

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

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

5.

SEDUTA DI MARTEDÌ 10 MARZO 2015

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **LELLO DI GIOIA**

INDICE

	PAG.		PAG.
Sulla pubblicità dei lavori:			
Di Gioia Lello, <i>Presidente</i>	3	Audizione del Direttore del Servizio Supervisione Intermediari Finanziari della Banca d'Italia e del Capo Servizio Studi dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), Luca Zucchelli e Antonio De Pascalis:	
INDAGINE CONOSCITIVA SULLA GESTIONE DEL RISPARMIO PREVIDENZIALE DA PARTE DEI FONDI PENSIONE E CASSE PROFESSIONALI, CON RIFERIMENTO AGLI INVESTIMENTI MOBILIARI E IMMOBILIARI, E TIPOLOGIA DELLE PRESTAZIONI FORNITE, ANCHE NEL SETTORE ASSISTENZIALE		Di Gioia Lello, <i>Presidente</i>	3, 6
		Zucchelli Luca, <i>direttore del Servizio Supervisioni Intermediari Finanziari della Banca d'Italia</i>	3
		ALLEGATO: Relazioni di Banca d'Italia e IVASS	7

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
LELLO DI GIOIA

La seduta comincia alle 14.35.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del Direttore del Servizio Supervisione Intermediari Finanziari della Banca d'Italia e del Capo Servizio Studi dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), Luca Zucchelli e Antonio De Pascalis.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale da parte dei Fondi pensione e Casse professionali, con riferimento agli investimenti mobiliari e immobiliari, e tipologia delle prestazioni fornite, anche nel settore assistenziale, del dottor Luca Zucchelli, direttore del Servizio Supervisione Intermediari Finanziari della Banca d'Italia, e del dottor Antonio De Pascalis, Capo Servizio Studi dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

Cedo subito la parola al dottor Zucchelli.

LUCA ZUCHELLI, *Direttore del Servizio Supervisioni Intermediari Finanziari della Banca d'Italia*. Buon pomeriggio. Ringrazio la Commissione, il presidente, gli onorevoli deputati e senatori per l'invito.

Illustro velocemente la relazione che abbiamo predisposto per questa audizione. È contenuta una piccola panoramica su cosa sono e cosa fanno le SGR, e il quadro normativo di riferimento. Dopodiché, il testo spiega come la Banca d'Italia effettua la vigilanza sulle società di gestione del risparmio, dà qualche dato sull'attività delle SGR nel campo del risparmio previdenziale, quindi mette in luce un paio di questioni di vigilanza emerse con riferimento al risparmio previdenziale.

Tralascio la presentazione del sistema. Le finalità della vigilanza sulle SGR, come recita il testo unico, all'articolo 5, sono: la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario; la tutela degli investitori; stabilità, competitività e buon funzionamento del sistema finanziario.

Nel perseguimento di questi obiettivi, in primo luogo occorre capire che c'è una ripartizione di responsabilità tra la Banca d'Italia, che è competente per quanto riguarda contenimento del rischio, stabilità patrimoniale e sana e prudente gestione degli intermediari, e la Consob, che è responsabile per ciò che attiene a trasparenza e correttezza dei comportamenti.

Questo è il primo punto di quadro normativo, che è abbastanza importante.

In generale, c'è una disciplina che è simile a quella di tutti gli altri intermediari finanziari, in particolare banche e società d'intermediazione mobiliare. Ci sono un sistema di controllo all'entrata, norme per il contenimento del rischio e l'adeguatezza di assetti organizzativi e contabili, strumenti per la gestione delle

crisi. Le autorità hanno tutti i poteri necessari, quindi regolamentari, informativi, ispettivi, di intervento, sanzionatori, e varie.

C'è una disciplina che riguarda i vari aspetti delle attività delle SGR, in particolare — vale la pena citare — i requisiti patrimoniali, a fronte soprattutto del rischio operativo, ma (questo è importante per questa sede) siccome le SGR possono offrire la garanzia di restituzione del capitale per la gestione di fondi pensione, c'è un requisito *ad hoc* su cui la Banca d'Italia controlla a fine di questo servizio. Ci sono varie regole su *governance*, controlli, processi di gestione del rischio eccetera.

Un punto fondamentale è che nella disciplina soprattutto della gestione collettiva dei fondi comuni c'è una disciplina molto dettagliata e importante del prodotto. È importante perché, a differenza per esempio delle gestioni individuali, il risparmiatore aderisce a una gestione in monte su cui non ha praticamente un controllo effettivo e quindi c'è la necessità di prevedere norme a sua tutela, anche direttamente di contenimento del rischio, quindi si limitano in cosa possono investire i fondi, ci sono regole di diversificazione del patrimonio, massimo indebitamento, massima leva. Inoltre, proprio a tutela dell'investitore, gli aspetti contrattuali, quindi la definizione del regolamento di gestione, che poi è il contratto tra SGR e l'investitore, che ha solo una possibilità di aderire o meno, è soggetto a una normativa molto pregnante.

L'altra cosa che vale la pena ricordare, perché parliamo di investimenti dei fondi pensione delle casse previdenziali, è che la normativa detta una netta demarcazione tra la disciplina e i controlli sui fondi che vanno al pubblico *retail*, e quei controlli e le regole che vanno agli investitori istituzionali, nell'assunzione che questi ultimi sono in grado di tutelarsi da soli e hanno meno bisogno di eterotutela. Lo segnalo perché, come vedremo, gli enti previdenziali e i fondi pensione rientrano nelle categorie degli investitori qualificati e investono in fondi con queste caratteristiche. È importante sottolinearlo.

Poi c'è una descrizione dell'attività della vigilanza della Banca d'Italia sulle SGR in generale. L'altro punto che forse vale la pena richiamare è che noi non è che abbiamo un regime speciale di vigilanza per le società che sono attive nel risparmio previdenziale, ma applichiamo il nostro sistema a tutte le società.

In sintesi, quello che noi cerchiamo di fare è stimolare un efficiente governo del rischio da parte degli intermediari. Questo vale ovviamente per le banche; vale anche per le SGR, con la notevole differenza che devono saper gestire non solo i rischi propri ma soprattutto quelli che assumono per conto degli investitori. Questo è un po' il cuore del nostro controllo.

Come lo facciamo? Noi abbiamo un sistema molto strutturato di vigilanza che si basa su una fase di raccolta di informazioni: abbiamo segnalazioni elettroniche, riceviamo relazioni, flussi amministrativi eccetera; abbiamo le ispezioni, che sono uno strumento molto importante di approfondimento. Sulla base di questi dati noi compiamo ogni anno un'analisi intermedio per intermedio, creiamo una sorta di *rating* basato sull'esposizione al rischio di ciascun intermediario e, sulla base di quello, definiamo delle priorità di intervento che sono alla base di un'attività annuale che viene fatta. Quindi, è un ciclo continuo che si alimenta.

Ovviamente, laddove noi troviamo dei problemi, ci sono una serie di interventi graduati per gravità che voi potete immaginare.

Nella relazione troverete alcuni dati sull'attività che facciamo, in termini di ispezioni, interventi con lettere o incontri, sanzioni, proposte di amministrazione straordinaria. Comunque, questa è la descrizione della nostra attività.

Chiudo sull'attività nel risparmio previdenziale. Ora, le SGR che sono attive nella gestione del risparmio previdenziale sono poco meno di una quarantina e sostanzialmente sono attive in tre ambiti operativi: gestiscono fondi aperti di propria istituzione, gestiscono patrimoni con mandati di gestione individuale ricevuti da fondi pensione aperti o soprattutto da

fondi pensione negoziali e altri enti previdenziali, e ovviamente gestiscono fondi che, in varia misura, sono partecipati dagli enti previdenziali e dai fondi pensione.

I dati al 31 dicembre dicono che i fondi pensione aperti da SGR erano nove, con circa 5 miliardi di patrimonio netto; per tre di essi c'erano comparti con garanzie di rimborso del capitale che cubavano circa 700 milioni di euro. Gli attivi di questi fondi sono investiti in prevalenza in titoli di Stato. Gli investimenti azionari pesano quasi il 27 per cento, più alto rispetto per esempio a quello che succede per i mandati relativi ai fondi pensione negoziali (sono circa 22 miliardi), ma anche qui i titoli di debito pesano il 67 per cento e la componente azionaria solo il 14.

Alla stessa data, 31 dicembre, l'investimento di enti previdenziali e fondi pensioni in fondi aperti, quelli tradizionali d'investimento mobiliare, era di 550 milioni, molto contenuto.

Quelli che posso dirvi io sono dati relativi ai fondi di diritto italiano. È opportuno ricordare che nel mercato italiano, a fronte di 250 miliardi di euro di fondi italiani, ce ne sono 480 di fondi di diritto estero, quindi siamo due a uno, come sistema. È importante precisarlo.

Molto più consistenti erano gli investimenti in fondi immobiliari, anche in relazione agli obblighi normativi, e in fondi di *private equity*. Quelli di *private equity* erano circa 26 fondi, 900 milioni di euro, 10 per cento del patrimonio; mentre sui fondi immobiliari enti previdenziali e fondi pensione hanno investito in circa 70 fondi, tutti riservati a investitori qualificati, con un patrimonio di quasi 10 miliardi di euro, che era pari al 26 per cento del totale dei fondi immobiliari.

In 31 fondi, con patrimoni di circa 8 miliardi di euro, un unico ente o fondo pensione era l'unico quotista o aveva più dell'80 per cento delle quote. Quindi, c'è una tendenza molto forte ad avere un investimento esclusivo nel fondo.

Peraltro, questi fondi hanno investimenti di tipo conservativo, quindi molto a

reddito, e un livello di leva generalmente piuttosto basso e di sicuro nettamente inferiore alla media.

Problematiche di vigilanza: come dicevo, noi applichiamo a tutte le SGR questo schema di controllo e di attività che vi ho descritto e che trovate nel testo. Chiaramente con riguardo ai controlli sui prodotti, va ricordato che sui fondi pensione aperti i controlli spettano alla Covip che li autorizza; c'è un parere di Banca d'Italia ma poi il controllo *ongoing* è demandato alla Covip, mentre le altre forme di risparmio gestito in cui investono gli enti previdenziali sono o prive di controlli di tipo prudenziale come le gestioni individuali oppure con controlli prudenziali molto limitati sulla base della dell'assunto che vi ho descritto all'inizio.

La Banca d'Italia non ha competenza sugli enti previdenziali, da cui non riceve segnalazioni e informazioni. Peraltro, chiaramente, nell'ambito della vigilanza sia ispettiva che a distanza noi abbiamo incontrato fattispecie che hanno dei problemi e in questi casi ovviamente facciamo uno stretto collegamento con la Covip.

Nel comparto delle gestioni tradizionali, quindi nelle gestioni mobiliari, il sistema è piuttosto consolidato; la normativa sul prodotto è molto pregnante. Peraltro, problemi ne abbiamo trovati: c'è stato un caso di una SGR il cui *core business* di fatto era la gestione delle disponibilità finanziarie di una cassa previdenziale, sulla quale c'è stato un intervento molto forte; la società è stata messa in amministrazione straordinaria, c'è un intervento della magistratura, ma stiamo parlando di cose abbastanza conosciute. Questo, però, è l'unico caso nel campo delle gestioni mobiliari.

Nel campo delle gestioni immobiliari, il problema è un po' più complicato. È un settore molto tribolato, sia per l'andamento di mercato sia per il fatto che la crescita enorme che ha avuto dal 2003 si è molto costruita attraverso il fattore del vantaggio fiscale, quindi ci sono stati fenomeni di vestizione di fondi a scopo elusivo, c'è stata una forte attenzione della vigilanza fino a che le norme fiscali sono

cambiate e adesso il sistema dei fondi immobiliari è un sistema molto istituzionale. I fondi pensione pesano solo loro il 26 per cento, se metto assicurazioni e altri intermediari andiamo a oltre il 70 per cento, in più c'è un 15 per cento di *retail* pubblico, quindi fondi quotati, insomma c'è stata questa istituzionalizzazione.

Il problema su cui sento di dover attirare l'attenzione è quello di equilibrare due esigenze: una, che è quella giusta per gli enti previdenziali — fra l'altro è un loro dovere — di controllare come vanno i loro investimenti (quindi, c'è un tema, che poi è anche alla base di quel dato per cui i fondi tendono a investire in un fondo in cui hanno il controllo); dall'altro canto, però vi è l'esigenza di garantire l'autonomia gestionale delle SGR. Il fatto di affidarsi a un gestore professionale presuppone che ci si fida di una maggiore professionalità. Se poi il controllo che viene esercitato di fatto fa ritornare la gestione in capo all'ente, chiaramente si creano quelle aree grigie e quelle sovrapposizioni che sono poi la fonte di possibili comportamenti non lineari.

Vi ringrazio dell'attenzione.

PRESIDENTE. La ringraziamo, dottore, della sua chiarezza nell'esposizione. È di-

sponibile per tutti i colleghi la relazione completa, di cui dispongo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna.

Debbo chiedere anche al dottor De Pascalis di lasciarci la relazione che acquisiamo agli atti e pubblicheremo in allegato, perché alla Camera alle 15 avranno inizio le votazioni sul disegno di legge di riforma delle banche popolari, e quindi dovremo essere tutti presenti.

Ad ambedue i nostri ospiti chiedo cortesemente la disponibilità ad un nuovo incontro, in quanto ci interessano moltissimo le considerazioni sia della Banca d'Italia che dell'IVASS relativamente ad SGR, fondi mobiliari e fondi immobiliari.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 15.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI

DOTT. VALENTINO FRANCONI

Licenziato per la stampa
il 3 luglio 2015.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

ALLEGATO

Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli enti gestori
di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale

**Indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale
da parte dei fondi pensione e Casse professionali**

L'attività di controllo della Banca d'Italia sulle Società di Gestione del Risparmio

Audizione del Titolare della Divisione SGR del Servizio Supervisione
sugli Intermediari Finanziari della Banca d'Italia

Luca Zucchelli

Palazzo San Macuto
Roma, 10 marzo 2015

Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio la Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale per avermi invitato a partecipare al ciclo di audizioni nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale dei fondi pensione e delle casse professionali.

Nel mio intervento, dopo aver fornito una breve sintesi sull'attività delle SGR e richiamato il quadro normativo di riferimento, illustrerò il processo di controllo prudenziale svolto dalla Banca d'Italia, fornendo alcuni dati sull'attività svolta negli ultimi tre anni; riporterò infine alcuni dati sull'operatività delle SGR nel campo del risparmio previdenziale e concluderò con alcuni cenni sulle problematiche di vigilanza rilevate con riferimento alle SGR che gestiscono prodotti o investimenti previdenziali.

1. Cosa fanno le SGR

Nel novero degli intermediari che operano in strumenti finanziari, le Società di Gestione del Risparmio (SGR) sono specializzate nelle attività di investimento delegato, nelle quali il gestore riceve i fondi dal risparmiatore con l'incarico di effettuare le scelte di investimento ritenute più opportune entro le linee fissate all'inizio del rapporto da un contratto di mandato.

In tale ambito, la gestione di portafogli di investimento (gestione "individuale") può essere svolta anche da banche e SIM, mentre la gestione collettiva, che si realizza attraverso la gestione degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR), è riservata alle SGR. Le SGR, introdotte dal D. Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza - TUF), si qualificano quindi come intermediari specializzati nell'attività di gestione (sono limitate le altre attività finanziarie che possono svolgere), ma dotati di largo spettro operativo, essendo gli unici soggetti che possono esercitare sia la gestione collettiva sia quella individuale.

Nell'ambito delle gestioni collettive, gli OICR italiani (nel seguito per semplicità si useranno in modo indistinto le nozioni di OICR e di fondo comune di investimento) si distinguono in tre settori di attività ben distinti:

- fondi aperti (i cui *assets* sono investiti prevalentemente in titoli di società quotate e titoli obbligazionari secondo strategie di investimento la cui rischiosità, strettamente connessa all'utilizzo dei derivati e della leva, determina la tipologia di investitori a cui sono rivolti);
- fondi chiusi mobiliari o di *private equity* (il cui patrimonio è investito in titoli di società prevalentemente non quotate al fine di aumentarne, nel medio periodo, il valore e generare un profitto al momento della vendita);

- fondi chiusi immobiliari (il cui patrimonio è investito, per almeno due terzi, in *assets* immobiliari).

