IL RUOLO DEI FONDI PENSIONE: 32 anni di previdenza complementare

scritto da goal | 26 Settembre 2025



di Alessandro Bugli*

Sono passati ben 32 anni dalla prima riforma organica della previdenza complementare in Italia (d.lgs. 21 aprile 1993, n. 124). La sua introduzione veniva a coincidere con la prima revisione del sistema previdenziale italiano del 1992 e fu a stretto giro succeduta dall'introduzione del metodo di calcolo contributivo per le pensioni pubbliche, con impatti sui tassi di sostituzione (il rapporto tra ultimo reddito e prima pensione) principalmente per i neo lavoratori post 1/1/1996.

Nel frattempo, revisione dopo revisione, siamo arrivati alla normativa vigente (d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252), integrata da ultimo dal recepimento della direttiva europea c.d. IORP II (2016/234/ UE), recepita in Italia con d.lgs. 13 dicembre 2018, n. 147 e accompagnata da una importante regolamentazione COVIP (la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione).

Trentadue anni non sono certo pochi (!). E forse sono ancora di più, se si pensa che al tempo della riforma del 1993 esistevano già molte realtà pensionistiche complementari (c.d. preesistenti, soprattutto nel settore bancario, assicurativo e di altre grandi imprese (si pensi al fondo Cariplo risalente al 1842).

Cosa è successo allora in questi 32 anni? Il settore della previdenza complementare si è irrobustito in termini di

iscritti, risorse investite e regole (tanto da diventare una autonoma materia di studio, trasversale a tanti ambiti, quali il diritto, l'economia e commercio, la finanza, ecc…), ma ancora sembra che non ci sia accordo sul ruolo che questo strumento assume nel dare attuazione all'art. 38, comma 2, della Costituzione per cui "I lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia, disoccupazione involontaria".

Il ruolo della previdenza complementare nella Carta Costituzionale

Poco conta che la Corte Costituzionale (Sentenza 393/2000) abbia chiarito in termini inequivoci che: "[…] *non può essere posta in dubbio la scelta del legislatore, enunciata sin dalla legge 23 ottobre 1992, n. 421, e, via via, confermata nei successivi interventi, di istituire – così come, del resto, non sfugge allo stesso rimettente – un collegamento funzionale tra previdenza obbligatoria e previdenza complementare, collocando quest'ultima nel sistema dell'art. 38, secondo comma, della Costituzione*".

In linea con questo principio, l'art. 1, comma 1, del d.lgs. 252/2005 afferma infatti che: "Il presente decreto legislativo disciplina le forme di previdenza per l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio, ivi compresi quelli gestiti dagli enti di diritto privato di cui ai decreti legislativi 30 giugno 1994, n. 509 e 10 febbraio 1996, n. 103, *al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale*".

Sono ancora, purtroppo, tanti coloro che ritengono lo strumento di previdenza complementare qualcosa di alieno al nostro sistema di welfare (oggi, indubbiamente, multipilastro pubblico-privato), magari assimilabile a qualche forma di "speculazione" finanziaria da trattare come tale e non come attore di pari dignità di INPS e delle altre c.d. Casse

professionali di primo pilastro per i professionisti. Basti, in questo senso, ricordare il dibattito politico di pochi anni fa al tempo dell'incremento della tassazione sui rendimenti dei fondi pensione, portato in un anno dall'11 al 20% (v. Legge di stabilità 2015), per allinearla (quasi totalmente) alla tassazione dei fondi di investimento e altro (per questi pari al 26%). In quell'occasione fu anche alzata la tassazione della rivalutazione del TFR tenuto presso il datore di lavoro dall'11 al 17%.

A 11 anni di distanza da allora non siamo molto lontani da simili approcci, e non tutti sembrano guardare al grande ruolo che questi fondi di previdenza hanno svolto in questi 32 anni.

Si badi, non è questione di opinione, bensì di numeri e soprattutto della vita delle persone di cui si discute.

