondo o della cassa e si tassano solo le prestazioni. Problema: come tasso le prestazioni? In modo agevolato o al marginale, secondo le attuali aliquote al 23, 27, 38, 41 e 43 per cento? Questo è un altro dibattito. Nella sesta e settima colonna, in rosso, è indicata la *comprehensive income tax*, cioè l'imposta con cui tasso tutti i redditi: come vedete «ETT» o «TTE», laddove per «E» intendiamo esente e per «T» tassato.

Cosa ci dice questa storia? I due modi indicati nelle colonne 2 e 3 (l'imposta sulla spesa) sono equivalenti: in una esento tutto e tasso alla fine, nell'altro faccio una sorta di anticipo dell'imposta. Senza che entro nello specifico, vi prego di credermi, poi vi faccio un esempio numerico che vi ho portato apposta per convincervi che sia così. Allo stesso modo, le colonne 6 e 7, con la *comprehensive income tax*, sono equivalenti tra di loro, ma non sono per nulla equivalenti alla seconda e terza colonna. La seconda e terza colonna sono equivalenti tra di loro, perché è l'imposta sulla spesa, mentre la sesta e la settima sono equivalenti, perché è l'imposta sui redditi comprensivi.

Che succede in Italia? In Italia i contributi dei fondi pensione sono deducibili. Che vuol dire? Io pago 3.000 euro, li deduco dal reddito; quindi nei miei 3.000 euro io guadagno l'aliquota marginale del 43 per cento; non è una detrazione d'imposta, ma sto deducendo, quindi guadagno l'aliquota marginale. Poi, i fondi pensione sono tassati in modo agevolato, sul maturato, al 20 per cento e hanno una tassazione agevolata delle prestazioni, perché, anziché essere tassati al marginale, i fondi pensione hanno questo forte incentivo, ossia che dopo il quindicesimo anno, per ogni anno che passa, l'aliquota si riduce dello 0,30 e si passa dal 15 fino al 9 per cento. Un iscritto a Cometa (fondo dei metalmeccanici) o a Fonchim (fondo dei chimici) ha sostanzialmente una *maturity* di 25 anni, quindi paga il 9 per cento. Perché lo dico? Perché si sta parlando nella delega fiscale di andare, con la *dual income tax*, al marginale: ciò vorrebbe dire per un iscritto al fondo pensione passare dal 9 per cento sulle

prestazioni al 38, 41 o al 27 per cento, con un salto di aliquota che va dai 20 agli oltre 30 punti. Insomma, non è poco e occorre che si sappia; ovviamente sta a voi deciderlo, sta al Parlamento, Senato e Camera, però è bene che siano chiare le implicazioni.

Le Casse di previdenza invece hanno, come i fondi pensione, la deducibilità dei contributi, cioè vengono dedotti dal reddito. Attenzione: i rendimenti finanziari delle casse sono tassati al 26 per cento, mentre i fondi sono tassati al 20 per cento, ma sul maturato. Che vuol dire? Il fondo pensione viene tassato solamente sul rendimento che viene maturato ogni anno, ma non ha venduto, è solo maturato, mentre le Casse sono tassate sul realizzato, sul gestito; cioè le Casse pagano solo su quello che veramente movimentano e vendono. Siccome c'è differenza tra i due, si è dimostrato anni fa che una possibile uguaglianza è tra il 20 per cento sul maturato e il 26 per cento sul gestito: questo ha creato molte discussioni.

Infine, la differenza profonda è questa: le prestazioni delle Casse di previdenza sono tassate con aliquota marginale, a differenza dei fondi pensione per cui la tassazione va dal 15 al 9 per cento. Vi faccio un esempio numerico, su cui perdo solo un attimo, per farvi capire l'equivalenza tra i diversi regimi; è un esempio che ho ripreso dalla letteratura, ma l'ho sistemato per voi. Come potete osservare nella *slide* sui sistemi di tassazione dei fondi pensione, uno il primo anno mette 100 euro, poi i rendimenti sono tassati al 25 per cento e matura un 10 per cento annuo. Se si fa qualche moltiplicazione e sottrazione viene fuori che – come vi ho detto – il calcolo della pensione netta nella prima e nella seconda colonna è equivalente, così come nella terza e quarta colonna.