Gli OICR aperti garantiscono ai sottoscrittori la possibilità di entrare e uscire nell'investimento durante tutto il ciclo del fondo. Tale facoltà è esercitabile in momenti prestabiliti, coincidenti con il calcolo del valore della quota la cui cadenza varia tra le diverse tipologie di fondi aperti, anche in relazione al grado di liquidabilità degli *assets*.

Diversamente, i fondi chiusi, perseguendo come obiettivo di investimento quello dello sviluppo industriale/immobiliare prevedono un primo periodo di raccolta degli investimenti, un secondo periodo di sviluppo del progetto (nel quale possono essere anche distribuiti proventi ai sottoscrittori) e un terzo e ultimo periodo di dismissione degli investimenti e conseguente rimborso delle quote.

Al 31.12.2014, le SGR erano 145: 51 specializzate nella gestione di fondi aperti e nel servizio di gestione di portafogli, 50 nella gestione di fondi di *private equity* e 44 nella gestione di fondi immobiliari.

A tale data i patrimoni affidati in mandati di gestione individuale alle SGR ammontavano a circa 620 mld € e i fondi comuni di diritto italiano erano 1.520, per *asset under management* pari a oltre 250 mld €, suddivisi nelle seguenti categorie:

- fondi aperti (930 fondi per 204 mld € di patrimonio complessivo) composti prevalentemente da fondi armonizzati conformi alla direttiva UCITS;
- fondi chiusi di *private equity* (167 per quasi 9 mld € di patrimonio) in larghissima parte riservati a investitori qualificati¹;
- fondi chiusi immobiliari (401 per circa 38 mld € di patrimonio), tra cui sono prevalenti i fondi riservati e speculativi, ma con una presenza importante di fondi *retail* quotati (27 per 5,5 mld €).

Al 31 dicembre 2014, il patrimonio degli italiani investito in fondi comuni di diritto estero (nella quasi totalità fondi UCITS) commercializzati in Italia ammontava a circa 480 mld €, dei quali quasi 280 € gestiti da intermediari riconducibili a gruppi italiani.

2. Il quadro normativo e la ripartizione delle responsabilità tra la Banca d'Italia e la CONSOB

Dalla sommaria descrizione delle attività svolte, si comprende come le ragioni della supervisione sulle SGR sono in larga misura coincidenti con quelle delle banche: l'esistenza di un affidamento fiduciario da parte degli investitori che incanalano i propri risparmi verso queste categorie di soggetti e la creazione di rapporti tra intermediari basati sulla reputazione dei singoli operatori richiedono misure per salvaguardare la fiducia nel sistema finanziario, assicurare la tutela degli investitori, garantire la stabilità, la competitività e il buon funzionamento del sistema finanziario (art. 5 TUF).

¹ La categoria ricomprende investitori istituzionali (fondi pensione, fondazioni, assicurazioni, altri fondi comuni), le banche, le assicurazioni, le imprese di investimento nonché le persone giuridiche e naturali che certificano di avere adeguata esperienza nel campo degli investimenti dei fondi.

Per il perseguimento di questi obiettivi il TUF stabilisce che la Banca d'Italia è competente per quanto riguarda il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione degli intermediari, mentre la Consob è responsabile per ciò che attiene alla trasparenza e alla correttezza dei comportamenti.

Il quadro normativo che regola l'attività delle SGR è strutturato in modo simile a quello degli altri intermediari: a livello europeo vi sono due direttive di primo livello, la 2009/65 (UCITS IV) che disciplina la gestione dei fondi aperti UCITS (in italiano Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari – OICVM) e la 2011/61 (AIFMD, in via di recepimento) che tratta dei gestori dei fondi di investimento alternativi (cioè tutti quelli non UCITS), nonché un articolato insieme di misure (Direttive, Regolamenti, Regulatory Technical Standards, Guidelines) cc.dd. di livello 2 e 3 (l'autorità di settore è l'ESMA).

A livello nazionale la materia è disciplinata dal TUF e da diversi decreti ministeriali (tra i quali il DM 228/99 che regola la struttura dei fondi comuni) e dai provvedimenti emanati dalle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob).

In un'ottica spiccatamente prudenziale, la disciplina delle SGR prevede, in grande sintesi, sistemi di controllo all'entrata, norme per il contenimento del rischio e per l'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili, strumenti per la gestione delle crisi.

La normativa attribuisce alle autorità di vigilanza gli stessi poteri riconosciuti sulle banche e sulle SIM: regolamentari, informativi, ispettivi, di intervento e sanzionatori. Le SGR sono soggette all'amministrazione straordinaria e alla liquidazione coatta amministrativa.

Dal punto di vista dei contenuti della regolamentazione, essa copre tutto lo spettro dell'attività degli intermediari: sono previsti requisiti di reputazione e di solidità dei partecipanti al capitale; sono delimitate le attività esercitabili dalle SGR e determinati i loro requisiti prudenziali (requisiti minimi di capitale essenzialmente volti a fronteggiare il rischio operativo); sono indicati i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza degli esponenti aziendali; sono previste regole sulla *governance* e sui controlli interni; sono dettati i requisiti dei sistemi informativi e contabili; è disciplinato il processo di gestione dei rischi; sono imposte regole di condotta e misure di contenimento dei conflitti di interesse (si applica alle SGR tutto il sistema MIFID); è disciplinata l'informativa ai clienti e al mercato.

La normativa in materia di gestione collettiva conferisce una rilevanza autonoma alla disciplina del prodotto, cioè del fondo comune. Infatti, l'obiettivo di assicurare un puntuale governo dei rischi assunti dalla SGR per conto dei sottoscrittori è perseguito, non solo agendo sulle procedure organizzative della società, ma anche ponendo limiti di natura prudenziale all'attività di investimento per conto dei fondi, nonché prevedendo l'intervento della vigilanza per l'approvazione dei regolamenti di gestione e delle operazioni straordinarie tra fondi.

La presenza di misure prudenziali nelle gestioni collettive più pregnanti rispetto a quelle individuali è da ricondurre al minor grado di controllo sugli investimenti che il sottoscrittore del fondo comune può – a parità di rischio sopportato – esercitare rispetto al titolare di una gestione individuale. Inoltre, la gestione in monte di grandi patrimoni può determinare,

laddove non adeguatamente controllata, effetti negativi su altri intermediari (che agiscono come loro controparti) e sui mercati finanziari, con potenziali conseguenze sistemiche.

Il secondo principale profilo di regolamentazione del prodotto è quello relativo al regolamento di gestione del fondo (o statuto della SICAV). Costituendo esso il contratto tra la SGR e il sottoscrittore, che può solo accettarlo o rifiutarlo *in toto*, la legge attribuisce alla Banca d'Italia il compito di individuarne il contenuto minimo e i criteri di redazione e di approvarne il testo e le sue successive modifiche.

La Banca d'Italia è inoltre responsabile per la fissazione delle regole di valutazione degli *asset* dei fondi e per il contenuto degli schemi contabili periodici. Infine la Banca autorizza le fusioni tra i fondi. Dopo la modifica del TUF del maggio 2011, la Banca d'Italia approva solo le fusioni e i regolamenti dei fondi *retail*, mentre per i fondi riservati e speculativi le SGR possono agire in piena autonomia (nel rispetto delle norme di legge e del DM 228/99).

In proposito, è opportuno sottolineare come la disciplina contenga una netta demarcazione tra la regolamentazione e i controlli previsti per i fondi destinati alla generalità del pubblico (*retail*), assai puntuali e dettagliati e quelli, molto più flessibili, disegnati per i fondi riservati a investitori qualificati e speculativi, laddove la natura "informata" dei sottoscrittori di questi ultimi e la loro ben maggiore capacità di contrattare i termini del mandato con il gestore e di controllarne nel continuo l'operato, fa venire meno le esigenze di etero tutela definite a protezione degli investitori *retail*.

In tale logica, nella definizione dei limiti operativi dei fondi comuni (essenzialmente volti a contenere la leva finanziaria dei portafogli dei fondi e a imporre criteri di frazionamento del rischio) il Regolamento della Banca d'Italia dell'8/05/2012 calibra l'intensità dell'intervento pubblico in relazione alle caratteristiche dei fondi e dei soggetti che li possono sottoscrivere: più pregnante è la regolamentazione dei fondi destinati al grande pubblico, minore per i fondi riservati a operatori qualificati, minima per i fondi speculativi diretti ai grandi patrimoni.

Questa distinzione appare rilevante ai fini della presente esposizione, tenuto conto che gli enti di previdenza e i fondi pensione, peraltro soggetti a forme proprie di regolamentazione e controllo, ricadono nella categoria degli investitori qualificati.

È utile rammentare che tutti i fondi comuni devono affidare in custodia i propri asset a una banca depositaria, alla quale l'ordinamento demanda anche il compito di controllare la regolarità delle operazioni dei fondi e la loro rispondenza alla legge, alla normativa emanata dalle autorità e al regolamento di gestione. La banca depositaria è tenuta a segnalare ogni irregolarità rilevata alle autorità e risponde nei confronti degli investitori di ogni danno derivante da negligenza nei suoi controlli.

Si segnala altresì che con la modifica del TUF in occasione del recepimento della direttiva UCITS IV (aprile 2012) è stata introdotta, con l'art. 57, comma 6-bis, una specifica procedura per regolare la liquidazione dei fondi non in grado di rispettare i propri obblighi patrimoniali. In tale circostanza i creditori o la SGR possono adire il giudice che, sentita la

SGR e la Banca d'Italia, può deliberare la liquidazione del fondo; in tale evenienza la Banca d'Italia nomina uno o più liquidatori (anche SGR o enti) e la procedura segue le regole della liquidazione coatta degli intermediari.

Infine, sotto il profilo dell'evoluzione normativa, si rammenta che sta per essere completato il recepimento della citata AIFMD. Per quanto il quadro normativo nazionale fosse già strutturato in modo assai rigoroso anche con riguardo alla gestione dei fondi di investimento alternativi, l'intervento complessivo comporterà significative novità con riguardo a: definizione della riserva di attività (introduzione della figura della società di investimento a capitale fisso – SICAF); classificazione dei prodotti (scomparsa delle categorie dei fondi riservati a investitori qualificati e speculativi, sostituite da quella dei fondi riservati a investitori professionali); disciplina del depositario (anche le imprese di investimento potranno prestare tale servizio) e delimitazione della sua responsabilità; organizzazione interna delle SGR (obbligo di istituire una funzione indipendente di gestione del rischio e revisione della normativa sulla esternalizzazione di funzioni aziendali rilevanti); valutazione dei beni dei fondi (obbligo di assicurare l'indipendenza gerarchica della funzione responsabile); commercializzazione dei fondi e operatività transfrontaliera (passaporto per commercializzazione nella UE di fondi alternativi a investitori professionali).

Viene confermata anche nel nuovo regime la distinzione di trattamento tra i fondi retail e quelli riservati a investitori professionali, nei quali vengono d'ufficio ricompresi i fondi riservati e speculativi esistenti attualmente.

3. L'azione di vigilanza della Banca d'Italia

3.1 Principi generali

L'azione della vigilanza è volta, come per le banche, a stimolare un efficiente governo dei rischi da parte degli intermediari. La peculiarità che caratterizza gli intermediari specializzati nella gestione del risparmio è che, accanto alla capacità di gestire i rischi assunti in proprio, rileva in modo particolare quella di controllare i rischi assunti per conto della clientela.

Gli strumenti utilizzati a tal fine dalla vigilanza sono essenzialmente due: la promozione di assetti organizzativi aziendali adeguati (con riferimento alla trasparenza dell'assetto proprietario, alla solidità della governance, alla completezza dei sistemi informativi, alla efficacia delle procedure di controllo dei rischi e del più generale sistema dei controlli interni) e/o la fissazione di limiti prudenziali all'assunzione dei rischi per conto dei fondi.

L'importanza cruciale rivestita dalla verifica dell'adeguatezza degli assetti organizzativi delle SGR è collegata alla forte dinamicità dell'ambiente in esse cui operano: la competitività, la prosperità e la stessa sopravvivenza di tutti gli operatori dipendono dall'efficacia e dalla tempestività con le quali essi sono in grado di percepire i segnali provenienti dall'ambiente stesso, elaborare una valida strategia di risposta e porre in essere gli strumenti per attuarla, dotandosi delle risorse tecniche e umane necessarie e assicurandosi che i comportamenti

intrapresi a ogni livello della struttura organizzativa siano congrui ai fini del raggiungimento degli obiettivi fissati e rispettosi dell'interesse dei clienti.

In tale ambito, un elemento di fondamentale importanza dal punto di vista della vigilanza è ovviamente costituito dall'adozione di affidabili procedure di gestione dei rischi aziendali e, soprattutto, di quelli assunti per conto della clientela. Nel disegno e nella gestione del sistema di controllo dei rischi i massimi organi decisionali della società debbono svolgere un adeguato ruolo di decisione, supervisione e indirizzo, assicurandosi che tutti i profili di rischio rilevanti per l'operatività della società e dei fondi siano monitorati, valutati, misurati e gestiti.

L'assetto organizzativo deve essere più in generale caratterizzato da efficaci sistemi di controllo interno, imperniati su procedure interne codificate in modo adeguato e rispettate a tutti i livelli organizzativi e sulla creazione di unità appositamente dedicate al loro monitoraggio e verifica, autonome dai settori operativi e in stretto contatto con l'alta direzione e il collegio sindacale.

Al contenimento dei rischi assunti dalle SGR per conto della clientela contribuisce altresì in modo rilevante il rigoroso rispetto delle norme che impongono agli intermediari di mantenere i beni di pertinenza dei singoli clienti di cui essi dispongono in relazione al servizio di gestione individuale separati da quelli della società medesima e da quelli degli altri clienti.

I controlli in sede di autorizzazione iniziale sono volti ad assicurare che la prestazione dei servizi di gestione del risparmio sia svolta da intermediari dotati di adeguata organizzazione, controllati e diretti da soggetti qualificati professionalmente e in grado di garantire la sana e prudente gestione degli intermediari medesimi. La Banca d'Italia, oltre ad intervenire in sede di autorizzazione iniziale, è in particolare responsabile per il nulla osta ai trasferimenti di quote rilevanti del capitale delle SGR e per l'autorizzazione delle operazioni di fusione tra SGR.

La Banca d'Italia esercita il controllo "on going" sull'evoluzione della situazione tecnica delle SGR e sul rispetto della normativa mediante gli strumenti della vigilanza informativa e ispettiva.

I flussi informativi attivati dall'organo di vigilanza sono molteplici e vanno dalla segnalazione periodica di dati in via elettronica, all'invio della documentazione di bilancio e delle riunioni assembleari, alle comunicazioni relative agli assetti proprietari, alle relazioni sulla struttura organizzativa, ecc.

Un ruolo importante hanno inoltre gli incontri che sono svolti su tematiche generali o specifiche con gli esponenti aziendali, che permettono approfondimenti mirati sulle realtà aziendali, oltre a costituire utili momenti di confronto sulle complessive strategie perseguite dalle società.

La disponibilità delle cennate informazioni consente da un lato il monitoraggio del rispetto delle regole prudenziali e dall'altro di svolgere un'attività di analisi delle situazioni aziendali volta a individuare con tempestività eventuali profili di criticità, al fine di porre in essere gli opportuni interventi correttivi.

Un contributo fondamentale all'accertamento dei profili di criticità riviene dall'attività ispettiva. Infatti, la natura dell'operatività delle SGR e la rilevanza degli aspetti connessi con i concreti assetti aziendali e i comportamenti seguiti dagli operatori fa delle ispezioni uno strumento privilegiato per l'apprezzamento delle situazioni aziendali, in quanto consente, in una logica integrata con l'analisi "a distanza", di analizzare e quantificare in modo preciso l'operatività aziendale e di estendere l'esame dei profili organizzativi a un livello di dettaglio difficilmente raggiungibile mediante altre modalità.

L'attività di analisi si avvale di schemi e metodologie standardizzati analoghi a quelli delle banche e si concretizza nel processo di revisione prudenziale (Supervisory Review and Evaluation Program – SREP), svolto con frequenza annuale su ogni singolo intermediario.

Lo SREP si pone l'obiettivo di esaminare i singoli profili di rischio e gestionali (rischio strategico, rischio operativo e reputazionale, sistemi di governo e controllo, situazione reddituale e adeguatezza patrimoniale) e di valutare la complessiva situazione dei singoli intermediari, individuando in una scala di priorità "risk based" i soggetti per i quali si reputa necessaria un'azione della vigilanza. Sulla base delle risultanze dell'analisi annuale viene quindi definita la programmazione dell'attività di vigilanza per l'anno successivo, individuando le forme di intervento più appropriate per ciascun intermediario.