I dati della previdenza complementare secondo la relazione COVIP per il 2024 (dati pubblicati a giugno 2025)

Secondo la relazione COVIP per l'anno 2024, il numero di iscritti ai fondi pensione è arrivato a 9,95 milioni. Certamente poco se si guarda al numero dei lavoratori attivi, ma non stiamo parlando affatto di numeri trascurabili, quasi 10 milioni di persone accumulano il proprio risparmio per garantirsi la propria pensione del futuro.

E, se seguendo i detrattori di questa materia si può anche affermare che più di un terzo dei lavoratori si stia sbagliando nell'accantonare risparmi nei fondi pensione (basta cercare online per imbattersi in diverse pubblicazioni di grande risalto mediatico che ci dicono come la previdenza complementare non serva a nulla, anzi faccia solo danno), proviamo a dare spazio ai numeri certificati dalla Commissione di Vigilanza COVIP. Se avessimo investito in un fondo pensione negoziale – magari un fondo di categoria – negli ultimi 20 anni, conferendo il nostro TFR (v. relazione COVIP per l'anno 2024), avremmo ottenuto un rendimento medio annuo composto

pari al 3,2% (investendo in un comparto obbligazionario), del 3,4% (in un comparto bilanciato) e del 4,5% (nel comparto azionario). Per memoria: la rivalutazione del TFR presso il datore di lavoro nello stesso periodo è stata del 2,5%.

A questo va poi aggiunto l'effetto della fiscalità di favore.

La previdenza complementare per aumentare il tasso di sostituzione netto (il rapporto tra ultimo reddito e prima rata di pensione, al netto di contributi e tasse)

Una delle classiche obiezioni è: "Sì, ma così si mette a rischio il proprio TFR e i propri risparmi". Senza scomodare l'evangelista Matteo (25: 14-30) "… avresti dovuto affidare il mio denaro ai banchieri e così, ritornando, avrei ritirato il mio con l'interesse …a chiunque ha sarà dato e sarà nell'abbondanza; ma a chi non ha sarà tolto anche quello che ha", è chiaro che il rendimento presuppone una esposizione al rischio, non essendo nulla regalato.

Detto questo, stante la regolamentazione vigente (d.lgs. 252/2005 e il DM attuativo n. 166/2014 e prima il n. 703/1996, che attuava il d.lgs. 124/1993), si può affermare come lo strumento di previdenza complementare non solo sia ampiamente presidiato in termini di cautele sul se e sul dove investire (e in termini di controlli), ma sia sicuro alla prova dei fatti. Se si guarda indietro alle annate peggiori della nostra finanza moderna (2008, 2011, 2020, 2022, ecc…), lo strumento ha infatti contenuto le perdite e recuperato agilmente e in breve tempo.

Il quadro che abbiamo descritto ci porta ad affermare che un sano affiancamento del fondo pensione alla propria pensione pubblica, conduce a recuperare importanti punti di tasso di sostituzione netto (il rapporto tra ultimo reddito e prima pensione, al netto di contributi previdenziali e imposte).

Se si guarda al dato che segue (elaborazione riservata Itinerari Previdenziali ed Epheso), il differenziale del

rapporto tra ultimo reddito e prima pensione lorda (pubblica + complementare) crea un sostanziale differenziale rispetto a quelli che ricevono la sola pensione INPS. Va da sé che l'alternativa è non contribuire. Vediamo quindi le conseguenze di questa scelta alternativa.