In conclusione, i primi due sistemi sono equivalenti: EET è eguale a TEE, cioè l'imposta sulla spesa, mentre TTE e ETT è l'imposta *comprehensive*. Penso che ormai sia dimostrato in letteratura che la formula migliore sia EET. Quindi, per fondi e Casse personalmente penso che sia arrivato il momento di eliminare quella tassazione del 20 o del 26 per cento ed esentare completamente i rendimenti. Questo darebbe un effetto notevole di stimolo sui rendimenti, magari accompagnando questo provvedimento (poi vi dico anche qualche stima che ho fatto sul gettito) per fare investire fondi e Casse nell'economia italiana. Si potrebbe prevedere un'aliquota dedicata o addirittura a zero se fondi e Casse – bisogna vedere per questo se passa la normativa comunitaria – destinano queste risorse all'economia italiana. Abbiamo visto che in realtà ne destinano molte poche.

Nella delega fiscale che è stata approvata, in modo molto chiaro, è inserita una chiara opzione per la modalità della *dual income tax*, cioè tassare con l'aliquota proporzionale i redditi da capitale e con l'aliquota marginale gli altri redditi. Quindi, secondo la delega fiscale l'idea è proprio di avere EET. Nella delega c'è scritto in modo chiaro che si vorrebbe andare verso EET. Quanto costa questo? Nella *slide* n. 12 ho inserito delle stime: sono stime mie, che non implicano né il Dipartimento delle finanze, né altri. È una stima sul reddito di una busta, data al gettito attuale: non è

lontana dal vero, ma la devo rileggere perché l'ho fatta rapidamente. Per le Casse, calcolando 5 milioni per un punto d'aliquota, se passassero dal 26 al 20 per cento, questo costerebbe 30 milioni: quindi, se passassero dal 20 a zero parliamo di 150 milioni: non somme mostruose. Nel caso dei fondi pensione il costo sarebbe più elevato, perché i fondi pensione sono tassati al maturato, non al realizzato, e dai dati di bilancio dell'anno scorso veniva un gettito di circa un miliardo sui rendimenti. Anche a me questo ha fatto fare un salto dalla sedia: un miliardo è tanto. Per i fondi pensione andare da ETT a EET, cioè esentare i rendimenti, non dico che costi un miliardo, per quello che mi è possibile stimare, ma costa sicuramente più dei 130 milioni delle casse. Per le Casse invece – su questo sarei abbastanza tranquillo e l'ho verificato anche col Dipartimento delle finanze – un'esenzione dalla tassazione dei rendimenti costerebbe dai 130 ai 150 milioni di euro. Potete chiedere ovviamente conferma a Fabrizia Lapecorella; loro hanno i dati e lo possono fare.

In conclusione, penso che la tassazione sui rendimenti e le Casse vada almeno ridotta al 20 per cento, in modo che si adotti questo modello: o EET spurio o addirittura EET completo. Sapete infatti che dal prossimo anno (già ci sono trenta iscritti), dal 22 marzo 2022, la legge comunitaria ha recepito la normativa sui PEPP (Prodotto pensionistico individuale paneuropeo) e arriveranno questi PEPP in Italia con le normative di casa (olandesi, tedesche o francesi), cioè una regolamentazione molto meno rigida della Covip (Commissione di vigilanza sui fondi pensione), la nostra Autorità di regolamentazione, e con il loro sistema di tassazione. Il sistema di tassazione prevalente è EET. Quindi, noi rischiamo di trovarci a competere con soggetti che verranno in Italia, cercheranno di avere iscritti ai fondi pensione, in parte anche quelli delle Casse, che hanno un obbligo per l'ordine ad aderire, ma potrebbero destinare una parte di risparmio ai PEPP e i PEPP hanno EET. Ci troviamo quindi anche un problema di concorrenza fiscale.

Nella delega fiscale si dice in modo netto che bisogna passare a EET, cioè ammettere la deducibilità dei contributi al fondo pensione o alla Cassa, esentare i rendimenti, ma tassare a marginale – questo è scritto in modo molto chiaro – le prestazioni. Ora, tassare a marginale le prestazioni, non per le Casse, perché già è così, ma per i fondi pensione (lo so perché mi occupo di questo ormai da più di quindici anni), implicherebbe una fuga dai fondi pensione, perché significherebbe che una persona che attualmente ha una tassazione fra il 15 e il 9 per cento passerebbe al 27 o al 38 per cento. Il mio timore è che le persone chiederebbero delle anticipazioni, non si iscriverebbero più ai fondi pensione e i giovani non si iscriverebbero più. D'altro canto, in tutti i Paesi, la previdenza complementare si è diffusa solo con gli incentivi fiscali, che costano. Se posso permettermi, prima di dare seguito all'idea contenuta nella delega fiscale – o quella che verrà esercitata – di tassare a marginale prestazioni, io ci penserei molto attentamente, perché potrebbe avere degli effetti sistemici sul mondo dei fondi pensione a mio avviso non desiderabili.