Coerentemente con la presenza di una disciplina che si rivolge sia alla SGR sia al prodotto, le metodologie di analisi standardizzata sulle SGR prevedono un doppio livello: da un lato sono apprezzate la gamma dei prodotti offerti e le modalità gestionali mediante schemi di analisi riferiti ai singoli organismi gestiti (con attenzione all'evoluzione dei portafogli, agli stili di gestione e alla performance), dall'altro sono esaminati l'assetto organizzativo, gli andamenti delle masse gestite e gli equilibri economico-patrimoniali della società.

Nell'ambito della complessiva operatività della vigilanza, rivestono un ruolo peculiare i cennati profili centrati sulla disciplina del prodotto: da un lato vi è il controllo puntuale del rispetto dei limiti operativi dei fondi comuni retail – attuato in automatico sulla base delle segnalazioni di vigilanza ovvero in relazione alle comunicazioni della banca depositaria – e, dall'altro, l'attività amministrativa avente a oggetto l'approvazione dei regolamenti dei fondi comuni.

Sulla base delle risultanze delle analisi svolte e in relazione al grado di criticità rilevato, l'organo di vigilanza adotta varie iniziative volte alla rimozione dei problemi osservati.

Gli interventi "ordinari", attuati tramite lettera o incontro con gli esponenti aziendali, sono finalizzati a sensibilizzare gli organi amministrativi delle società sui profili rilevati e a sollecitare adeguate misure correttive. In casi di maggiore complessità o di rischi per la stabilità degli intermediari la Banca d'Italia può adottare provvedimenti di divieto a intraprendere nuove operazioni o richiedere il rispetto di requisiti patrimoniali specifici.

Laddove si rilevino gravi irregolarità e l'impossibilità/incapacità di agire da parte degli esponenti aziendali la Banca d'Italia promuove lo scioglimento degli organi amministrativi e la nomina di un commissario straordinario. Nel caso di gravissime violazioni o perdite patrimoniali è promossa la liquidazione coatta amministrativa.

3.2 Alcuni dati sull'attività svolta sulle SGR e sulla tipologia di azioni intraprese

Negli ultimi anni l'attività di vigilanza svolta sulle SGR è stata intensa², anche a causa del crescente numero di situazioni di criticità che nel difficile contesto congiunturale hanno interessato gli OICR e si sono riflesse sull'andamento delle SGR.

Con riguardo all'attività amministrativa, nel corso degli ultimi tre anni sono state esaminate numerose iniziative concernenti le riorganizzazioni strategiche degli intermediari mediante fusioni (n. 23), variazioni degli assetti proprietari (n. 85) o estensioni dell'operatività (n. 29). La crisi si è inoltre riflessa nell'uscita dal mercato di numerose società (n. 24) per le quali sono state curate le relative istruttorie.

Nel triennio la Banca d'Italia ha effettuato n. 38 ispezioni. Con riguardo all'attività di intervento, nel corso del triennio sono stati svolti oltre 900 interventi di vigilanza, che hanno interessato la totalità delle SGR, divisi quasi equamente tra lettere e incontri con gli esponenti aziendali. Numerose iniziative, di carattere prettamente conoscitivo, si sono incardinate nell'ambito di procedimenti amministrativi con l'obiettivo di acquisire le informazioni necessarie a completare il quadro istruttorio finalizzato al rilascio dei provvedimenti.

L'azione della vigilanza è stata finalizzata al monitoraggio delle situazioni aziendali caratterizzate da problematiche nella *governance*, nell'assetto organizzativo e nei controlli, nonché all'approfondimento delle ragioni sottostanti alle situazioni di difficoltà (peggioramento della situazione finanziaria, impossibilità di attuazione dei progetti imprenditoriali) riguardanti i fondi chiusi immobiliari e di *private equity*.

Gli interventi realizzati sono stati orientati a sollecitare gli intermediari ad individuare le soluzioni appropriate per il superamento delle difficoltà operative e a richiedere le misure per l'adeguamento delle strutture interne necessarie a garantire che lo svolgimento dell'attività sia in linea con le disposizioni di vigilanza e con le migliori pratiche aziendali.

Gli interventi di tipo correttivo più "intensi" hanno riguardato soprattutto gli intermediari interessati da accertamenti ispettivi conclusi con giudizi sfavorevoli. In tali casi, oltre a sollecitare una decisa azione volta a rimuovere tutte le carenze emerse, è stato disposto per n. 6 SGR il provvedimento di divieto di istituire nuovi fondi comuni, ai sensi dell'art. 7, c. 2 del TUF. Tale provvedimento si è reso necessario in presenza di rilevanti carenze nella *governance* e nell'assetto organizzativo e dei controlli della SGR, tali anche da determinare significative situazioni di difficoltà finanziaria dei fondi gestiti e rilevanti rischi reputazionali e legali in capo agli intermediari. In quattro casi sono stati anche richiesti significativi interventi di rafforzamento patrimoniale.

Negli anni 2012-2014, la Banca d'Italia ha irrogato sanzioni amministrative a 17 SGR, prevalentemente a seguito di accertamenti ispettivi, per complessivi euro 3,5 mln.

² Ulteriori, più dettagliate, informazioni possono essere tratte dalla Relazione annuale sulla gestione e sulle attività della Banca d'Italia, reperibile nel sito web dell'Istituto al seguente link: <http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-gestione/index.html>

Sulla base della complessiva attività di controllo svolta dalla banca d'Italia, nel triennio in esame il MEF ha disposto lo scioglimento degli organi e la messa in amministrazione straordinaria di tre SGR; per cinque SGR è stato adottato il provvedimento di liquidazione coatta amministrativa.

4. Cosa fanno le SGR nella gestione del risparmio previdenziale: qualche dato su prodotti e servizi offerti

Le SGR attive nella gestione del risparmio previdenziale sono poco meno di 40 e operano in tre ambiti. In particolare (cfr. tavole allegate), gestiscono patrimoni relativi a:

1. fondi pensione aperti di propria istituzione;
2. mandati di gestione individuale ricevuti da fondi pensione aperti e negoziali e da altri enti previdenziali;
3. fondi comuni partecipati in varia misura da fondi pensione ed enti previdenziali.

Al 31 dicembre 2014, i fondi pensione aperti gestiti da SGR erano 9, con un patrimonio complessivo netto di oltre 5 miliardi di euro; per tre di essi, sono stati istituiti comparti, con un patrimonio netto di circa 700 milioni di euro, assistiti da garanzia di rimborso del capitale da parte della SGR.

Gli attivi dei fondi aperti sono investiti in prevalenza in titoli di debito (47 per cento del totale, di cui quasi il 28 per cento in titoli di stato). Gli investimenti azionari pesavano per quasi il 27 per cento.

Al 31 dicembre 2014, i patrimoni gestiti dalle SGR sulla base di mandati di gestione ricevuti da parte di enti previdenziali e fondi pensione negoziali erano pari a oltre 22 miliardi di euro. Anche in questo caso, gli attivi relativi a tali mandati sono investiti in prevalenza in titoli di debito (oltre 67 per cento, di cui il 29 in titoli di stato); è più contenuta, rispetto ai fondi pensione aperti, la componente azionaria (14 per cento).

Sempre al 31 dicembre 2014, gli enti previdenziali e i fondi pensione avevano investito poco più di 550 milioni di euro in quote di fondi comuni aperti di diritto italiano (lo 0,30% del totale del sistema), per l'83 per cento di tipo azionario.

Più consistenti risultavano gli investimenti in fondi italiani di private equity e immobiliari. Con riguardo ai primi erano detenute quote in 26 fondi, tutti riservati a investitori qualificati, per un patrimonio di circa 900 milioni di euro, pari al 10% del patrimonio di tutti i fondi di private equity.

Con riguardo ai fondi immobiliari, gli enti previdenziali e i fondi pensione avevano investito in 71 fondi, tutti riservati a investitori qualificati, per un patrimonio complessivo di quasi 10 miliardi di euro, pari a quasi il 26 per cento del patrimonio totale dei fondi immobiliari.

In 31 fondi (con un patrimonio di poco meno di 8 miliardi di euro) un unico ente o fondo pensione era l'unico quotista o aveva oltre l'80 per cento delle quote. Tali fondi

presentavano in media un grado di leva (totale attivo su patrimonio netto) pari a 1,18, nettamente inferiore alla media del sistema (1,86).

5. Problematiche di vigilanza rilevate con riferimento alla gestione di patrimoni di enti previdenziali e rapporti con Covip

Le SGR impegnate nella gestione del risparmio previdenziale sono in larga parte società di elevata dimensione e sono rappresentative di tutti i comparti del settore (gestioni mobiliari tradizionali, private equity e real estate). A esse si applica lo schema dei controlli esposto in precedenza.

Con riguardo ai controlli sul prodotto, è opportuno inoltre sottolineare che i controlli prudenziali sui fondi pensione aperti spettano alla Covip che li autorizza, mentre nel campo delle altre gestioni gli enti previdenziali, come detto, investono attraverso forme sottoposte a controlli prudenziali nulli (mandati di gestione individuale) o molto limitati (fondi riservati a investitori qualificati), nel presupposto che i rapporti contrattuali relativi assicurano agli investitori sufficienti tutele, che essi sono in grado di azionare in modo efficace.

Nessuna competenza è attribuita alla Banca d'Italia nei confronti degli enti previdenziali in quanto tali. In tutti i casi in cui, nel corso dell'attività di vigilanza sia "a distanza" che ispettiva sulle SGR, sono stati intercettati profili che possono costituire fattispecie di violazione della normativa da parte degli enti stessi, è stata fornita una tempestiva informativa alla Covip, con la quale si è sempre operato in stretto collegamento.

Nel settore della gestione mobiliare più tradizionale, passati momenti più duri della crisi del debito sovrano, non sono emersi in questi anni significativi problemi, anche grazie alle buone performance dei fondi e alla forte ripresa della raccolta, registrata specialmente negli ultimi due anni. Nel settore sono state realizzate a partire dal 2008 importanti operazioni di razionalizzazione e integrazione tra intermediari che hanno complessivamente rafforzato il sistema.

È stata costante l'attenzione della vigilanza sul rispetto delle norme prudenziali volte alla limitazione del rischio dei fondi retail ed è stata attirata l'attenzione delle SGR sulla necessità di dotarsi di adeguati sistemi di valutazione della qualità creditizia dei titoli obbligazionari nei portafogli dei fondi, sollecitando gli intermediari a evitare il meccanico affidamento ai rating esterni emessi dalle agenzie. Su quest'ultimo punto le iniziative sono state coordinate con le altre autorità di settore, Consob, IVASS e Covip; quest'ultima competente anche per la vigilanza sui fondi pensione aperti gestiti dalle SGR.

Pur nel quadro di una sostanziale correttezza di comportamenti da parte della larghissima maggioranza degli operatori, l'attività di vigilanza, soprattutto ispettiva, ha fatto emergere anche episodi di gravi violazione delle norme, uno dei quali ha riguardato una SGR il cui core business era la gestione delle risorse finanziarie di un ente previdenziale; la SGR è stata posta in amministrazione straordinaria e la vicenda è oggetto di indagine da parte della magistratura.

Un'attenzione rilevante è stata dedicata in questi anni al settore dei fondi immobiliari, nel quale hanno assunto un peso significativo come investitori gli enti previdenziali.

Il settore dei fondi comuni d'investimento immobiliare ha conosciuto, a partire dal 2003, uno sviluppo accelerato in termini di fondi, masse in gestione e numero di operatori, spinto dalla fase di crescita del mercato immobiliare, dalle preferenze dei risparmiatori e, soprattutto, da un trattamento fiscale assai favorevole.

La rilevanza del fattore fiscale ha fatto sì che i fondi immobiliari riservati e speculativi sono stati non di rado utilizzati impropriamente per costituire veicoli per la gestione di patrimoni o progetti di sviluppo immobiliare, mediante il conferimento di beni immobili da parte dei promotori dell'iniziativa, spesso rappresentati da un unico operatore del settore immobiliare o da un gruppo ristretto di soci tra loro collegati.

Il modello è andato in crisi con il sopraggiungere della congiuntura negativa a partire dal 2008, che ha manifestato effetti significativi anche sull'industria dei fondi comuni di investimento immobiliare, determinando situazioni di tensione finanziaria di diversi fondi, causate dalle difficoltà di raccolta di nuove sottoscrizioni, dall'incerta solvibilità di alcuni quotisti, dal restringimento del supporto creditizio delle banche finanziatrici, dal rallentamento nel completamento delle iniziative di sviluppo immobiliare oggetto del portafoglio di molti fondi. Ciò ha riguardato esclusivamente oicr riservati e speculativi, caratterizzati da livelli di rischiosità più elevati rispetto ai fondi *retail*.

L'attività di supervisione a distanza ha intensificato il confronto con gli intermediari per il monitoraggio delle situazioni aziendali e la richiesta di interventi correttivi nei casi di deterioramento. Ha assunto particolare rilievo l'attività ispettiva: le ispezioni avviate a partire dal 2008 hanno interessato intermediari che hanno in portafoglio attivi pari, a oggi, a oltre il 90 per cento del totale delle attività dei fondi immobiliari

L'azione di vigilanza ha evidenziato, nelle situazioni più problematiche, una forte esposizione degli intermediari del comparto ai rischi di natura strategica, operativa e reputazionale. Gli approfondimenti svolti hanno messo in evidenza carenze nei sistemi di governo societario, negli assetti interni, nel sistema dei controlli, nella compliance e nel presidio dei livelli di servizio esternalizzati.

Nei casi di maggiore gravità, che hanno riguardato negli ultimi cinque anni sette SGR attive nel comparto dei fondi immobiliari, sono stati assunti provvedimenti di restrizione dell'operatività aziendale ai sensi dell'art. 7, comma 2 del TUF, mediante il divieto all'istituzione e all'avvio di nuovi fondi.

Dopo le modifiche normative del 2010 e del 2011 sulla tassazione dei fondi, che hanno contribuito a circoscrivere il peso della variabile fiscale nella crescita del comparto³, l'industria dei fondi immobiliari ha conosciuto una rilevante trasformazione e hanno assunto

³ Nella nuova disciplina, le agevolazioni sono rimaste invariate per i fondi partecipati dal pubblico retail e da soggetti espressamente individuati, per lo più in ragione della natura di investitore istituzionale (tra di essi ricadono anche tutti gli enti previdenziali), mentre sono venute meno per i soggetti diversi in possesso di quote del fondo superiori alla soglia del 5%. Per questi ultimi, i proventi del fondo sono imputati direttamente ("per trasparenza") ai redditi dei soggetti medesimi. È stata riconosciuta la possibilità di deliberare la liquidazione anticipata dei fondi entro la fine del 2011, da concludersi in cinque anni. Il termine consentiva l'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e sull'IRAP. I fondi immobiliari riservati a investitori qualificati e speculativi posti in liquidazione (in relazione ai quali si poneva un problema di "convenienza fiscale") sono stati 58.

un peso predominante gli investitori istituzionali: come abbiamo visto, fondi pensione ed enti previdenziali detengono oltre il 25 per cento delle quote dei fondi immobiliari.

In tale prospettiva, al fine di assicurare che lo sviluppo del settore poggi su basi solide, è importante che la governance dei fondi e i rapporti tra la SGR e i partecipanti siano impostati in modo corretto.

Se, da un lato, la richiesta degli enti di ottenere, tramite lo strumento dei pareri del comitato consultivo del fondo, poteri, anche incisivi, di controllo sulle operazioni di investimento appare coerente con la natura riservata dei fondi in parola, che presuppone la capacità dell'investitore di esercitare un efficace controllo sulla gestione, dall'altro occorre evitare prassi che di fatto tendano ad attribuire alla SGR un ruolo fondamentalmente esecutivo, che non appare in linea con il ricorso allo strumento del fondo comune, che risponde all'obiettivo di assicurare una gestione più professionale degli investimenti immobiliari rispetto a quella realizzabile in proprio dagli enti stessi.