Per quanto riguarda il contributo del lavoratore, questo non sarà portato in deduzione fiscale, sarà tassato (immaginiamo in un "forchetta" bassa, anche se non sempre è così, per un valore del 20/30%) e il resto sarà spendibile. Il contributo del datore al fondo pensione non sarà dovuto (ergo quell'1, 2, 3% della RAL o più a seconda dei casi rimarrà nella disponibilità del datore; insomma, sarà un dono a favore del datore stesso). Per i dipendenti, il TFR rimarrà nella disponibilità del datore di lavoro nelle imprese sotto i 50 dipendenti e, se qualcosa andrà male a livello di impresa, ci si dovrà attivare per recuperarlo presso INPS con i tempi del caso e i costi di assistenza, ove non si sappia gestire la cosa in proprio. Se ci si trova in una impresa sopra i 50 dipendenti, il TFR andrà d'imperio a INPS post legge 27 dicembre 2006, n. 296. In sostanza, il proprio TFR non solo non rimane nella disponibilità del datore (come avviene nelle piccole imprese, fornendo liquidità, per quanto il TFR vada accantonato), ma va nella più ampia e generale gestione INPS. Attenzione, questo non significa affatto che il TFR vada perso (anzi, sarà liquidato alla cessazione del rapporto di lavoro), ma per tutto il tempo in cui saremo lavoratori attivi presso simili imprese, l'ammontare dello stesso TFR non sarà materialmente nella disponibilità del datore di lavoro, bensì versato a INPS, che si impegnerà a restituirlo a tempo debito. Dal 2007 al 2024 (v. relazione COVIP per il 2024) il TFR complessivamente andato ai fondi pensione è stato di 105,8 miliardi di euro, quello delle sole imprese sopra i 50 dipendenti andato a INPS è di pari importo (105,2 miliardi di euro).

Se neanche questo aiutasse a dare un "ruolo" ai fondi pensione, si potrebbe provare ad affiancare alla visione squisitamente "egoistica" (orientata a guardare al rendimento del proprio risparmio e alla pensione futura) quella collettiva e pensare in grande, ricordando che i 200 miliardi e oltre presenti nei fondi pensione potrebbero aiutare a svolgere investimenti nel tessuto economico del Paese, finanziando attività di medio lungo termine coerenti con il risparmio previdenziale e a beneficio di tutti.

È questo uno dei grandi temi oggetto di confronto tra operatori e politica di questi ultimi anni; tanto più in tempi di risorse carenti e di bisogno di investitori istituzionali disposti a intervenire là dove la finanza dei singoli e quella speculativa di breve termine non ha interesse a scommettere (infrastrutture, sviluppo strategico, etc…).

Cosa c'è e cosa manca?

Nella speranza, pur con dovere di sintesi, di avere confermato il ruolo centrale che i fondi pensione hanno nel sistema previdenziale italiano (ed economico generale del Paese, v. da ultimo quanto detto) e di tutte le maggiori economie mondiali (compresi gli stati nord europei spesso citati per il loro brillante modello di welfare, normalmente fondato proprio sul multipilastro e con i più importanti fondi pensione continentali), proviamo a dedicare qualche riga su cosa si potrebbe fare per aumentare la diffusione della previdenza complementare e la capacità di tendere all'obiettivo di cui all'art. 38, comma 2, della Costituzione.

Si tratta, qui, di opinioni personali, basate sull'esperienza e la conoscenza di questo settore, ma certamente meno granitiche del quadro oggettivo descritto sopra, sulla base di dati pubblici certificati.

La materia, come anticipato in avvio, ha conosciuto negli ultimi anni un significativo aggiornamento dal punto di vista

normativo e regolamentare per via del recepimento della direttiva europea IORP II. Ma gli interventi sono stati dedicati prevalentemente al tema della governance dei fondi e alla trasparenza verso gli iscritti.

Resta, invece, aperta la partita dell'Italia nel cercare di diffondere quanto più possibile lo strumento, soprattutto per quelle categorie che ne avrebbero più bisogno e che oggi, purtroppo, vi partecipano meno: giovani, donne, lavoratori autonomi e abitanti del sud Italia. È chiaro che il ridotto ricorso da parte di queste coorti alla previdenza complementare è figlio del mercato del lavoro italiano per cui quelle citate – si pensi alle lavoratrici – sono le categorie a minor reddito e con più complessità in termini di continuità lavorativa (almeno per il momento). È chiaro che almeno per i dipendenti – non certo per gli autonomi – l'utilizzo del TFR (comunque non spendibile) e di un modesto contributo sarebbe già di per sé sufficiente ad alimentare la propria pensione di scorta, soprattutto contando sul fattore tempo; prima ci si iscrive e più si rivalutano i contributi, compensando il minor contributo. Peraltro, il d.lgs. 252/2005 consente di recuperare nel tempo i plafond di deducibilità persi nei primi cinque anni di iscrizione, senza così privarsi dei benefici non sfruttati al tempo dell'avvio dell'attività lavorativa.