Chiedo scusa se ho rubato più tempo del previsto e spero di non avervi detto troppo, ma mi sembrava importante toccare, oltre alla tassazione, questi altri due aspetti, così si capisce perché la tassazione è importante.

PRESIDENTE. Grazie, professor Marè. Sono passato dal chiamarla presidente a professore, visto il taglio molto utile della presentazione che ci ha fatto, in una panoramica precisa dei modelli di tassazione.

TONDO (*Misto-NCI-USEI-R-AC*). Signor Presidente, ringrazio il professor Marè per la sua interessante relazione, che fa chiarezza a chi si occupa di questi temi; figuriamoci quanto può essere utile a chi non se ne occupa. Ovviamente non ho la competenza per entrare nel merito di quanto ci ha proposto, ma il tema che vorrei porre è di natura politica.

Per come si stanno muovendo le cose oggi, ci sono due elementi di rischio: uno è legato all'aumento dell'aspettativa di vita (che certamente è positivo, perché viviamo tutti di più) e della quantità di persone che devono preoccuparsi del proprio futuro; l'altro è il fatto che, in particolare in questo momento che l'economia funziona, il PNRR immette risorse e c'è un clima sostanzialmente positivo, c'è il rischio che si perdano occasioni.

Crede che il nostro compito sia, da un lato, cogliere nelle sue considerazioni il lato deideologizzante. Parliamoci chiaro: fino ad alcuni anni fa gli investimenti finanziari erano appannaggio dei ricchi e dei ceti abbienti; adesso bisogna capovolgere la situazione e osservarla da un altro punto di vista. Le sue considerazioni ci inducono in quella direzione, anche perché – come ricordava nella relazione iniziale – le famiglie modeste con poca disponibilità d'investimento difficilmente possono permettersi un fondo pensione, perché devono anche avere i quattrini. Chiaramente non se li fanno prestare dalla banca per fare investimenti in fondi pensione. Quindi, il compito della politica è trasmettere un messaggio positivo rispetto a questo e contribuire a raccogliere quegli elementi. Il 20 per cento di cui lei parla è un elemento importante che potrebbe davvero aiutare questa generazione in tale direzione.

Penso che sia importante portare all'interno delle scuole l'educazione civica. Mi permetterei di suggerire un tema da proporre ai nostri giovani, o ai nostri figli, il cui titolo potrebbe essere: «Cosa facciamo? Cosa avremo? Voi ci state mangiando il futuro». Il tema per quanto mi riguarda non è questo, ma è creare le condizioni per alimentare una cultura che consenta alle giovani generazioni di guardare in una direzione di questo tipo, perché è assolutamente necessario. Insomma, parliamoci chiaro: cinquant'anni fa eravamo 2,7 miliardi in questo mondo, oggi siamo 7,8 miliardi.

È evidente che anche nel nostro Paese vi è la necessità di affrontare questi temi in maniera strategica e non occasionale. Si ha spesso la sensazione che il lavoro su questo sia marginale rispetto ad altro, ma credo

che debba diventare uno degli *asset* di qualsiasi compagine governativa che si avvii a gestire il *post* pandemia.

PRESIDENTE. Vorrei fare anch'io qualche domanda al professor Marè. Nella parte finale della sua relazione ci presentava un *caveat*, dopo aver argomentato i vantaggi del modello EET, non solo da un punto di vista teorico, ma anche dal punto di vista pratico della competizione fiscale legata ai nuovi piani paneuropei. Capisco il grido d'allarme sul fatto che tassare al marginale le prestazioni dei fondi pensione può avere un effetto disincentivante, però alla fine arriviamo a una EET che diventa una EEE, se usiamo quella leva in maniera troppo forte.

Quindi, la mia domanda è se quel grido d'allarme può essere un po' attenuato dal fatto che questo è comunque un grido d'allarme in equilibrio parziale. Poi, se c'è una forte riduzione della tassazione sui rendimenti, una parte potrebbe andare sulle stesse prestazioni in termini di maturazione di un maggiore capitale e un maggiore vitalizio. Quindi, le chiedo quanto possa essere attutito da questo, anche in una struttura di investimenti e di *governance* corretta, o quanto possano esserci altre leve di *policy* che comunque giocano sull'annosa questione di come favorire l'adesione alla previdenza complementare.