Allegato

Tavola 1

PRODOTTI PREVIDENZIALI GESTITI DA SGR

RIPARTIZIONE PER CLASSI DI ATTIVO	FONDI PENSIONE APERTI		FONDI CHIUSI NEGOZIALI	
		%		%
TITOLI DELLO STATO				
ITALIANO	1.457.264.527	27,7%	6.462.759.343	29,2%
TITOLI DI CAPITALE	1.399.991.538	26,6%	3.177.852.830	14,3%
TITOLI DI DEBITO	1.006.316.161	19,1%	8.461.203.981	38,2%
LIQUIDITA'	275.708.432	5,2%	353.986.554	1,6%
PARTI DI OICR	1.038.541.634	19,7%	2.361.923.341	10,7%
NON CLASSIFICATO	85.217.225	1,6%	1.330.191.705	6,0%
TOTALE	5.263.039.517		22.147.917.754	

Tavola 2

INVESTIMENTI DI FONDI PENSIONE ED ENTI PREVIDENZIALI NEI FONDI ITALIANI

RIPARTIZIONE PER TIPO INVESTITORE	FONDI APERTI	FONDI P. EQUITY	FONDI IMMOBILIARI
FONDI PENSIONE	438.971.377	92.460.433	553.767.038
ALTRI FONDI PREVIDENZ.	55.786.759	620.018.703	654.492.579
FONDI PENSIONE UE		46.037.053	
ENTI DI PREV. E ASS. SOC.	60.499.868	118.205.024	8.491.510.443
TOTALE INV. PREVID.	555.258.004	876.721.213	9.699.770.060
% INVESTIMENTI PREVID. SU			
TOTALE NAV	0,3%	9,8%	25,8%
TOTALE NAV GESTITO	203.737.016.688	8.980.908.224	37.608.736.218
<i># FONDI INTERESSATI DA INVESTIMENTI PREVIDENZIALI</i>	40	26	71
<i># TOTALE DEI FONDI</i>	930	167	401

Fonte: segnalazioni di vigilanza



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

**INDAGINE CONOSCITIVA SULLA GESTIONE DEL RISPARMIO DA PARTE DEI FONDI
PENSIONE E CASSE PROFESSIONALI, CON RIFERIMENTO AGLI INVESTIMENTI
MOBILIARI E IMMOBILIARI, E TIPOLOGIA DELLE PRESTAZIONI FORNITE, ANCHE
NEL SETTORE ASSISTENZIALE**

**AUDIZIONE
DEL CAPO DEL SERVIZIO STUDI E GESTIONE DATI
DELL'IVASS
ANTONIO ROSARIO DE PASCALIS**

10 MARZO 2015

Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio la Commissione parlamentare di controllo sugli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale per avere invitato l'IVASS a partecipare al ciclo di audizioni nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio da parte dei Fondi pensione e Casse professionali, con riferimento agli investimenti mobiliari e immobiliari, e tipologia delle prestazioni fornite, anche nel settore assistenziale.

Il mio intervento è limitato alla specifica attività esercitata dalle imprese di assicurazione ed alle relative forme di controllo di competenza dell'IVASS, ciò anche al fine di evitare inutili sovrapposizioni con gli interventi di altre Autorità.

VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Preliminarmente appare opportuno richiamare il ruolo che svolge l'IVASS nei confronti delle imprese di assicurazione nel mercato della previdenza complementare, in particolare l'attività svolta al fine di garantire l'adempimento degli obblighi assunti nei confronti degli assicurati/aventi diritto che attuano la previdenza complementare attraverso i prodotti assicurativi individuali.

Le imprese di assicurazione prestano la propria attività nella previdenza complementare con riferimento specifico:

- alla istituzione e gestione, in concorrenza con gli altri soggetti abilitati dalla legge, di fondi pensione aperti in regime di contribuzione definita. A tal fine le imprese di assicurazione devono essere autorizzate all'esercizio del ramo VI di cui all'art. 2, comma 1, del Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n.209, Codice delle Assicurazioni Private e devono disporre dei mezzi finanziari necessari per la copertura delle obbligazioni che verranno assunte e del margine di solvibilità. E' a seguito della predetta autorizzazione che le compagnie possono richiedere alla COVIP l'autorizzazione alla costituzione e all'esercizio del fondo pensione che viene rilasciata previa intesa con IVASS;
- alla gestione, in concorrenza con gli altri soggetti abilitati dalla legge, delle risorse raccolte dai fondi negoziali. Tale attività può essere effettuata a condizione che le imprese di assicurazione esercenti i rami vita dispongano dei requisiti patrimoniali minimi stabiliti dall'IVASS;
- alla gestione di forme pensionistiche operanti in regime di prestazione definita;
- alla erogazione delle prestazioni pensionistiche in forma di rendita cui tutti i fondi pensione, ad eccezione di quelli eventualmente autorizzati dalla COVIP alla erogazione diretta, devono provvedere mediante la stipula di apposite convenzioni con imprese di assicurazione. Tale attività può essere effettuata a condizione che le imprese di assicurazione esercenti i rami vita dispongano dei requisiti patrimoniali minimi stabiliti dall'IVASS;
- alla erogazione delle eventuali prestazioni in caso di invalidità e premorienza cui tutti i fondi pensione possono provvedere esclusivamente con la stipula di apposite convenzioni con

- imprese di assicurazione. Tale attività può essere posta in atto a condizione che le compagnie esercenti i rami vita o danni dispongano dei requisiti patrimoniali minimi stabiliti dall'IVASS;
- alla attuazione delle forme pensionistiche individuali mediante contratti di assicurazione sulla vita. A tal fine le imprese di assicurazione devono essere autorizzate all'esercizio dei rami I e III di cui all'art. 2, comma 1, del Codice delle assicurazioni private e dimostrare di disporre dei mezzi finanziari necessari per la copertura delle obbligazioni che verranno assunte e del margine di solvibilità.

La vigilanza sul comparto dei fondi pensione, che vede coinvolte diverse Autorità, è esercitata pertanto in modo distinto a seconda che si tratti di soggetti dotati della personalità giuridica (fondi pensione negoziali) o di soggetti privi della personalità giuridica (fondi pensione aperti e, limitatamente alla componente assicurativa, forme pensionistiche individuali – PIP di cui all'art. 13, comma 1, lett. b) del d.lgs. n. 252/2005).

La gestione dei fondi pensione, escluse le forme pensionistiche individuali riservate alle imprese di assicurazione vita, è operata distintamente nelle due fasi che la caratterizzano: la fase di accumulo e quella di erogazione.

FONDI PENSIONE NEGOZIALI

Nella fase di accumulo, i fondi pensione negoziali affidano la gestione delle loro risorse ad uno, o più di uno, degli intermediari finanziari abilitati elencati dall'art. 6, comma 1, del d.lgs. n. 252/2005.

Le imprese di assicurazione esercenti i rami vita, incluse in tale elenco, devono essere autorizzate al ramo assicurativo VI di cui all'art. 2, comma 1, del Codice delle assicurazioni private (d.lgs. n. 209/2005)¹, ed operano nel comparto stipulando delle apposite convenzioni con il fondo negoziale.

¹ Le operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.

La gestione degli attivi conferiti viene contabilizzata dall'impresa di assicurazione nei conti d'ordine, qualora non risulti presente una garanzia di rendimento minimo rilasciata dalla stessa al fondo pensione.

Nel caso in cui l'impresa assicuri una garanzia di rendimento minimo, la rappresentazione contabile delle risorse in gestione avviene "sotto la linea", ma la riserva aggiuntiva, costituita per le esigenze di accantonamento delle risorse necessarie a soddisfare l'erogazione del minimo garantito, viene contabilizzata "sopra la linea".

La vigilanza sul fondo negoziale è di competenza della COVIP; il controllo sul gestore assicurativo, nell'esercizio dell'attività di gestione di cui al citato ramo VI, in presenza di una garanzia, è operato dall'IVASS. In tal caso, come già segnalato, la vigente normativa richiede l'accantonamento di specifiche riserve aggiuntive per il rischio di tasso da contabilizzare sopra la linea.

FONDI PENSIONE APERTI

Per il comparto dei fondi pensione aperti, le imprese di assicurazione sulla vita devono essere autorizzate alla costituzione di tali fondi (art. 12 del d.lgs. n. 252/2005). I regolamenti sono sottoposti all'approvazione preventiva della COVIP. La gestione di tali fondi, esercitata da imprese di assicurazione vita, giova ribadirlo, è operata in modo distinto tra la fase di accumulo e la fase di erogazione. L'attività assicurativa relativa alla fase di accumulo rientra nella competenza del ramo VI, mentre quella relativa alla fase di erogazione delle prestazioni di rendita è esercitata nell'ambito del ramo I di cui all'art. 2 comma 1 del d.lgs. n. 209/2005 (Codice delle assicurazioni private)².

Nella fase di accumulo, gli attivi selezionati devono rispettare i criteri ed i limiti di investimento stabiliti con Decreto del Ministro dell'Economia (D.M. 2 settembre 2014, n.166, che ha rivisto in modo significativo le precedenti regole fissate dal D.M. Tesoro n. 703/96). L'Istituto vigila sul rispetto della normativa secondaria in materia di investimenti per i fondi aperti promossi da un'impresa assicurativa, fermo

² *Le assicurazioni sulla durata della vita umana.*

restando che l'impresa è tenuta trasmettere il bilancio del fondo pensione aperto alla COVIP.

In particolare, con il Regolamento ISVAP n. 36/2011, all'impresa è chiesto di fornire, con cadenza trimestrale, un prospetto che evidenzi gli investimenti a copertura delle riserve tecniche derivanti dalla gestione dei fondi pensione aperti. Inoltre, la compagnia è tenuta a trasmettere, in allegato al bilancio d'esercizio, gli schemi di bilancio per ciascun fondo pensione aperto costituito.

EROGAZIONE RENDITE VITALIZIE

La fase di erogazione, disciplinata dall'art. 6, comma 3, del d.lgs. n.252/2005, prevede il ruolo esclusivo delle imprese di assicurazione.

Di conseguenza, i fondi pensione, sia negoziali che aperti, devono stipulare apposite convenzioni con le imprese di assicurazione, allo scopo di erogare il trattamento pensionistico in forma di rendita vitalizia.

Le riserve tecniche costituite per assicurare l'erogazione della rendita vitalizia e i relativi attivi posti a copertura delle stesse, rispondono alle medesime logiche sottostanti i prodotti assicurativi del ramo I e, pertanto, gli impegni tecnici ed i corrispondenti investimenti a copertura degli stessi risultano indistinti insieme con quelli relativi alle altre polizze del ramo.

FORME INDIVIDUALI DI PREVIDENZA – PIP

Per le forme pensionistiche individuali è prevista una particolare fattispecie, i piani pensionistici individuali - PIP, che possono essere strutturati con polizze di assicurazione di ramo I o III³. Tuttavia, anche quando i PIP sono strutturati per la fase di accumulo con polizze di ramo III, nella fase di erogazione della prestazione in forma di rendita devono

³ *Le assicurazioni, di cui ai rami I e II, le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento.*

comunque essere gestiti nell'ambito del ramo I e con le relative forme assicurative.

Anche in questo caso, la regolamentazione inerente alle modalità di partecipazione, al trasferimento delle posizioni individuali verso altre forme pensionistiche, alla comparabilità dei costi e dei risultati di gestione nonché alla trasparenza dei costi e delle condizioni contrattuali sono di competenza della COVIP.

Permane, invece, nella competenza dell'IVASS la disciplina delle regole in materia di investimenti ammissibili per tale forma di previdenza complementare.

L'Istituto, in ossequio alle specifiche previsioni del d.lgs. n. 252/2005, ha introdotto un'apposita regolamentazione volta a garantire che le risorse dei PIP siano separate ed autonome rispetto al complesso degli attivi dell'impresa di assicurazione vita.

La normativa primaria vigente per la scelta degli attivi ammissibili per la copertura delle riserve tecniche relative ai PIP è costituita dall'art. 38 del Codice delle assicurazioni private.

VIGILANZA PRUDENZIALE DELL'IVASS

L'attività di vigilanza esercitata dall'Istituto si sostanzia nei controlli sull'osservanza dei principi generali e delle basi tecniche impiegate per gli accantonamenti tecnici dei fondi pensione aperti e dei PIP (sia nella fase di accumulo che in quella di erogazione), e comprende anche la verifica di congruità delle riserve tecniche aggiuntive costituite a fronte di garanzie di rendimento minimo o della restituzione dei contributi versati.

Le riserve tecniche, ivi comprese le riserve matematiche, devono essere calcolate con un metodo attuariale sufficientemente prudente che, conformemente alle condizioni stabilite per ciascun contratto in corso, tenga conto di tutti gli obblighi futuri dell'impresa.

E' di competenza dell'IVASS anche il controllo sull'equilibrio tecnico delle tariffe utilizzate nella fase di erogazione delle rendite vitalizie e delle prestazioni facoltative per premorienza e invalidità, ai

sensi dell'art. 32 del Codice delle assicurazioni private; in particolare, viene verificata l'adeguatezza delle ipotesi attuariali adottate per il calcolo del premio affinché, nel rispetto del principio della prudenza, possano consentire all'impresa di far fronte ai costi ed alle obbligazioni future consentendole, quindi, di costituire adeguate riserve tecniche.

L'art. 33 del Codice delle assicurazioni private statuisce che per tutti i contratti che prevedano una garanzia finanziaria debba essere prestabilito un tasso massimo di interesse garantibile dalle imprese vita. Con il Regolamento n. 21/2008, l'Istituto, ha disposto, inoltre che, in deroga al limite previsto per i tassi massimi garantibili, possano concedersi, per specifiche categorie di contratti, delle garanzie di rendimento anche eccedenti tale tasso massimo; tuttavia, in nessun caso, il tasso di interesse può essere più elevato del rendimento atteso degli attivi posti a copertura dei corrispondenti impegni tecnici.

L'Istituto ha introdotto, con la medesima regolamentazione (Regolamento n. 21/2008 – art. 20), una norma che consente la possibilità di garantire sulle quote di TFR e sugli eventuali flussi contributivi a carico dei lavoratori e dei datori di lavoro conferiti in gestione o destinati ai PIP, un rendimento non superiore a quello che si otterrebbe applicando il tasso di rivalutazione individuato ai sensi dell'articolo 2120 del codice civile. In tal caso, la garanzia di rendimento non può essere concessa per periodi eccedenti il triennio, non può eccedere il rendimento degli attivi a copertura delle riserve tecniche e deve essere coerente con la durata media degli impegni, con i flussi di TFR e con le condizioni di mercato attuali e prospettive.

Costituisce utile strumento di vigilanza l'analisi condotta dall'Istituto sulle comunicazioni sistematiche delle tariffe vita; è, infatti, previsto che le imprese comunichino sistematicamente all'IVASS il dettaglio degli elementi essenziali delle basi tecniche utilizzate per la tariffazione dei rischi, corredate dalla struttura dei caricamenti⁴ e dalla modalità di partecipazione agli utili, per ogni prodotto legato alla previdenza complementare distribuito dall'impresa.

E', inoltre, di competenza IVASS la vigilanza sui requisiti di capitale richiesti alle imprese di assicurazione per l'esercizio dell'attività nel

⁴ Il caricamento è la parte del premio di assicurazione che viene corrisposto per la copertura dei costi d'impresa e per consentire un margine di guadagno. Tale parte del premio non viene, pertanto, investita a favore dell'assicurato/aderente.

comparto della previdenza complementare; questa costituisce un'analisi particolare della più generale verifica del rispetto della normativa vigente in materia di calcolo e di possesso di un adeguato livello di patrimonializzazione e solvibilità rispetto al volume di attività prodotto ed ai rischi ed agli impegni assunti (cd. margine di solvibilità). A tal proposito si segnala che, qualora l'impresa di assicurazione assuma un rischio di investimento per la gestione di un fondo pensione o per un PIP, il calcolo del margine di solvibilità è fissato al 4% degli accantonamenti tecnici; tuttavia, qualora non sia prevista nei contratti di previdenza la concessione di alcuna forma di garanzia e nei contratti siano determinate le spese di gestione per un periodo superiore a 5 anni, il margine è calcolato all'1% dell'ammontare conferito.

RAPPRESENTAZIONE IN BILANCIO

Si è già avuto modo di osservare la particolarità della rappresentazione nel bilancio di un'impresa di assicurazione della sua attività nel comparto della previdenza complementare.

Di seguito, si sintetizzano le specificità, avuto particolare riguardo agli impegni tecnici ed ai corrispondenti attivi.

Gli investimenti sono classificati nell'attivo dello stato patrimoniale con la lettera C, fatta eccezione per gli investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione, che sono classificati con la lettera D.