In termini più generali, guardando all'aumento degli iscritti, vanno ricordate mirabili iniziative legate alla contrattazione collettiva: in questi anni si è introdotto un meccanismo di adesione "contrattuale" per cui il datore di lavoro si impegna a riconoscere un contributo a favore anche dei soggetti che decidono di non iscriversi espressamente al fondo pensione al tempo dell'assunzione (e conseguentemente di non versare il TFR), alimentando comunque il fondo pensione, pur nella contrarietà del lavoratore stessa; il tutto nella speranza che l'apertura di una posizione complementare alimentata dal datore (e che si rivaluta nel tempo) possa essere da stimolo per una futura adesione "espressa" da parte dell'interessato.

Non essendo immaginabile l'introduzione generalizzata di un obbligo di iscrizione alla previdenza complementare (stante l'importante contribuzione al sistema pubblico e il rischio di incrinare un equilibrio economico e sociale già sotto stress), nel corso del 2024, come noto, il dibattito politico si è concentrato sulla ipotesi – ad esempio – di riproporre una "finestra" di silenzio assenso per tutti i lavoratori dipendenti (come avvenne nel 2007). Il progetto sembra essere stato per il momento accantonato per diverse ragioni.

Volendo operare altrimenti, si potrebbe anche ragionare – se servisse – in alternativa al silenzio assenso, su un allineamento al modello del Regno Unito (quello di automatic enrolment) che prevede una iscrizione in automatico del lavoratore al fondo pensione al tempo dell'assunzione, con possibilità per questo di disiscriversi dal fondo (dovendo però attivarsi in tal senso entro un dato termine).

Un modello questo diverso da quello del silenzio assenso italiano, che potrebbe forse aiutare sui numeri sfruttando ancora di più l'inerzia di molti che non sono né pro né contro la previdenza complementare, ma che non avendo un giudizio al riguardo, tendono a dire di no. Il tutto prevedendo forse (magari non subito, ma nel tempo) anche il c.d. re-enrolment, cioè una reiscrizione su base triennale (o di diversa temporalità) a fronte dell'avvenuta disiscrizione dal fondo.

Altro aspetto su cui si dovrebbe lavorare sarebbe la reintroduzione dell'originaria previsione del d.lgs. 252/2005 che prima della l. 296/2006 (che ne ha anticipato tra l'altro l'entrata in vigore al primo gennaio 2007) prevedeva la nascita di un fondo di garanzia per facilitare l'accesso al credito alle imprese (in particolare, le PMI) a seguito del conferimento del TFR alle forme pensionistiche complementari (v. originario art. 10, comma 3, del d.lgs. 252/2005, espunto dalla l. 296/2006). Tale agevolazione aiuterebbe lo "smobilizzo" del TFR da parte dei datori di lavoro di piccola dimensione che ad oggi faticano a privarsi di questa posta

economica che consente nei fatti di avere maggiore liquidità corrente; ragione, questa, concorrente con altre (tra cui l'assenza di rappresentanze sindacali all'interno dell'azienda) che di fatto limita – nella promiscuità di relazioni umane e di interessi anche economici tra datore e lavoratore (soprattutto in microrealtà dove la distinzione tra datore e lavoratore dipendente è solo formalmente marcata) – il ricorso alla previdenza complementare da parte dei lavoratori delle piccole realtà italiane (che sono la quasi totalità delle imprese italiane).