In un'altra *slide* ci poneva anche il tema dell'equità intergenerazionale, cioè di come favorire il risparmio previdenziale con attenzione anche a un equilibrio tra coorti. Un'altra domanda è quindi se, fra i vari strumenti (per esempio adesso c'è il tetto alla riduzione dei contributi di circa 5.164 euro), questo limite potrebbe essere aumentato per le giovani generazioni e avere una maggiore convenienza fiscale nell'adesione, soprattutto in certi momenti del ciclo di vita. Le chiedo se il primo strumento possa essere una *age-based taxation* dei contributi di adesione alla previdenza complementare e, come secondo, se anche strumenti di flessibilità, come nella scorsa legislatura la RITA (Rendita integrativa temporanea anticipata) o altri strumenti di flessibilità di utilizzo delle prestazioni, possano avere un effetto incentivante sulla domanda.

Terza e ultima domanda: è interessante anche l'accento alla possibilità, viste le strozzature dal lato della domanda e dell'offerta che non fanno incanalare questa massa di risparmi istituzionali verso l'economia reale, di usare economie di scala con la creazione di un veicolo o di veicoli per raccogliere risparmio di fondi e Casse e dirottarlo verso l'economia reale italiana. Mi chiedo anche se non si possa pensare, oltre a tale strumento, a strumenti di tassazione di scopo per cui il passaggio da «T» ad «E» è anche legato a incentivare gli investimenti di questi investitori istituzionali nell'economia reale. Quindi, se vuole tornare su questo, il dubbio che ho in testa è anche se legare troppo questo incentivo fiscale all'eventuale veicolo possa avere delle criticità da un punto di vista dell'ordinamento europeo. Fino a dove possiamo spingerci nel legare la leva di tassazione di scopo alla creazione di un veicolo o di veicoli, ovviamente con un sistema di *governance* trasparente e aperto?

Se non ci sono altre domande, restituisco la parola per le risposte al professor Marè.

MARÈ. Vi ringrazio per le domande.

Sono d'accordo con l'onorevole Tondo che è importante non perdere un'occasione ed anche essere cauti, come lei suggerisce. Sull'educazione civica concordo che serve una maggiore sensibilità, perché in Italia c'è un livello di *financial literacy*, cioè di alfabetizzazione finanziaria, molto basso: non solamente rispetto a quel banale esempio che vi ho fatto sui 100 euro; lo vedo anche con i miei studenti, anche del terzo anno, che dovrebbero avere gli strumenti per capirlo, ma non lo capiscono e devo spiegarglielo. Per fare quel 100, ci ho impiegato diverso tempo, perché veniva male pure a me: purtroppo è la legge dell'interesse composto. Se non hai una certa frequentazione con questa roba si creano delle difficoltà.

Quindi serve spiegare nelle scuole, con campagne fondamentali rivolte ai giovani, l'importanza di risparmiare per la pensione, ovunque essi vogliano. Non è che devono investire nei fondi pensione o nelle Casse, dove c'è l'obbligo, o in una banca o in un altro strumento, ma è importante investire adeguatamente. È importante che i giovani ne capiscano l'importanza, anche se vedono la vecchiaia molto lontana, ma quando poi arrivano a cinquantacinque anni cominciano a protestare e a rivolgere a voi, al Parlamento, una serie di richieste non sostenibili.

Stiglitz, premio Nobel all'economia, sosteneva molti anni fa che l'accumulazione previdenziale non è come un gelato: se acquisto un gelato al gusto di cioccolata e fragola e non mi piace, il giorno dopo cambio gusto; se ho scelto di non risparmiare, a sessant'anni è troppo tardi. Se si è risparmiato poco, dopo non si riesce più ad accumulare il giusto. È sbagliato anche accumulare troppo, però bisogna capire che va accumulato, naturalmente in relazione al reddito. Se un soggetto guadagna 1.200 euro non si può pensare che metta più di 50 euro al mese, ovviamente non ce la fa. Però quello che l'onorevole Tondo dice dell'educazione finanziaria e del futuro dei giovani è importante e penso che siano necessarie campagne di alfabetizzazione finanziaria.

Sono contrario all'obbligo dell'iscrizione ai fondi pensione. Nelle Casse c'è l'obbligo, perché se si è iscritti all'ordine l'iscrizione è obbligatoria. Io sono contrario all'obbligatorietà. Tra l'altro, sono contrari anche gli stessi che hanno promosso i fondi pensione, cioè CGIL, CISL, UIL e Confindustria, per una serie di ragioni che posso anche capire. L'obbligo farebbe infatti scattare l'idea della garanzia: siccome mi obblighi a stare nel fondo pensione voglio un rendimento con la garanzia e questo riporterebbe dalla finestra quello che si vuole evitare, lasciando all'individuo la libertà di risparmiare e di scegliere con quali strumenti.