Il contenuto di questa classe comprende, oltre ai contratti dei rami vita con rischio di investimento a totale carico degli assicurati per i quali non è prevista alcuna garanzia di risultato (e, di conseguenza, nemmeno il consolidamento delle prestazioni dei rendimenti annui eventualmente conseguiti in corso di durata del contratto), anche gli attivi derivanti dalla gestione dei fondi pensione, limitatamente a quelli gestiti dalla

compagnia in nome proprio e per conto di terzi⁵ (fondi pensione a contribuzione definita con garanzia di restituzione del capitale)⁶.

Alla base di questo accorpamento vi è la peculiarità dei criteri di valutazione da adottare per questa categoria di investimenti, dovendo queste poste essere valutate al loro valore corrente, a differenza degli attivi di cui alla classe C, valutati al costo, così come imposto dal legislatore comunitario.

L'adozione del suddetto metodo valutativo permette di evidenziare già nello Stato patrimoniale la relazione esistente tra tali attivi e le corrispondenti riserve tecniche, anch'esse valutate al valore corrente; ovviamente è difficilmente ipotizzabile l'evidenziazione di una simile relazione per gli altri investimenti dell'attivo, tenendo conto che, mentre le relative riserve tecniche sono determinate utilizzando prezzi correnti, questi ultimi sono iscritti nello Stato patrimoniale al loro «costo storico», inteso come costo di produzione o di acquisizione, valori non omogenei quindi non confrontabili tra di loro. Pertanto, con riferimento agli investimenti della classe C dell'attivo, il collegamento con le poste del passivo potrà avvenire solamente guardando il bilancio nella sua interezza, anche in considerazione del fatto che il valore corrente di tali investimenti deve essere indicato nella Nota integrativa.

E' il caso di segnalare che le decisioni di investimento non sono rimesse alla totale discrezionalità dell'impresa ma trovano i loro limiti in specifiche disposizioni normative. Il legislatore si è infatti preoccupato di salvaguardare la solidità dell'impresa ed è intervenuto al fine di orientare le disponibilità finanziarie della compagnia verso gli investimenti ritenuti per quanto possibile «sicuri».

Alcune diversificazioni di investimento costituiscono, per così dire, una *scelta obbligata* da parte delle compagnie, così come accade per gli investimenti a copertura delle riserve tecniche, i quali non sono frutto di scelte discrezionali ma di regole fissate rigidamente dalla legge e

⁵ Se gestiti in nome e per conto terzi sono iscritti tra le garanzie, gli impegni e i conti d'ordine, in calce allo Stato patrimoniale.

⁶ Sono invece esclusi gli investimenti relativi alle forme pensionistiche in regime di prestazione definita che rientrano, evidentemente, tra gli investimenti della classe C in quanto l'impresa opera, per la gestione e valutazione degli stessi, in modo analogo agli investimenti a fronte di polizze assicurative tradizionali, con garanzia di rendimento minimo.

dall'Organo di controllo - nella fattispecie, l'IVASS - che ne vigila anche l'applicazione.

Avuto riguardo, invece, alle poste contabili rappresentanti gli impegni tecnici relativi alla gestione di fondi pensione o di piani individuali pensionistici, senza garanzia di rendimento, queste sono iscritte nella classe D del passivo di bilancio, tra le *Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione*.

Questo tipo di Riserve è stato introdotto nel bilancio assicurativo dal legislatore del 1997, in adempimento dello specifico precetto comunitario; tali poste accolgono i valori iscritti nel passivo in contropartita degli investimenti di cui alla classe D dell'attivo, nelle sue sottovoci D.I e D.II, determinati dai rispettivi impegni contrattuali (*Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione*).

Di tali riserve, in considerazione della stretta correlazione con i corrispondenti elementi dell'attivo e delle particolari modalità richieste per la determinazione delle stesse, viene pertanto data separata evidenza in apposita classe del passivo dello Stato patrimoniale (classe D).

In particolare⁷, la classe D.I del passivo comprende le riserve tecniche costituite per fronteggiare gli impegni derivanti da quei contratti dei rami vita il cui rendimento è determinato in funzione di investimenti effettuati dalla compagnia con rischio a carico dell'assicurato ovvero in funzione di un indice.

Nel primo caso, il riferimento è a quei contratti, meglio conosciuti come *unit-linked*, le cui prestazioni sono direttamente collegate al valore delle quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio oppure al valore degli attivi contenuti in un fondo interno detenuto dalla compagnia, che è previsto possa anche essere espresso in quote, ed utilizzabili anche per la costituzione di piani individuali pensionistici (PIP). Nel caso di investimenti legati ad un indice, invece, si fa riferimento a quei contratti, denominati correntemente *index-linked*, le cui prestazioni

⁷ La fonte normativa primaria è costituita dall'art. 38 del d.lgs. n. 173 del 1997.

sono direttamente collegate ad un indice azionario o ad un altro valore di riferimento diverso da quelli previsti per le polizze *unit-linked*.

Questo tipo di Riserve sono rappresentate dal valore delle quote dei valori o degli attivi a cui fanno riferimento, in linea con quanto disposto dalla normativa che parla di « ... massima approssimazione possibile ... » aggiungendo che « qualora le quote non siano definite » le Riserve in argomento « devono essere rappresentate da attivi di adeguata sicurezza e negoziabilità che corrispondano il più possibile a quelli su cui si basa il valore di riferimento particolare »⁸.

Con riferimento agli impegni tecnici derivanti dalla gestione dei fondi pensione, iscritti nella citata classe D del passivo, il conto comprende gli impegni distinti per ogni fondo pensione gestito dalla compagnia in nome proprio e per conto terzi.

Quanto, invece, alle attività dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi (si ribadisce, iscritte tra le « garanzie impegni ed altri conti d'ordine »), senza garanzia di restituzione del capitale, l'importo da rilevare sarà pari al valore complessivo delle quote.

Giova anche ribadire che, qualora le prestazioni previste dai descritti contratti di tipo *linked* comprendano una garanzia di risultato dell'investimento o qualsiasi altra prestazione garantita (alla scadenza, in caso di riscatto o in caso di morte dell'assicurato), oltre alle riserve della classe D, dovranno essere costituite le necessarie riserve tecniche aggiuntive in relazione ai rischi di mortalità, spese o altri rischi, compresi quelli di natura finanziaria.

Quest'ultimo tipo di riserve è ricompreso nella voce C del passivo, all'interno delle Riserve matematiche; pertanto, anche ai fini della loro copertura, le regole da seguire non saranno quelle relative alle riserve della classe D (che sono coperte con gli stessi attivi di bilancio di cui sono rappresentazione nel passivo), bensì quelle più articolate e prudenti previste per la copertura delle Riserve matematiche della classe C del passivo.

⁸ Art. 41 del Codice delle assicurazioni private.

ATTIVITÀ DI VIGILANZA CONGIUNTA. CENNI

Nell'ambito delle proprie competenze, l'IVASS fornisce alla COVIP pareri ai sensi dell'art. 12, comma 3, del d.lgs. n. 252/2005 nel percorso procedimentale previsto per l'autorizzazione all'esercizio di specifici fondi pensione aperti. La citata normativa prevede, infatti, che l'autorizzazione venga rilasciata dalla COVIP, sentite le rispettive Autorità di vigilanza sui soggetti promotori.

L'IVASS trasmette a COVIP le comunicazioni riguardanti le operazioni straordinarie che interessano fondi pensione e PIP, come ad esempio, solo per citare due specifici casi verificatisi nei mesi scorsi:

- conferimento di ramo d'azienda, comprendente tre fondi pensione aperti, da una SIM a un'impresa di assicurazione;
- scissione d'azienda con trasferimento dei contratti, relativi a un fondo pensione aperto e tre PIP, tra due diverse imprese di assicurazione.

Sempre nell'ambito dei rapporti di collaborazione rientrano, inoltre, le varie comunicazioni riguardanti la vita dei fondi pensione, e continuando con le esemplificazioni, facendo riferimento alle attività effettivamente compiute nel recente passato, si citano la cessione di fondi pensione aperti da parte di un'impresa di assicurazione ad altra del medesimo gruppo e le comunicazioni aventi ad oggetto il trasferimento di fondi pensione aperti ad una compagnia, con relativa richiesta di autorizzazione della conferitaria.

Per tali operazioni sono valutati dall'IVASS i profili di regolarità amministrativa, di sana e prudente gestione e di solvibilità delle imprese interessate (autorizzazione all'esercizio del ramo assicurativo necessario, disponibilità dei requisiti di solvibilità, rispetto delle condizioni previste per la copertura delle riserve tecniche).

L'Istituto, inoltre, cura i procedimenti amministrativi relativi alle fusioni di gestioni separate previdenziali e le fusioni di fondi interni previdenziali. In tale ambito sono valutati i presidi previsti dalla normativa per la tutela degli interessi dei contraenti (politiche di investimento, profili di rischio, rendimento prevedibile, costi).

Le imprese che operano nel comparto fondi pensione e PIP trasmettono, inoltre, ad IVASS le comunicazioni trimestrali contenenti i prospetti previsti per la copertura delle riserve tecniche, gli strumenti

finanziari derivati e gli investimenti, le certificazioni delle gestioni separate e dei fondi previdenziali, i verbali relativi all'approvazione di regolamenti PIP e alla costituzione di un patrimonio autonomo e separato per gli stessi. L'attività di verifica sulle citate comunicazioni può dare luogo ad interventi di vigilanza cartolare.

TRASPARENZA DELLE FORME PENSIONISTICHE E GESTIONE DEI RECLAMI

A partire dal 1° gennaio 2007 la legge n. 252/2005, che disciplina le forme pensionistiche complementari ha attribuito, alla COVIP la competenza sulla trasparenza delle forme pensionistiche complementari, incluse quelle individuali che si attuano mediante contratti di assicurazione sulla vita – PIP -, e sulla correttezza nell'offerta al pubblico di tali prodotti.

La documentazione precontrattuale di questi prodotti viene, dunque, redatta sulla base degli schemi predisposti dalla COVIP.

L'IVASS mantiene la competenza su tutti gli aspetti relativi alla trasparenza ed alle regole di comportamento riferiti ai soli PIP non adeguati alle norme del d.lgs. 252/2005 ed alle relative disposizioni di attuazione.

I reclami riguardanti l'accertamento dell'osservanza delle disposizioni del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e delle relative norme di attuazione, disciplinanti la trasparenza e le modalità di offerta al pubblico delle forme pensionistiche complementari, sono gestiti dalla COVIP.

Di conseguenza, in caso di ricevimento da parte di IVASS di reclami aventi ad oggetto tali materie l'Istituto provvede a trasmetterli tempestivamente alla COVIP, dandone contestuale notizia al reclamante.

Più specificamente, i reclami relativi ai Fondi Pensione di qualsiasi tipo sono sempre di competenza della COVIP; per i piani pensionistici individuali, sulla base del disposto del citato D. Lgs. 252 del 2005⁹,

⁹ Il D. Lgs. 252/2005 dispone in proposito: *"I contratti di assicurazione di carattere previdenziale stipulati fino alla data del 31 dicembre 2007 continuano ad essere disciplinati dalle disposizioni vigenti alla data di pubblicazione del presente decreto legislativo"...* "Entro il

avente ad oggetto la “Disciplina delle forme pensionistiche complementari”, si è stabilito che:

- a) è competenza COVIP per i PIP adeguati alle norme dettate dal d. lgs. n. 252 del 2005 ed alle relative disposizioni di attuazione.
- b) è competenza IVASS per i PIP non adeguati alle norme dettate dal d. lgs. n. 252 del 2005 ed alle relative disposizioni di attuazione.

Al fine di coordinare al meglio le proprie attività, anche con l’obiettivo di evitare duplicazioni nello svolgimento delle rispettive attività e contenere in tal modo i costi per gli operatori del mercato, in data 11 febbraio 2011 COVIP e ISVAP (ora IVASS) hanno sottoscritto un protocollo d’intesa (all. 1) per una più stretta collaborazione tra le due Autorità nell’esercizio delle rispettive funzioni di vigilanza.

Nei primi nove mesi del 2014 (fino al 30 settembre) le imprese di assicurazione hanno ricevuto 16.837 reclami relativi al comparto vita. Di questi, 2.409, pari al 14,3%, relativi ai soli prodotti previdenziali. L’IVASS ha invece gestito 2.599 reclami riguardanti i rami vita, presentati in base alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 24 del 19 maggio 2008, di cui 103 solo per polizze del tipo collettive/previdenziali.

LA VIGILANZA SULLA DISTRIBUZIONE DELLE FORME PENSIONISTICHE COMPLEMENTARI DA PARTE DEGLI INTERMEDIARI ASSICURATIVI

Il regolamento ISVAP n. 5, del 16 ottobre 2006, dispone il divieto di collocamento di forme pensionistiche complementari con utilizzo di reti di vendita *multilevel marketing*.

Con riferimento, invece, alle restanti reti di vendita, previste dal medesimo Regolamento, il collocamento di forme pensionistiche complementari è consentito agli iscritti nel registro unico elettronico degli intermediari assicurativi e riassicurativi, di cui all’articolo 109 del d. lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle assicurazioni private), nonché agli

31 dicembre 2007 tutte le forme pensionistiche devono adeguarsi... alle norme del presente decreto legislativo”;..“A decorrere dal 1° gennaio 2008, solo le forme pensionistiche complementari che hanno provveduto agli adeguamenti richiesti e hanno ricevuto la relativa autorizzazione o approvazione anche tramite procedura di silenzio-assenso, da parte della COVIP, possono ricevere nuove adesioni anche con riferimento al finanziamento tramite conferimento del TFR”.

addetti operanti all'interno dei locali degli intermediari di cui alle sezioni A, B e D del medesimo registro, nel rispetto delle disposizioni impartite dalle Autorità di vigilanza competenti in materia di forme pensionistiche complementari.

ANALISI QUANTITATIVA DEL MERCATO

In appendice statistica sono rappresentati, in forma di tavole, i principali dati del mercato della previdenza complementare gestita a vario titolo dalle imprese di assicurazione. La rappresentazione dei dati è stata limitata, per motivi di brevità, all'ultimo quinquennio.

I dati fino al 2013 sono tratti dai bilanci di esercizio delle imprese, mentre quelli del 2014, disponibili fino al 30 settembre, sono desunti dalla rilevazione statistica trimestrale IVASS a tale data. Tuttavia, i dati relativi all'intero anno 2014 sono stati stimati sulla base delle prime informazioni disponibili tratte da varie fonti oggetto di comunicazione ufficiale all'Istituto. Pertanto, per il 2014 le variazioni percentuali sono calcolate sia sui dati ufficiali, ma con riferimento ai valori rilevati al 30 settembre 2013, sia sui dati stimati alla fine dell'anno, con riferimento all'intera raccolta 2013. Tutte le variazioni percentuali sono a perimetro di imprese omogeneo.

In particolare, nella tav. 1 sono rappresentati i volumi complessivi dei premi raccolti dalle imprese nazionali e dalle rappresentanze in Italia delle imprese extra SEE. Il totale stimato dei premi raccolti nel 2014, con riferimento ai rami vita e danni, ammonta complessivamente a 143.326 milioni di euro, con un incremento rispetto all'anno precedente pari al 20,7%. Tale incremento è da ascrivere esclusivamente ai rami vita (+29,9%), che rappresentano oramai il 77,1 % della raccolta premi complessiva.

Nella tav. 2 si è proceduto a scomporre la raccolta premi del comparto vita nei sei rami assicurativi previsti dalla legge. Da questa scomposizione si evince che il ramo VI, dedicato integralmente alla gestione dei fondi pensione, rappresenta soltanto l'1,3% del totale della raccolta premi dei rami vita; anche tale ramo ha beneficiato, seppur in misura più contenuta rispetto all'intero comparto vita, dell'incremento della raccolta rispetto al 2013 (+9,3%). Tale incremento è

sostanzialmente maturato nell'ultimo trimestre dell'anno 2014, verosimilmente per la maggiore propensione al pagamento dei relativi premi in prossimità della chiusura dell'esercizio, in ragione della deducibilità degli stessi dal reddito imponibile dei risparmiatori.