Spostandosi, poi, dal lato delle adesioni a quello del finanziamento, resta da considerare il fatto che la questione dello sviluppo della previdenza complementare non si risolve in una questione di adesioni, ma specificamente di effettiva contribuzione alla propria posizione previdenziale. È noto infatti come a fronte del totale degli iscritti, solo una percentuale del 72% in media tra le diverse forme (negoziali, fondi aperti e PIP; fonte relazione COVIP per il 2024) ha versato qualche risorsa in corso d'anno di ultima rilevazione. La previdenza complementare si basa su una logica di contribuzione definita (defined benefit), salvo rarissime possibili eccezioni, per cui la pensione complementare del futuro dipende esclusivamente dall'ammontare dei contributi e dal loro rendimento. Non contribuire equivale in fatto a non essere iscritti, in quanto non si avrà nessuna pensione a tempo debito.

Così, è importante cercare di stimolare una costante contribuzione al fondo, anche tramite ricorso a modalità di finanziamento diverse dal contributo e dal TFR (es. abbuoni su carta di credito o altro), come già previsto correttamente dal d.lgs. 252/2005. Questo soprattutto per i lavoratori autonomi che non dispongono della componente di contribuzione legata al TFR e che quindi devono privarsi di parte dei propri introiti, e possono solo confidare sul beneficio fiscale della deducibilità nel versare importi al fondo.

Allo stesso tempo bisogna lavorare (oltre che sui contributi), anche sui rendimenti, l'altra leva per la futura pensione. Assistiamo, infatti, nel novero degli iscritti a una bassissima propensione a investire in comparti azionari, soprattutto nelle giovani generazioni. Scelta, quest'ultima, che impedisce una effettiva rivalutazione dei risparmi iniziali della vita lavorativa, a favore di linee garantite o tutte obbligazionari. Se si guarda ai rendimenti a 10 anni (non esistendo un dato di maggiore estensione) il rendimento del comparto garantito nei fondi pensione negoziali è stato del 0.7% a fronte del 2,4% del TFR tenuto presso il datore di lavoro nello stesso periodo (argomento questo che rischia di rinverdire le tesi, non condivise, dei detrattori della previdenza complementare). Il dato sarebbe ben diverso, se – come visto sopra – ci si fosse orientati verso linee diverse, non necessariamente "iper" rischiose.

Qui si tratta di lavorare sull'educazione al risparmio previdenziale, sulla prestazione di consulenza qualificata e magari su una modifica della norma che superi il ricorso sistematico (ad esempio, in caso di adesione tramite silenzio assenso sul TFR nel semestre post assunzione) alla linea garantita, favorendo almeno il ricorso a comparti bilanciati o a soluzioni life cycle che accompagnino le strategie di investimento lungo tutto il tempo dell'iscrizione al fondo.

Da ultimo, uno dei grandi temi attiene al ricorso alla rendita come modalità di liquidazione della prestazione in luogo del capitale.

Ad oggi, la liquidazione in rendita è di circa 370 milioni di euro a fronte di 5,2 miliardi di liquidato in capitale (fonte COVIP relazione per il 2024). Sebbene la norma accordi una preferenza per la liquidazione in rendita, dove la liquidazione in capitale può arrivare al massimo al 50% di quanto accumulato nel fondo pensione, esistono deroghe e previsioni (tra cui la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata – RITA) che consentono di ottenere tutto in

capitale. Questa circostanza è certamente figlia di una propensione di tutti noi ad avere tutto e subito in capitale, ma è figlia anche dei molti limiti strutturali della rendita per come oggi proposta dai fondi pensione. Argomento quest'ultimo che richiederebbe un focus dedicato, ma che qui si può sintetizzare nell'esigenza di rivedere l'impostazione di legge per cui la liquidazione della rendita va di regola esternalizzata a compagnie di assicurazione e non gestita direttamente dai fondi (salvo assicurarsi per le ipotesi di sopravvivenza oltre la media di alcuni degli iscritti). Questo garantirebbe un risparmio in termini di costi e offrirebbe rendite più generose ai pensionati complementari. Allo stesso tempo andrebbe aumentato il favore per soluzioni di rendita controassicurata (che preveda le restituzione ai beneficiari del capitale non già liquidato in rendita pensionistica in caso di morte del pensionato) o con formula per non autosufficienza; stante l'incremento di vita post pensione per cui solo circa 10 dei 20 anni di vita post ritiro dal mondo del lavoro è vissuto in salute e in nuclei familiari senza figli o monocomponente (si tratta delle c.d. rendite complementari con formula Long Term Care – LTC; con cui si accetta una riduzione contenuta della rendita nei primi anni di pensione per conoscere un eventuale aumento sensibile della stessa nel caso in cui insorga uno stato di non autosufficienza del pensionato superato – ad esempio – i 70/75 anni di età).