Per quanto riguarda la domanda posta dal presidente Nannicini, trovo che abbia ragione e per come l'ho messa EET sembrerebbe EEE, la prima colonna o l'ultima colonna, cioè esentiamo tutto, così andiamo a fare festa. Ha ragione e sono d'accordo. Quello che volevo ribadire è la superiorità del sistema EET; la delega dice chiaramente questo e cioè che biso-

gnerebbe passare ad una forma di tassazione duale, *dual income tax*, tassare con un'aliquota proporzionale del 26, 20 per cento o quello che sarà i redditi finanziari e poi andare a marginale sulle prestazioni. Dico però che, in alcune forme di risparmio, che hanno un bene di merito, un elemento non dico di bene pubblico, ma importante, forse è anche prevedibile un'agevolazione e un'aliquota più favorevole: quindi non EEE, però – come tra l'altro diceva il Presidente – si può pensare a una differenziazione dell'incentivo dell'esenzione fra giovani e non giovani, proprio per incentivarli. Se io tasso al 26 o al 20 per cento un individuo che sta nel fondo per un po' di anni, per incentivare un giovane si può pensare di non farlo pagare i primi cinque anni e poi, via via, si aumenta. Oppure possiamo pensare a un altro strumento che già c'è, cioè un premio negli anni di permanenza nel fondo: se uno sta più di «x» anni nel fondo (questo è importante non tanto per il fondo pensione, ma per la propria prestazione e per la propria accumulazione), quindi sta più di quindici anni, ipotizzando che fra quindici e trent'anni quest'ultimo sia l'orizzonte corretto di accumulazione, gli viene dato un incentivo.

Rispetto alla *age-based taxation*, i modelli dimostrano che nei sistemi di tassazione bisogna introdurre il fattore età che non c'è. Bisognerebbe introdurre discriminazioni di aliquote – questo è quello che penso io, ma la letteratura lo dimostra in modo molto forte – e differenziare fra più giovani e meno giovani. Questo è un elemento che non c'è nel sistema fiscale italiano, non c'è in molti altri sistemi tributari, ma ormai è emerso con forza che l'età è un elemento di differenziazione, come il tipo di lavoro, l'origine sociale, il tipo di risparmi. Quindi, andrebbero previste delle differenziazioni d'aliquote – ci sono forse vincoli costituzionali, ma questo va affrontato – sulla base dell'età. Pensate a un individuo che ha sessant'anni, come il sottoscritto, che ha una casa di proprietà e ha un certo patrimonio o reddito, e un individuo che ha vent'anni e non ha patrimonio e non ha reddito; è evidente che la tassazione deve capire che l'età è un fattore fondamentale di capacità contributiva e quindi sono necessarie forme di differenziazione.

L'ultima risposta al Presidente, rispetto alla proposta di creare un veicolo *ad hoc*: rispetto a strumenti di tassazione di scopo sono completamente d'accordo. Penso che un veicolo sia importante, perché i fondi pensione da soli non investiranno più di tanto, per logiche che conosciamo, nell'economia italiana. Se invece i fondi decidono di dotarsi di un veicolo – ci mancherebbe, c'è l'autonomia dei fondi – questo è fondamentale, perché fondi piccoli e grandi potrebbero avere delle economie di scala e delle esternalità fra di loro che altrimenti un fondo che ha 800 milioni di patrimonio, rispetto a Cometa che ne ha 16 miliardi, non sarebbero possibili. Quindi, sicuramente la proposta di incentivarli al veicolo è importante. Rispetto all'incentivo fiscale all'investimento nell'economia reale si può fare, ma certamente non si può scrivere «nell'economia reale italiana», perché la norma non passerebbe mai. Sono stato per un po' al MEF (non mi sono fatto mancare niente nella vita) e cercammo di fare una norma in tal senso: la previsione era che gli investimenti del fondo pen-

sione o delle Casse fossero «nell'economia reale», senza dire italiana o europea, perché una norma in cui fosse scritto «italiana» sarebbe contraria al principio di non discriminazione e ad altri dell'Unione europea e non passerebbe mai. Sarebbe un aiuto di Stato e non possiamo farlo. Però sono d'accordo con il Presidente: un fondo per l'economia italiana, oppure strumenti di tassazione di scopo possono essere la soluzione giusta per potenziare questa strada.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Maré per il suo contributo e dichiaro conclusa l'audizione.

Informo che, nel corso dell'audizione svolta in data odierna, è stata consegnata della documentazione che sarà disponibile per la pubblica consultazione nella pagina *web* della Commissione.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 15,25.