Nelle tavole 3, 4 e 5 si è proceduto a riclassificare la raccolta premi dei rami vita sulla base dei contenuti dei principali prodotti venduti. In particolare, in tav. 3 è rappresentata la raccolta del cd. Risparmio assicurativo puro, in tav. 4 è esposta la distribuzione analitica della raccolta premi riveniente dai PIP, che da soli rappresentano il 3,1% della raccolta complessiva dei rami vita, ed infine, in tavola 5 sono stati raccolti tutti i premi aventi una spiccata finalità previdenziale *lato sensu*. In altre parole, si è proceduto ad aggregare, oltre alla raccolta dei PIP e dei Fondi pensione, che rappresentano la previdenza complementare *ex lege*, anche le polizze collettive contratte dal datore di lavoro per le prestazioni derivanti dalle liquidazioni del TFR. Tale aggregato di prodotti rappresenta, in termini di raccolta, il 6,5% del complesso dei premi vita.

Nella tavola 6 si è, invece, cercato di aggregare i prodotti sulla base della finalità di copertura del rischio morte, non autosufficienza, infortuni e malattie. In questo aggregato trovano pure allocazione i contratti stipulati con Casse di assistenza; tuttavia, non si dispone di una specifica rilevazione che consenta di enucleare tale fattispecie di prodotti.

La tavola 7 offre la distribuzione dei contratti dei rami vita a prevalente contenuto finanziario, che rappresenta il 19% dell'intera raccolta dei rami vita; con la tavola 8 è stato, infine, rappresentato un riepilogo di tutte le tavole precedenti.

Nella tavola 9 sono, invece, state rappresentate le riserve tecniche accumulate alla fine dell'esercizio, con riferimento sia ai fondi pensione aperti, sia ai fondi pensione chiusi (complessivamente 12.495 milioni di euro al 31 dicembre 2014), con evidenza del totale dei corrispondenti investimenti e delle rispettive variazioni percentuali. In questo caso, i dati fino al 2013 sono desunti dalle comunicazioni allegate al bilancio d'esercizio, quelli relativi al 2014, invece, sono stati rilevati dalla specifica comunicazione di vigilanza al IV trimestre 2014.

Con la tavola 10 si è data evidenza delle attività di pertinenza dei fondi pensione gestite in nome e per conto terzi (attività "sotto la linea").

La tavola 11 espone, da ultimo, la composizione degli investimenti, al 31 dicembre 2014, dei fondi pensione aperti e dei fondi negoziali: la distribuzione percentuale è quella effettiva, i valori assoluti, invece, sono stati oggetto di lieve approssimazione. In particolare, si rileva che il totale degli investimenti dei fondi pensione aperti è pari a circa 8.267 milioni di euro, mentre gli investimenti dei fondi negoziali ammontano a poco più di 4.228 milioni di euro. Molto diversa risulta, altresì, la composizione qualitativa degli investimenti delle due categorie di fondi pensione: le risorse dei fondi pensione aperti sono investite in titoli di debito per il 49,36% (45,86% in titoli di Stato, di cui 24,06% italiani), per il 18,60% in titoli di capitale (di cui 1,36% italiani), per il 28,78% in OICR (di cui 18,28% prevalentemente azionari) ed il 3,26% in altre attività e passività; i fondi pensione negoziali risultano, invece, investiti quasi esclusivamente in titoli di debito (92,60%), con una grossa componente di titoli di Stato (85,91%), di cui il 63,42% italiani, evidentemente limitati gli investimenti nelle altre categorie di attivi (0,86% titoli di capitale, 3,08% OICR, 3,5% altre attività e passività).

TAVOLA 1

**IMPRESSE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
RACCOLTA PREMI NEI RAMI DANNI E VITA***

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

Importi in migliaia di euro

RAMO	2010		2011		2012		2013		AL 30 SETTEMBRE 2014*		2014*			
	Premi	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.
TOTALE PREMI (VITA + DANNI)	125.966.031	100,0%	110.227.170	-12,5%	100,0%	105.128.548	-4,6%	100,0%	143.326.002	20,7%	100,0%	143.326.002	20,7%	100,0%
di cui RAMI DANNI	35.852.411	28,5%	36.358.101	2,5%	33,0%	35.413.400	-1,9%	33,7%	32.794.674	-2,6%	22,9%	32.794.674	-2,6%	22,9%
di cui RAMI VITA	90.113.620	71,5%	73.869.069	-18,0%	67,0%	69.715.148	-5,5%	66,3%	110.531.328	29,9%	77,1%	110.531.328	29,9%	77,1%
di cui ramo VI (per memoria)	1.679.158	1,3%	1.512.364	-9,9%	1,4%	1.865.569	23,4%	1,8%	1.412.670	9,3%	1,0%	1.412.670	9,3%	1,0%
TOTALE PREMI (VITA + DANNI)	118.786.720	13,5%	105.508.088	-10,8%	100,0%	105.508.088	0,0%	100,0%	105.508.088	22,6%	100,0%	105.508.088	22,6%	100,0%
di cui RAMI DANNI	33.687.160	28,4%	23.152.530	-31,2%	21,9%	23.152.530	0,0%	21,9%	23.152.530	-3,1%	21,9%	23.152.530	-3,1%	21,9%
di cui RAMI VITA	85.099.560	71,6%	82.355.558	-3,2%	78,1%	82.355.558	0,0%	78,1%	82.355.558	32,5%	78,1%	82.355.558	32,5%	78,1%
di cui ramo VI (per memoria)	1.292.398	1,1%	923.843	-30,7%	1,1%	923.843	0,0%	1,2%	923.843	1,2%	1,2%	923.843	1,2%	1,2%

TAVOLA 2

**IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
RACCOLTA PREMI NEI RAMI VITA***

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

RAMO	2010			2011			2012		
	Premi	Compos.	Variaz.	Premi	Compos.	Variaz.	Premi	Compos.	Variaz.
RAMO I	67.844.366	75,3%	-16,4%	56.698.497	76,8%	-9,6%	51.191.262	73,4%	0,0%
RAMO II	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0	0	0,0%	0,0%
RAMO III	15.408.944	17,1%	-18,9%	12.495.650	16,9%	10,4%	13.799.601	19,8%	36,8%
RAMO IV	27.447	0,0%	16,6%	32.015	0,0%	43.789	43.789	0,1%	-10,1%
RAMO V	5.153.705	5,7%	-39,3%	3.130.543	4,2%	2.814.927	2.814.927	4,0%	23,4%
RAMO VI	1.679.158	1,9%	-9,9%	1.512.364	2,0%	1.865.569	1.865.569	2,7%	-5,5%
TOTALE PREMI VITA	90.113.620	100,0%	-18,0%	73.869.069	100,0%	69.715.148	69.715.148	100,0%	-5,5%

RAMO	2013			AL 30 SETTEMBRE 2014*			2014*		
	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.
RAMO I	64.959.375	26,9%	76,3%	62.745.324	34,2%	76,2%	82.568.387	27,1%	74,7%
RAMO II	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
RAMO III	15.513.548	12,4%	18,2%	15.151.797	26,0%	18,4%	21.837.634	40,8%	19,8%
RAMO IV	52.123	19,0%	0,1%	52.307	19,4%	0,1%	67.188	28,9%	0,1%
RAMO V	3.282.116	16,6%	3,9%	3.482.287	44,9%	4,2%	4.645.449	41,5%	4,2%
RAMO VI	1.292.398	-30,7%	1,5%	923.843	0,8%	1,1%	1.412.670	9,3%	1,3%
TOTALE PREMI VITA	85.099.560	22,1%	100,0%	82.355.558	32,5%	100,0%	110.531.328	29,9%	100,0%

LEGENDA

Classificazione tratta dal Codice delle Assicurazioni Private (Decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, art. 2, comma 1)

- I. le assicurazioni sulla durata della vita umana;
- II. le assicurazioni di nuzialità e di natalità;
- III. le assicurazioni, di cui ai rami I e II, le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento;
- IV. l'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità;
- V. le operazioni di capitalizzazione;
- VI. le operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.

TAVOLA 3

**IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
RACCOLTA PREMI RISPARMIO ASSICURATIVO***

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	Importi in migliaia di euro														
	2010			2011			2012			2013			2014		
	Premi	Variaz.	Compos. risparmio assicurativo	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio assicurativo	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio assicurativo	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Ramo I - Assicuraz. individuali rivelabili (al netto PIP), con finalità di risparmio assicurativo	62.257.091	4,6%	92,2%	66,1%	49,4%	50.837.917	-18,3%	94,2%	66,8%	46,1%	45.354.733	-10,6%	94,1%	65,1%	43,1%
Ramo I - Assicuraz. Popolari, adeguab. e indiciz. + Altre	242.896	-56,3%	0,4%	0,3%	0,2%	158.334	-34,6%	0,3%	0,2%	0,1%	244.307	54,3%	0,5%	0,4%	0,2%
Ramo V - Operazioni di capitalizzazione individuali con finalità di risparmio assicurativo	3.710.108	21,7%	5,5%	4,1%	2,9%	1.787.998	-51,8%	3,3%	2,4%	1,6%	1.267.785	-29,1%	2,6%	1,8%	1,2%
Ramo V - Operazioni di capitalizzazione collettive con finalità di risparmio assicurativo	1.287.942	-32,2%	1,9%	1,4%	1,0%	1.205.426	-6,4%	2,2%	1,6%	1,1%	1.331.443	10,5%	2,8%	1,9%	1,3%
PREMI CON "FINALITÀ DI RISPARMIO "	67.488.037	3,8%	100,0%	74,9%	53,6%	53.989.675	-20,0%	100,0%	73,1%	49,0%	48.198.268	-10,7%	100,0%	69,1%	45,8%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	90.113.620	11,1%				73.869.069	-18,0%				69.715.148	-5,6%			
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	125.966.031	6,9%				110.227.170	-12,5%				105.128.548	-4,6%			

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	Importi in migliaia di euro														
	Al 30 settembre 2014*			2013			2014			2014					
	Premi	Variaz.	Compos. risparmio assicurativo	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio assicurativo	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio assicurativo	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Ramo I - Assicuraz. individuali rivelabili (al netto PIP), con finalità di risparmio assicurativo	58.756.381	29,5%	94,9%	69,0%	49,5%	58.322.469	37,0%	94,5%	70,8%	55,3%	75.850.000	29,1%	94,4%	68,6%	52,8%
Ramo I - Assicuraz. Popolari, adeguab. e indiciz. + Altre	40.023	-83,6%	0,1%	0,0%	0,0%	10.153	-61,5%	0,0%	0,0%	0,0%	16.798	-58,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ramo V - Operazioni di capitalizzazione individuali con finalità di risparmio assicurativo	1.734.701	36,8%	2,8%	2,0%	1,5%	2.482.142	96,2%	4,0%	3,0%	2,4%	3.310.000	90,8%	4,1%	3,0%	2,3%
Ramo V - Operazioni di capitalizzazione collettive con finalità di risparmio assicurativo	1.409.361	5,6%	2,3%	1,7%	1,2%	920.881	71,4%	1,5%	1,1%	0,9%	1.190.523	-15,5%	1,5%	1,1%	0,8%
PREMI CON "FINALITÀ DI RISPARMIO "	61.940.446	28,5%	100,0%	72,8%	52,1%	61.735.645	39,1%	100,0%	75,0%	59,5%	80.387.321	29,7%	100,0%	72,7%	56,1%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	85.099.560	22,1%				82.355.558	32,5%				110.531.328	29,9%			
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	118.786.720	13,5%				105.506.088	22,6%				143.326.002	20,7%			

TAVOLA 4

**IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
RACCOLTA PREMI RELATIVA AI CONTRATTI ASSICURATIVI PIP**

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

TIPOLOGIA DI CONTRATTI PIP	Importi in migliaia di euro														
	2010					2011					2012				
	Premi	Variaz.	Compos.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Contratti PIP di ramo I (1)	1.388.908	30,0%	59,2%	1,5%	1,1%	1.680.188	21,0%	64,5%	2,3%	1,5%	1.951.988	16,2%	69,3%	2,8%	1,9%
Contratti PIP di ramo III	956.600	1,8%	40,8%	1,1%	0,8%	923.081	-3,5%	35,5%	1,2%	0,8%	866.573	-6,1%	30,7%	1,2%	0,8%
di cui PIP connessi con UNIT LINKED INTERNE (2)	637.249	-2,8%	27,2%	0,7%	0,5%	607.864	-5,5%	23,1%	0,8%	0,5%	558.462	-7,2%	19,6%	0,8%	0,5%
di cui PIP connessi con UNIT LINKED ESTERNE (3)	319.351	12,1%	13,6%	0,4%	0,3%	321.197	0,6%	12,3%	0,4%	0,3%	308.111	-4,1%	10,9%	0,4%	0,3%
TOTALI CONTRATTI PIP	2.345.508	16,8%	100,0%	2,6%	1,9%	2.603.269	11,0%	100,0%	3,5%	2,4%	2.818.571	8,3%	100,0%	4,0%	2,7%
TOTALE VITA (per memoria)	90.113.620	11,1%				73.869.069	-18,0%				69.715.148	-5,5%			
TOTALE DANNI + VITA (per memoria)	125.966.031	6,9%				110.227.170	-12,5%				105.128.548	-4,6%			

TIPOLOGIA DI CONTRATTI PIP	Importi in migliaia di euro														
	2013					Al 30 settembre 2014*					2014*				
	Premi	Variaz.	Compos.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Var. %	Compos.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Contratti PIP di ramo I (1)	2.400.871	23,0%	73,0%	2,8%	2,0%	1.472.234	12,6%	72,4%	1,8%	1,4%	2.582.434	7,6%	74,7%	2,3%	1,8%
Contratti PIP di ramo III	887.019	2,4%	27,0%	1,0%	0,7%	562.402	4,7%	27,6%	0,7%	0,5%	875.135	-1,3%	25,3%	0,8%	0,6%
di cui PIP connessi con UNIT LINKED INTERNE (2)	584.681	4,7%	17,8%	0,7%	0,5%	347.631	6,9%	16,8%	0,4%	0,3%	564.069	-3,5%	16,3%	0,5%	0,4%
di cui PIP connessi con UNIT LINKED ESTERNE (3)	302.338	-1,9%	9,2%	0,4%	0,3%	220.571	1,3%	10,6%	0,3%	0,2%	311.066	2,9%	9,0%	0,3%	0,2%
TOTALI CONTRATTI PIP ASSICURATIVI	3.287.890	16,7%	100,0%	3,9%	2,8%	2.034.636	10,3%	100,0%	2,5%	1,9%	3.457.569	5,2%	100,0%	3,1%	2,4%
TOTALE VITA (per memoria)	85.098.560	22,1%				82.355.556	32,5%				110.531.328	29,9%			
TOTALE DANNI + VITA (per memoria)	118.786.720	13,5%				105.508.088	22,6%				143.326.002	20,7%			

(1) Contratti PIP, sotto forma di assicurazioni individuali rivalutabili di ramo I

(2) Contratti PIP, sotto forma di assicurazioni individuali di ramo III connessi con fondi interni alle imprese di assicurazione

(3) Contratti PIP, sotto forma di assicurazioni individuali di ramo III connessi con quote di OICR, ossia con fondi esterni alle imprese di assicurazione

TAVOLA 5

**IMPRE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
RACCOLTA PREMI RELATIVA AL RISPARMIO ASSICURATIVO "PREVIDENZIALE"**

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	2010				2011				2012					
	Premi	Variaz.	Compos. risparmio previd.	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio previd.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio previd.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Rami I e II - Contratti PIP	2.345.508	16,8%	35,5%	2,6%	2.603.269	11,0%	43,0%	3,5%	2,4%	2.818.571	8,3%	41,8%	4,0%	2,7%
Ramo VI (Fondi pensione)	1.679.158	9,1%	29,3%	1,9%	1.512.364	-9,9%	25,0%	2,0%	1,4%	1.865.569	23,4%	27,7%	2,7%	1,8%
Ramo I - Assicuraz. collettive con finalità previdenziale	1.695.777	8,2%	28,6%	1,9%	1.742.408	2,7%	28,8%	2,4%	1,6%	1.857.892	6,6%	27,5%	2,7%	1,8%
Ramo I - Assicuraz. Collettive per TFR di legge	63.195	5,3%	1,1%	0,1%	61.450	-2,8%	1,0%	0,1%	0,1%	56.760	-7,6%	0,8%	0,1%	0,1%
Ramo V - Operaz. Collettive di capitalizz. per TFR di legge	152.032	29,6%	2,6%	0,2%	132.030	-13,2%	2,2%	0,2%	0,1%	147.391	11,6%	2,2%	0,2%	0,1%
PREMI CON "FINALITA' PREVIDENZIALE "	5.935.670	12,2%	100,0%	6,6%	6.051.519	2,0%	100,0%	8,2%	5,5%	6.746.183	11,5%	100,0%	9,7%	6,4%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	80.113.620	11,1%			73.869.069	-18,0%				69.715.148	-5,5%			
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	125.966.031	6,9%			110.227.170	-12,5%				105.128.548	-4,6%			

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	2013				Al 30 settembre 2014*				2014*					
	Premi	Variaz.	Compos. risparmio previd.	Incid. su tot. Vita	Premi	Variaz.	Compos. risparmio previd.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. risparmio previd.	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Rami I e II - Contratti PIP	3.287.890	16,7%	51,4%	3,9%	2.034.636	10,3%	44,4%	2,5%	1,9%	3.457.569	5,2%	48,0%	3,1%	2,4%
Ramo VI (Fondi pensione)	1.292.368	-30,7%	20,2%	1,5%	923.843	71,9%	20,2%	1,1%	0,9%	1.412.670	9,3%	19,6%	1,3%	1,0%
Ramo I - Assicuraz. collettive con finalità previdenziale	1.626.705	-12,4%	25,4%	1,9%	1.517.235	25,7%	33,1%	1,8%	1,4%	2.157.729	32,6%	30,0%	2,0%	1,5%
Ramo I - Assicuraz. Collettive per TFR di legge	55.332	-2,5%	0,9%	0,1%	28.741	-4,6%	0,6%	0,0%	0,0%	54.833	-0,7%	0,8%	0,0%	0,0%
Ramo V - Operaz. Collettive di capitalizz. per TFR di legge	137.018	-7,0%	2,1%	0,2%	78.724	-7,2%	1,7%	0,1%	0,1%	121.389	-11,4%	1,7%	0,1%	0,1%
PREMI CON "FINALITA' PREVIDENZIALE "	6.399.343	-5,1%	100,0%	7,5%	4.583.179	23,7%	100,0%	5,6%	4,3%	7.204.290	12,6%	100,0%	6,6%	5,0%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	85.099.560	22,1%			82.355.568	32,5%				110.531.328	29,9%			
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	118.786.720	13,5%			105.508.088	22,6%				143.326.002	20,7%			

TAVOLA 6

IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
PREMI VITA CON "FINALITÀ DI COPERTURA RISCHIO E ASSISTENZA" + INFORTUNI E MALATTIA

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	2010				2011				2012			
	Premi	Variaz.	Compos. rischio vita e inf. e malattia	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. rischio vita e inf. e malattia	Incid. su tot. Vita	Premi	Variaz.	Compos. rischio vita e inf. e malattia	Incid. su tot. Vita + Danni
Ramo I - Assicuraz. individuali di puro rischio	772.953	17,9%	10,4%	0,6%	783.506	-1,2%	10,2%	1,0%	627.591	-17,8%	9,1%	0,6%
Ramo I - Assicuraz. Collettive tempor. di gruppo e altre di rischio	1.287.475	5,5%	17,5%	1,4%	1.343.984	3,6%	18,0%	1,8%	993.284	-28,1%	14,4%	0,9%
Ramo IV - Assicuraz. Individuali contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità (Long term care)	3.074	18,7%	0,0%	0,0%	7.086	130,8%	0,1%	0,0%	13.618	91,9%	0,2%	0,0%
Ramo IV - Assicuraz. collettive contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità (Long term care)	24.370	9,2%	0,3%	0,0%	24.911	2,2%	0,3%	0,0%	31.008	24,5%	0,5%	0,0%
Assic. VITA individuali e collettive Complementari	118.623	-0,4%	1,6%	0,1%	112.742	-5,0%	1,5%	0,2%	105.645	-6,3%	1,5%	0,2%
Ramo danni 1. Infortuni - Assicuraz. Individuali e collettive	3.047.310	-0,8%	41,0%	2,4%	3.036.165	-0,4%	40,7%	-	2.976.183	-0,8%	43,2%	2,8%
Ramo danni 2. Malattia - Assicuraz. Individuali e collettive	2.167.271	2,1%	29,2%	1,7%	2.171.776	0,4%	29,1%	-	2.136.348	-0,2%	31,0%	2,0%
PREMI VITA CON "FINALITÀ DI COPERTURA RISCHIO E ASSISTENZA" + INFORTUNI E MALATTIA	7.431.076	2,8%	100,0%	2,5%	7.480.180	0,4%	100,0%	3,0%	6.883.677	-6,8%	100,0%	2,8%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	90.113.620	11,1%			73.989.069	-18,0%			69.713.148	-5,6%		
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	125.966.031	6,9%			110.227.170	-12,5%			105.128.548	-4,6%		

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	2013				Al 30 settembre 2014*				2014*			
	Premi	Variaz.	Compos. rischio vita e inf. e malattia	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. rischio vita e inf. e malattia	Incid. su tot. Vita	Premi	Variaz.	Compos. rischio vita e inf. e malattia	Incid. su tot. Vita + Danni
Ramo I - Assicuraz. individuali di puro rischio	627.235	-0,1%	8,8%	0,7%	454.302	-30,2%	9,4%	0,6%	650.448	3,7%	9,3%	0,5%
Ramo I - Assicuraz. Collettive tempor. di gruppo e altre di rischio	1.361.475	37,1%	19,0%	1,6%	870.440	-22,4%	18,1%	1,1%	1.117.653	-17,8%	16,1%	0,8%
Ramo IV - Assicuraz. Individuali contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità (Long term care)	20.588	51,2%	0,3%	0,0%	18.136	22,1%	0,4%	0,0%	27.437	33,3%	0,4%	0,0%
Ramo IV - Assicuraz. collettive contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità (Long term care)	31.533	1,7%	0,4%	0,0%	34.171	18,0%	0,7%	0,0%	39.751	26,1%	0,6%	0,0%
Assic. VITA individuali e collettive Complementari (Infortuni e Malattia)	99.105	-6,2%	1,4%	0,1%	70.432	-12,2%	1,5%	0,1%	99.793	0,7%	1,4%	0,1%
Ramo danni 1. Infortuni - Assicuraz. Individuali e collettive	2.857.573	-0,5%	41,3%	2,5%	1.979.792	-0,6%	41,1%	-	2.971.480	0,5%	42,7%	2,1%
Ramo danni 2. Malattia - Assicuraz. Individuali e collettive	2.069.911	-3,1%	28,9%	1,7%	1.387.093	-0,4%	28,6%	-	2.054.887	-0,7%	29,5%	1,4%
PREMI VITA CON "FINALITÀ DI COPERTURA RISCHIO E ASSISTENZA" + INFORTUNI E MALATTIA	7.167.420	4,1%	100,0%	2,5%	4.814.366	-8,7%	100,0%	1,8%	6.961.449	-2,9%	100,0%	1,8%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	85.099.560	22,1%			82.355.556	32,5%			110.531.328	29,9%		
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	118.786.720	13,5%			105.508.088	22,6%			143.326.002	20,7%		

TAVOLA 7

IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
PREMI VITA PER POLIZE A CONTENUTO PREVALENTEMENTE FINANZIARIO

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	2010						2011				2012					
	Premi	Variaz.	Compos. polizze finanziarie	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. polizze finanziarie	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. polizze finanziarie	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Ramo III - Polizze individuali - Unit-linked interne (di netto contratti PIP) (1)	9.250.905	64,4%	64,0%	10,3%	7,3%	7,3%	7.312.902	-20,0%	63,2%	9,0%	6,6%	6.002.473	-17,1%	46,6%	8,7%	5,6%
Ramo III - Polizze individuali - Unit-linked esterne (di netto contratti PIP) (2)	2.131.406	56,0%	14,7%	2,4%	1,7%	1.860.923	-12,7%	16,1%	2,9%	1,7%	1.567.275	199,2%	42,8%	8,0%	5,3%	0,0%
Ramo V - Polizze individuali unit-linked (3)	2.599	-79,1%	0,0%	0,0%	0,0%	5.087	95,5%	0,0%	0,0%	0,0%	1.564	-69,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTALE POLIZZE UNIT-LINKED (4) = (1) + (2) + (3)	11.384.910	82,7%	78,8%	12,6%	9,0%	9.178.906	-19,4%	79,3%	12,4%	8,3%	11.631.312	26,7%	89,5%	16,7%	11,1%	0,0%
Ramo III - Polizze individuali - Polizze index-linked (5)	3.057.539	72,5%	21,2%	3,4%	2,4%	2.384.709	-22,0%	20,6%	3,2%	2,2%	1.201.470	-46,6%	8,9%	1,9%	1,2%	0,1%
Ramo V - Polizze individuali - Polizze index-linked (6)	5	n.s.	0,0%	0,0%	0,0%	0	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	68.701	0,0%	0,5%	0,1%	0,1%	0,1%
TOTALE POLIZZE INDEX LINKED (7) = (5) + (6)	3.057.544	72,5%	21,2%	3,4%	2,4%	2.384.709	-22,0%	20,6%	3,2%	2,2%	1.358.171	-43,0%	10,4%	1,9%	1,3%	0,0%
POLIZZE VITA COLLETTIVE DI RAMO III (8)	9.424	-70,4%	0,1%	0,0%	0,0%	12.189	29,1%	0,1%	0,0%	0,0%	10.385	-14,8%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTALE POLIZZE FINANZIARIZZATE (4)+(7)+(8)	14.451.878	64,2%	100,0%	16,0%	11,9%	11.575.784	-19,9%	100,0%	15,7%	10,5%	12.998.848	12,3%	100,0%	18,6%	12,4%	0,0%
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	90.113.020	11,1%				73.869.099	-18,0%				69.715.148	-5,6%				
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	125.868.031	8,8%				110.227.170	-12,5%				105.128.548	-4,6%				

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	2013						Al 30 settembre 2014*				2014*					
	Premi	Variaz.	Compos. polizze finanziarie	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. polizze finanziarie	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni	Premi	Variaz.	Compos. polizze finanziarie	Incid. su tot. Vita	Incid. su tot. Vita + Danni
Ramo III - Polizze individuali - Unit-linked interne (di netto contratti PIP) (1)	8.002.544	33,3%	55,3%	9,5%	6,6%	7.698.682	25,0%	53,9%	9,5%	7,4%	11.032.222	36,5%	52,5%	10,0%	7,7%	
Ramo III - Polizze individuali - Unit-linked esterne (di netto contratti PIP) (2)	6.413.686	15,2%	43,6%	7,5%	5,4%	6.701.647	31,6%	45,9%	8,1%	6,4%	9.895.206	54,3%	47,1%	9,0%	6,9%	
Ramo V - Polizze individuali unit-linked (3)	1.088	-30,4%	0,0%	0,0%	0,0%	540	-4,6%	0,0%	0,0%	0,0%	799	-26,6%	0,0%	0,0%	0,0%	
TOTALE POLIZZE UNIT-LINKED (4) = (1) + (2) + (3)	14.497.318	24,6%	99,1%	17,0%	12,2%	14.560.869	27,6%	99,8%	17,7%	13,8%	20.928.227	44,4%	99,6%	16,6%	14,6%	
Ramo III - Polizze individuali - Polizze index-linked (5)	120.276	-90,7%	0,6%	0,1%	0,1%	19.897	-81,0%	0,1%	0,0%	0,0%	63.601	-47,1%	0,3%	0,1%	0,0%	
Ramo V - Polizze individuali - Polizze index-linked (6)	0	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
TOTALE POLIZZE INDEX LINKED (7) = (5) + (6)	120.276	-91,1%	0,6%	0,1%	0,1%	19.897	-81,0%	0,1%	0,0%	0,0%	63.601	-47,1%	0,3%	0,1%	0,0%	
POLIZZE VITA COLLETTIVE DI RAMO III (8)	9.004	-13,1%	0,1%	0,0%	0,0%	8.424	32,7%	0,1%	0,0%	0,0%	11.210	24,5%	0,1%	0,0%	0,0%	
TOTALE POLIZZE FINANZIARIZZATE (4)+(7)+(8)	14.626.598	12,8%	100,0%	17,2%	12,3%	14.589.360	27,0%	100,0%	17,7%	13,8%	21.003.038	43,6%	100,0%	19,0%	14,7%	
TOTALE PREMI VITA (per memoria)	85.099.560	22,1%				82.355.558	32,5%				110.531.328	28,9%				
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	118.786.720	13,5%				105.568.988	22,6%				143.326.022	20,7%				

TAVOLA 8

**IMPRESSE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
PREMI VITA E DANNI**

PREMI LORDI CONTABILIZZATI - LAVORO DIRETTO ITALIANO*

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	Importi in migliaia di euro								
	2010			2011			2012		
	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.
Premi per polizze vita a contenuto previdenziale	5.935.670	12,2%	4,7%	6.051.519	2,0%	5,5%	6.746.183	11,5%	6,4%
Premi per polizze vita per copertura rischio + infortuni e malattie	7.431.076	0,4%	5,9%	7.460.180	0,4%	6,8%	6.883.677	-7,7%	6,5%
Premi per polizze vita a contenuto di risparmio	67.498.037	3,8%	53,6%	53.989.675	-20,0%	49,0%	48.198.268	-10,7%	45,8%
Premi per polizze ad elevato contenuto finanziario	14.451.878	64,2%	11,5%	11.575.784	-19,9%	10,5%	12.999.848	12,3%	12,4%
Premi per polizze danni al netto dei rami infortuni e malattie	30.649.370	1,6%	24,3%	31.150.012	1,6%	28,3%	30.300.572	-2,7%	28,8%
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	125.966.031	6,9%	100,0%	110.227.170	-12,5%	100,0%	105.128.548	-4,6%	100,0%

TIPOLOGIA DI CONTRATTI	Importi in migliaia di euro								
	2013			Al 30 settembre 2014*			2014*		
	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.	Premi	Variaz.	Compos.
Premi per polizze vita a contenuto previdenziale	6.399.343	-5,1%	5,4%	4.583.179	23,7%	4,3%	7.204.290	12,6%	5,0%
Premi per polizze vita per copertura rischio + infortuni e malattie	7.167.420	4,1%	6,0%	4.814.366	-8,7%	4,6%	6.961.449	-2,9%	4,9%
Premi per polizze vita a contenuto di risparmio	61.940.446	28,5%	52,1%	61.735.645	39,1%	58,5%	80.367.321	29,7%	56,1%
Premi per polizze ad elevato contenuto finanziario	14.626.598	12,3%	12,3%	14.589.260	27,0%	13,8%	21.003.038	43,6%	14,7%
Premi per polizze danni al netto dei rami infortuni e malattie	28.652.913	-5,4%	24,1%	19.785.638	-4,0%	18,8%	27.789.904	-3,0%	19,4%
TOTALE PREMI (per memoria) (VITA + DANNI)	118.786.720	13,5%	100,0%	105.508.088	22,6%	100,0%	143.326.002	20,7%	100,0%

TAVOLA 9

**IMPRESSE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
PROSPETTO DIMOSTRATIVO ANNUALE DEGLI INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE
DEI FONDI PENSIONE DI CUI ALLA CLASSE "D.II" DELLO STATO PATRIMONIALE**
Dati da Regolamento 36, allegato 3, modello 3*

TIPOLOGIA FONDI PENSIONE	Importi in migliaia di euro											
	2010		2011		2012		2013		2014			
	Riserve	Investimenti	Variaz.	Compos.	Riserve	Investimenti	Variaz.	Compos.	Riserve	Investimenti	Variaz.	Compos.
Fondi pensione aperti	3.452.401	3.452.387	21,2%	53,7%	3.860.317	3.860.357	11,8%	52,7%	8.266.943	8.266.957	48,8%	66,2%
Fondi pensione chiusi	2.980.832	2.980.832	26,2%	46,3%	3.470.940	3.470.979	16,4%	47,3%	4.228.091	4.228.091	10,6%	33,8%
Totale generale	6.433.233	6.433.219	23,5%	100,0%	7.331.257	7.331.336	14,0%	100,0%	12.495.034	12.495.048	33,2%	100,0%

TAVOLA 10

**IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
STATO PATRIMONIALE AL NETTO DELLE RIASSICURATRICI SPECIALIZZATE
ATTIVITA' DI PERTINENZA DEI FONDI PENSIONE GESTITE IN NOME E PER CONTO DI TERZI**

	Importi in migliaia di euro				
	2009	2010	2011	2012	2013
Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	3.107.110	2.082.157	2.371.529	3.242.158	3.003.795
Var. %	n.s.	-33,0%	13,9%	36,7%	-7,4%

TAVOLA 11

**IMPRESE ASSICURATIVE NAZIONALI E RAPPRESENTANZE DI IMPRESE EXTRA SEE
COMPOSIZIONE INVESTIMENTI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE
DEI FONDI PENSIONE - CLASSE D.II
ESERCIZIO 2014**

Importi in migliaia di euro

TIPOLOGIE DI INVESTIMENTI	FONDI PENSIONE APERTI		FONDI PENSIONE NEGOZIALI	
	Importi	Compos.	Importi	Compos.
Titoli di Stato ⁽¹⁾	3.791.316	45,86%	3.632.175	85,91%
di cui: italiani	1.988.805	24,06%	2.681.312	63,42%
Altri titoli di debito ⁽²⁾	289.102	3,50%	282.975	6,69%
di cui: italiani	95.526	1,16%	70.922	1,68%
Totale titoli di debito ^{(3) = (1)+(2)}	4.080.418	49,36%	3.915.150	92,60%
Totale Titoli di capitale ⁽⁴⁾	1.537.689	18,60%	36.457	0,86%
di cui: italiani	112.493	1,36%	1.646	0,04%
Totale OICR ^{(5) = (6)+(7)+(8)}	2.379.387	28,78%	130.284	3,08%
di cui: prevalentem. azion. ⁽⁶⁾	1.511.541	18,28%	123.941	2,93%
di cui: prevalentem. obbligaz. ⁽⁷⁾	640.843	7,75%	0	0,00%
di cui: altri non classificati ⁽⁸⁾	227.002	2,75%	6.343	0,15%
di cui: immobiliari	0	0,00%	0	0,00%
Immobili ⁽⁹⁾	0	0,00%	0	0,00%
Totale altre attività e passività ⁽¹⁰⁾	269.463	3,26%	146.200	3,5%
di cui: depositi bancari in c/c	307.099	3,71%	129.050	3,05%
di cui: saldo tra altre attività e passività	-37.636	-0,40%	17.151	0,45%
TOTALE ^{(3) + (4) + (5) + (9) + (10)}	8.266.957	100,00%	4.228.091	100,0%

FONTE: ISVAP - Regolamento 36, allegato 3, modello 3. Comunicazione di vigilanza al 4° trimestre 2014
La composizione percentuale è quella effettiva, mentre i valori assoluti sono stati oggetto di stima

Nota per l'interpretazione dei dati

I dati fino al 2013 sono tratti dai bilanci di esercizio delle imprese, mentre quelli del 2014, disponibili fino al 30 settembre sono desunti dalla rilevazione statistica trimestrale IVASS a tale data.

Tuttavia, i dati relativi all'intero anno 2014 sono stimati sulla base delle prime informazioni disponibili tratte da varie fonti oggetto di comunicazione ufficiale all'Istituto.

Pertanto, per il 2014 le variazioni percentuali sono calcolate sia sui dati ufficiali, ma con riferimento ai valori rilevati al 30 settembre 2013, sia sui dati stimati alla fine dell'anno, con riferimento all'intera raccolta 2013. Tutte le variazioni percentuali sono a perimetro di imprese omogeneo.



La Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP)
e
l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (ISVAP)

VISTO il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante la disciplina delle forme pensionistiche complementari (di seguito: decreto n. 252 del 2005) e, in particolare, l'articolo 18 che attribuisce alla COVIP lo scopo di perseguire la trasparenza e la correttezza dei comportamenti e la sana e prudente gestione delle forme pensionistiche complementari, avendo riguardo alla tutela degli iscritti e dei beneficiari e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare;

VISTO il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (di seguito: decreto n. 209 del 2005) recante il Codice delle assicurazioni private e successive modificazioni e integrazioni e, in particolare, l'articolo 6, comma 1, lettera a), secondo cui l'ISVAP esercita le funzioni di vigilanza nei confronti delle imprese che esercitano nel territorio della Repubblica attività di assicurazione in qualsiasi ramo di cui all'articolo 2 del medesimo decreto;

VISTA la legge 28 dicembre 2005, n. 262 (di seguito: legge n. 262 del 2005), recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari e, in particolare, l'articolo 25, comma 3, della legge n. 262 del 2005, che stabilisce che le competenze della COVIP in materia di trasparenza e correttezza dei comportamenti con riguardo alle forme pensionistiche complementari devono essere esercitate compatibilmente con le disposizioni per la sollecitazione del pubblico risparmio e che restano ferme le attribuzioni dell'ISVAP in materia di sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione, incluse quelle relative ai prodotti assicurativi con finalità previdenziale (PIP);

VISTO l'articolo 6, comma 1, lettera b), del decreto n. 252 del 2005, secondo cui i fondi pensione di cui all'articolo 3, comma 1, lettere da a) a h) del medesimo decreto gestiscono le risorse anche mediante convenzioni con imprese di assicurazione di cui all'articolo 2 del decreto n. 209 del 2005 mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita o con imprese svolgenti la medesima attività con sede in uno dei Paesi membri dell'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

VISTO l'articolo 6, comma 3, del decreto n. 252 del 2005, che stabilisce che alle prestazioni di cui all'articolo 11 del medesimo decreto erogate in forma di rendita i fondi pensione provvedono anche mediante convenzioni con una o più imprese di assicurazione di cui all'articolo 2 del decreto n. 209 del 2005;

VISTO l'articolo 6, comma 5, del decreto n. 252 del 2005, secondo cui per le forme pensionistiche in regime di prestazione definita e per le eventuali prestazioni per invalidità e premorienza sono in ogni caso stipulate apposite convenzioni con imprese di assicurazione;

VISTO l'articolo 6, comma 7 del decreto n. 252 del 2005, secondo cui con deliberazione delle Autorità di vigilanza sui soggetti gestori, sono determinati i requisiti patrimoniali minimi, differenziati per tipologia di prestazione offerta, richiesti ai soggetti di cui all'articolo 6, comma 1, del medesimo decreto per la stipula delle convenzioni previste nello stesso articolo 6;

VISTO l'articolo 12 del decreto n. 252 del 2005 che consente ai soggetti di cui all'articolo 1, comma 1 lettera u) del decreto n. 209 del 2005 di istituire e gestire direttamente fondi pensione aperti, attribuendo alla COVIP il potere di autorizzarne la costituzione e l'esercizio, sentite le rispettive Autorità di vigilanza;

VISTO l'articolo 13 del decreto n. 252 del 2005, che detta specifiche disposizioni in ordine alle forme pensionistiche individuali attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita (PIP), prevedendo, tra l'altro, che la gestione delle risorse di tali forme avvenga secondo le regole d'investimento di cui al decreto n. 209 del 2005;

VISTO l'articolo 15-bis del decreto n. 252 del 2005 che consente alle forme pensionistiche ivi previste di esercitare attività transfrontaliera;

VISTO l'articolo 19, comma 1 del decreto n. 252 del 2005, che disciplina l'iscrizione in un apposito Albo delle forme pensionistiche complementari vigilate da COVIP;

VISTO l'articolo 19, comma 6, del decreto n. 252 del 2005, che prevede la possibilità di accordi di collaborazione tra la COVIP e le autorità preposte alla vigilanza sui soggetti gestori di cui all'articolo 6 del decreto medesimo, al fine di favorire lo scambio di informazioni e accrescere l'efficacia dell'azione di controllo;

VISTO l'articolo 10, comma 4, del decreto n. 209 del 2005 secondo cui l'ISVAP collabora, anche mediante scambio di informazioni, con la Banca d'Italia, la CONSOB, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, la COVIP, e ciascuna delle suddette istituzioni collabora con l'ISVAP al fine di agevolare l'esercizio delle rispettive funzioni;

VISTO l'articolo 21 della legge n. 262 del 2005, che prevede che l'ISVAP e la COVIP collaborino tra loro, anche mediante scambio di informazioni, per agevolare l'esercizio delle rispettive funzioni, senza opporsi reciprocamente il segreto d'ufficio;

CONSIDERATO che, ai sensi dell'articolo 190 del decreto n. 209 del 2005 e dell'articolo 19, comma 3 del decreto n. 252 del 2005 l'ISVAP e la COVIP possono richiedere, nell'ambito delle rispettive competenze, ai soggetti vigilati la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti con le modalità e i termini dalle stesse stabiliti;

CONSIDERATO che, ai sensi dell'articolo 189 del decreto n. 209 del 2005 e dell'articolo 19, comma 2, lett. j) del decreto n. 252 del 2005 l'ISVAP e la COVIP possono, nell'ambito delle rispettive competenze, effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione di documenti ed il compimento di atti ritenuti necessari presso i soggetti vigilati;

VALUTATA l'opportunità di stipulare un protocollo per definire forme di collaborazione, avuto riguardo alle rispettive competenze, al fine di accrescere l'efficacia dell'azione di controllo e di ridurre per quanto possibile gli oneri gravanti sui soggetti vigilati;

STIPULANO IL PRESENTE

PROTOCOLLO D'INTESA

1. Definizioni

Ai fini del presente protocollo, si intende per:

- a) forme pensionistiche complementari: le forme pensionistiche complementari collettive e individuali di cui al decreto n. 252 del 2005;

b) imprese: le imprese di assicurazione autorizzate all'esercizio dell'attività in Italia di cui all'articolo 2, comma 1, del decreto n. 209 del 2005 o quivi ammesse ad operare in regime di stabilimento o in libertà di prestazione di servizi;

c) intermediari: gli intermediari assicurativi iscritti nel registro di cui all'articolo 109 del decreto n. 209 del 2005, nonché gli addetti operanti all'interno dei locali degli intermediari iscritti nelle sezioni A, B e D del medesimo registro (articolo 43 del Regolamento ISVAP n. 5) che collocano le forme pensionistiche complementari.

2. Ambito di applicazione

2.1 Il presente protocollo ha ad oggetto la collaborazione tra la COVIP e l'ISVAP nell'esercizio delle rispettive funzioni di vigilanza nonché lo scambio di informazioni tra le medesime Autorità con riferimento all'attività svolta in relazione alle forme pensionistiche complementari dalle imprese e dagli intermediari.

3. Principi generali

3.1 La COVIP e l'ISVAP collaborano tra loro e si scambiano, per quanto di reciproco interesse, le informazioni rilevanti.

3.2 In relazione alle finalità di vigilanza a ciascuna attribuite e al fine di contenere gli oneri gravanti sulle imprese e sugli intermediari, la COVIP e l'ISVAP operano in modo da evitare duplicazioni nell'esercizio delle rispettive attività.

4. Vigilanza regolamentare

4.1 Nell'esercizio della vigilanza regolamentare di rispettiva competenza, ciascuna Autorità trasmette all'altra comunicazione dell'avvio della procedura di consultazione di cui all'articolo 23, comma 2, della legge n. 262 del 2005, qualora il provvedimento oggetto di consultazione riguardi materie di possibile interesse per l'altra Autorità.

5. Provvedimenti autorizzativi

5.1 La COVIP e l'ISVAP, al fine di snellire le istruttorie e di ridurre i tempi di conclusione, coordinano le procedure per l'emanazione dei provvedimenti autorizzativi per i quali il decreto n. 252 del 2005 prevede il rilascio di pareri.

5.2 In caso di operazioni straordinarie che riguardino forme pensionistiche complementari istituite da imprese l'ISVAP trasmette tempestivamente alla COVIP i provvedimenti autorizzativi adottati.

5.3 La COVIP dà tempestiva comunicazione all'ISVAP dell'iscrizione all'Albo di cui all'articolo 19, comma 1, del decreto n. 252 del 2005 di forme pensionistiche complementari istituite da imprese e della relativa cancellazione.

6. Vigilanza informativa

6.1 La COVIP e l'ISVAP si scambiano tempestivamente le informazioni acquisite nell'ambito dei controlli di rispettiva competenza rilevanti per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza sulle imprese e sugli intermediari di assicurazione da parte dell'altra Autorità. In particolare:

- a) la COVIP trasmette all'ISVAP le informazioni in suo possesso che possano incidere in maniera significativa sull'esposizione delle imprese e degli intermediari ai rischi, con particolare riguardo a quelli operativi e reputazionali, nonché sulla valutazione dei comportamenti e delle procedure adottati dagli stessi;
- b) l'ISVAP trasmette alla COVIP le informazioni in suo possesso che possano incidere in misura significativa sulla valutazione dei comportamenti e delle procedure adottate dalle imprese in ordine ai compiti demandati alla COVIP,.

6.2 Al fine di migliorare l'efficacia dell'azione di vigilanza, ciascuna Autorità trasmette all'altra, secondo modalità concordate, esposti e quesiti che le pervengano e che riguardino le competenze di quest'ultima.

6.3 La COVIP e l'ISVAP si scambiano informazioni, anche in occasione di incontri periodici, in ordine alle iniziative di vigilanza rilevanti o di portata generale assunte nei confronti delle imprese o degli intermediari con riferimento alle forme pensionistiche complementari.

6.4 La COVIP e l'ISVAP, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa, operano anche attivando meccanismi di consultazione preventiva tenendo conto dell'esigenza di contenere gli oneri a carico degli intermediari nella richiesta di trasmissione periodica di dati e notizie.

7. Vigilanza ispettiva

7.1 La COVIP e l'ISVAP, laddove nell'esercizio dei poteri di vigilanza ispettiva procedano a interventi che, sulla base delle attribuzioni a ciascuna di esse conferite dalla legge, possano coinvolgere profili rilevanti di competenza dell'altra Autorità, ne danno comunicazione a quest'ultima, indicando il relativo ambito, anche al fine di valutare l'adozione delle iniziative di cui ai paragrafi che seguono.

7.2 Qualora, in connessione ai propri accertamenti, la COVIP e l'ISVAP riscontrino elementi significativi rientranti nella competenza dell'altra Autorità, ne danno tempestiva informativa a quest'ultima per l'esercizio delle funzioni di competenza.

7.3 La COVIP e l'ISVAP possono stabilire forme di collaborazione ispettiva diversamente articolate al fine di accrescere l'efficacia dell'azione ispettiva e monitorare elementi rientranti nelle reciproche competenze, nonché di contenere gli oneri per le imprese e gli intermediari. In tal caso le Autorità concordano, di volta in volta, le modalità della collaborazione e di svolgimento degli accertamenti secondo criteri di efficienza e le modalità di coordinamento del gruppo ispettivo.

8. Provvedimenti assunti e irregolarità accertate

8.1 La COVIP e l'ISVAP si danno reciproca comunicazione, in modo tempestivo, dell'assunzione di provvedimenti restrittivi o limitativi concernenti l'attività svolta dalle imprese e dagli intermediari quando rivestano rilevanza significativa per le rispettive finalità di vigilanza.

8.2 Ciascuna Autorità comunica tempestivamente all'altra le irregolarità rilevanti riscontrate nell'esercizio dell'attività di vigilanza sulle imprese e sugli intermediari, per gli aspetti di possibile interesse dell'altra Autorità.

9. Operatività transfrontaliera

9.1 La COVIP e l'ISVAP definiscono tempi e modalità per lo scambio tempestivo di informazioni relative all'operatività transfrontaliera delle imprese in relazione a forme pensionistiche complementari.

10. Incontri e gruppi di lavoro

10.1 La COVIP e l'ISVAP svolgono, su richiesta di una delle due Autorità, incontri per la verifica delle modalità operative attinenti alla collaborazione disciplinata dal presente protocollo, nell'ambito dei quali possono anche definire modalità operative per realizzare lo scambio di dati e notizie utili a rendere efficace la collaborazione.

10.2 Le Autorità possono costituire gruppi di lavoro temporanei per l'analisi di argomenti di interesse comune.

11. Integrazioni e modifiche del protocollo

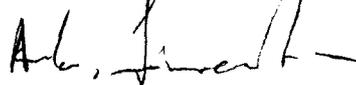
11.1 Il presente protocollo potrà essere integrato e modificato di comune accordo fra le Autorità, anche per tener conto di nuove disposizioni normative o di ulteriori aspetti che dovessero emergere nel corso della collaborazione nonché dell'eventuale esigenza di precisare strumenti e modalità della collaborazione stessa.

12. Pubblicità del protocollo

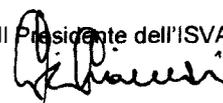
12.1 Il presente protocollo è pubblicato nei Bollettini delle due Autorità. Esso è inoltre reso disponibile sui siti Internet della COVIP e dell'ISVAP.

Roma, 10/02/2011

Il Presidente della COVIP



Il Presidente dell'ISVAP



€ 4,00



17STC0010900