L'assenza di un ricorso alla rendita non solo rischia di privare di significato lo strumento di previdenza complementare, il cui ruolo è proprio di "integrare" la pensione pubblica e non di risolversi in una liquidazione in capitale alla data del pensionamento, ma può condurre l'interessato a non poter fruire dell'integrazione pensionistica al tempo del bisogno proprio per passati errori di gestione del capitale ricevuto; questo per colpa propria o per colpa/dolo dei propri cari, tanto più in un Paese, come l'Italia a bassissima educazione finanziaria.

Allo stesso tempo, si tratta di lavorare molto (e senza bisogno di una legge, essendo già il d.lgs. 252/2005 chiaro in tal senso) sull'integrazione dei servizi che potrebbe rendere il fondo pensione per estenderne il perimetro non solo alla integrazione pensionistica, bensì a coperture per la premorienza, per l'invalidità e per la perdita dell'autosufficienza anche in corso di vita lavorativa; di modo da offrire uno spettro quanto più ampio di tutela della persona, potenzialmente allineato e completato – separatamente – dalla copertura sanitaria "integrativa" che molti settori della contrattazione già garantiscono o garantiranno.

Passando, poi, come prima, da una visione individuo-centrica a una visione collettiva, si tratterà poi di aiutare i fondi a investire nell'economia reale italiana (legata alla produzione e/o a interventi a elevato impatto sociale), in progetti concreti potenzialmente a favore delle proprie platee di iscritti (e non solo in titoli di stato), nella speranza di incentivare un circolo virtuoso che rinforzando l'economia, aumenti i posti di lavoro e i redditi, e conseguentemente la fiscalità, i contributi al sistema pubblico e ai fondi pensione.

"Aiutare" non "obbligare", non essendo il fondo pensione un ente deputato a sostenere l'economia nazionale, bensì proprio a diversificare gli investimenti (anche all'estero) per garantire le future pensioni, differenziandosi dal primo pilastro pubblico, tutto incentrato sull'andamento dell'economia nazionale, con rivalutazione dei contributi legati al PIL interno nominale.

All'esito di queste considerazioni

In conclusione, chi scrive pensa che non si possa dubitare dello straordinario contributo dei fondi pensione al funzionamento della previdenza complementare e del Paese.

Ogni opinione diversa è certamente ammissibile e lecita, ma

rischia di scontrarsi con la storia di questi ultimi 32 anni e non tenere conto della necessità del secondo pilastro legato alla progressiva entrata a regime del metodo di calcolo contributivo.

Il percorso di diffusione dello strumento e il rafforzamento delle singole posizioni previdenziali complementari è ancora lungo e necessita di interventi e di visione, ma non certo di stravolgimenti, figli spesso di visioni politiche preconcette e poco attente alla storia e allo sviluppo del secondo pilastro complementare e ai tanti lavoratori e pensionati interessati.

La vera sfida sarà soprattutto nel senso di stimolare il ricorso allo strumento di previdenza complementare da parte delle categorie che più ne hanno bisogno: giovani, donne e autonomi, soprattutto al sud, migliorando la presenza di queste coorti rispetto all'attuale quadro che vuole un iscritto medio uomo, dipendente, di età media avanzata e che vive nel nord est. E qui, al netto di quanto detto sopra, ogni altra proposta e ricetta è ben accetta.

*Avvocato in Milano Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali