
COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Luigi SCIMIA

Componenti

Eligio BONI

Bruno MANGIATORDI*

Fabio ORTOLANI

Federica SEGANTI

** in carica fino ad aprile 2006.*

PAGINA BIANCA

INDICE

1. IL QUADRO D'INSIEME

1.1 L'evoluzione del settore

1.2 Il nuovo assetto normativo

1.2.1 La riforma della previdenza complementare tra continuità e novità

1.2.2 Il riassetto del sistema di vigilanza e il potenziamento della COVIP

1.3 La definizione della disciplina per l'adeguamento delle forme pensionistiche complementari

1.4 Gli altri interventi regolamentari e interpretativi

2. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE NEL CONTESTO INTERNAZIONALE

2.1 L'evoluzione generale

2.2 L'attività del CEIOPS

2.3 Le altre iniziative in ambito europeo

2.4 Le iniziative in ambito OCSE

2.5 L'attività dello IOPS

3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI

3.1 L'evoluzione del settore

3.1.1 La situazione nel settore del pubblico impiego

3.2 La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti

3.3 La raccolta dei contributi

3.4 Gli oneri di gestione

3.5 La gestione finanziaria

3.5.1 La struttura dell'offerta e le scelte degli iscritti

3.5.2 Le linee di indirizzo della gestione

3.5.3 La definizione dei mandati di gestione e la scelta dei gestori

3.5.4 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio

3.5.5 I risultati della gestione

3.6 I bilanci

3.7 L'assetto organizzativo

3.8 Le convenzioni per l'erogazione delle rendite

4. I FONDI PENSIONE APERTI

- 4.1 L'evoluzione del settore*
- 4.2 La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti*
- 4.3 La raccolta dei contributi*
- 4.4 Gli oneri di gestione*
- 4.5 La gestione finanziaria*
 - 4.5.1 Le linee di gestione e i benchmark*
 - 4.5.2 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio*
 - 4.5.3 I risultati della gestione*
- 4.6 Le condizioni di erogazione delle rendite*

5. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO

- 5.1 L'evoluzione del settore*
- 5.2 Le condizioni contrattuali e la trasparenza*
- 5.3 I costi e la portabilità*

6. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI

- 6.1 L'evoluzione del settore*
- 6.2 La gestione del patrimonio*
- 6.3 I bilanci*
- 6.4 L'equilibrio tecnico-attuariale*

7. IL BILANCIO E L'ATTIVITÀ INTERNA

- 7.1 Il bilancio della COVIP*
- 7.2 L'attività amministrativa interna e la gestione del personale*
- 7.3 Il sistema informativo*

APPENDICE STATISTICA

INDICE DELLE TAVOLE**TESTO**

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia. Dati di sintesi.
- Tav. 1.2 Fondi pensione. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 1.3 Fondi pensione e PIP. Costi medi di partecipazione in percentuale sul patrimonio.
- Tav. 1.4 Fondi pensione di nuova istituzione e PIP. Dati di sintesi. Primo trimestre 2006.
- Tav. 2.1 Fondi pensione nei principali Paesi OCSE. Attività in gestione rispetto al PIL.
- Tav. 2.2 Fondi pensione nei principali Paesi OCSE. Composizione del portafoglio.
- Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.
- Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione.
- Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori dipendenti.
- Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con i lavoratori dipendenti.
- Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
- Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione media riferite alla retribuzione lorda.
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali rivolti a lavoratori dipendenti. Contributi medi per iscritto.
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali. Raccolta netta della fase di accumulo.
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali. Spese complessive in percentuale dell'ANDP.
- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali. Regime delle commissioni per tipologia di mandato.
- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali. Regime delle commissioni per tipologia di fondo/comparto.
- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali. Fondi monocomparto e multicomparto in gestione finanziaria nel quadriennio 2002-2005.
- Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali multicomparto in gestione finanziaria. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto.
- Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali. Composizione del *benchmark* delle diverse tipologie di fondi/comparti.

- Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali. Composizione del *benchmark* per area geografica degli indicatori.
- Tav. 3.17 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.
- Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di mandato.
- Tav. 3.19 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per specializzazione del mandato.
- Tav. 3.20 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
- Tav. 3.21 Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale.
- Tav. 3.22 Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica e tipologia di comparto.
- Tav. 3.23 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione.
- Tav. 3.24 Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali per tipologia di fondo/comparto.
- Tav. 3.25 Fondi pensione negoziali. Rendimenti medi cumulati (dal 31.12.2002 al 31.12.2005).
- Tav. 3.26 Fondi pensione negoziali. Rendimenti dei comparti e volatilità.
- Tav. 3.27 Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali per tipologia di mandato.
- Tav. 3.28 Fondi pensione negoziali. Rendimenti dei mandati e volatilità.
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti autorizzati e operativi.
- Tav. 4.2 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 4.3 Fondi pensione aperti. Modifiche regolamentari approvate nell'anno 2005.
- Tav. 4.4 Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.
- Tav. 4.5 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età per gli anni 2004 e 2005.
- Tav. 4.6 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori autonomi.
- Tav. 4.7 Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.
- Tav. 4.8 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con i lavoratori autonomi.
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti. Raccolta netta della fase di accumulo.
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti. Trasferimenti di posizioni tra comparti dello stesso fondo (*switch*).
- Tav. 4.12 Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva per tipologia di comparto.

- Tav. 4.13 Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva e orizzonte temporale di riferimento.
- Tav. 4.14 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.
- Tav. 4.15 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICVM.
- Tav. 4.16 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 4.17 Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva sui mercati finanziari e composizione del *benchmark*.
- Tav. 4.18 Fondi pensione aperti. Rendimenti medi cumulati (dal 31.12.2002 al 31.12.2005).
- Tav. 4.19 Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 4.20 Fondi pensione aperti. Rendimenti medi cumulati e variazione del *benchmark* netto (dal 31.12.2002 al 31.12.2005).
- Tav. 4.21 Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento positivo e con rendimento superiore al *benchmark* netto.
- Tav. 4.22 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti per tipologia di comparto.
- Tav. 4.23 Fondi pensione aperti. Rendimenti e volatilità.
- Tav. 5.1 Polizze individuali pensionistiche. Evoluzione del mercato.
- Tav. 5.2 Polizze individuali pensionistiche. Stima della commissione onnicomprensiva per tipologia di prodotto e caricamento sul primo premio.
- Tav. 5.3 Polizze individuali pensionistiche. “Costo percentuale medio annuo” indicato nelle schede sintetiche.
- Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti. Principali dati.
- Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti. Principali dati per tipologia di fondo e di ente promotore.
- Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti. Modifiche statutarie nel 2005.
- Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione delle attività.
- Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione delle attività finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 6.6 Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione delle attività finanziarie. Numero di fondi.
- Tav. 6.7 Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione e scelte d’investimento finanziario.
- Tav. 6.8 Fondi pensione preesistenti. Esposizione diretta a rischi tecnico-attuariali.
- Tav. 7.1 COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.
- Tav. 7.2 COVIP. Composizione del personale per tipologia e qualifica.

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1	Fondi pensione di nuova istituzione. Dati annuali di sintesi.
Tav. a.2	Fondi pensione di nuova istituzione. Serie trimestrali.
Tav. a.3	Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2005. Dati relativi ai singoli fondi.
Tav. a.4	Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti. Tipologia dei rapporti di lavoro rientranti nell'area dei potenziali aderenti.
Tav. a.5	Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.
Tav. a.6	Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
Tav. a.7	Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica.
Tav. a.8	Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.
Tav. a.9	Fondi pensione negoziali. Composizione del <i>benchmark</i> per tipologia di indicatori.
Tav. a.10	Fondi pensione negoziali. Multicomparto e preferenze degli aderenti.
Tav. a.11	Fondi pensione negoziali. Articolazione dei mandati di gestione.
Tav. a.12	Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione.
Tav. a.13	Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per sesso e per classi di età.
Tav. a.14	Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per tipologia di comparto.
Tav. a.15	Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica.
Tav. a.16	Fondi pensione preesistenti. Dati annuali di sintesi.
Tav. a.17	Fondi pensione preesistenti. Principali dati per tipologia di fondo.
Tav. a.18	Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione delle attività per tipologia di fondo.
Tav. a.19	Fondi pensione preesistenti. Principali dati per classi di aderenti.
Tav. a.20	Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione delle attività per classi di aderenti.

1. Il quadro d'insieme

1.1 L'evoluzione del settore

Per il sistema di previdenza complementare il 2005 ha rappresentato un importante punto di svolta. A seguito di un lungo confronto fra tutte le parti interessate, con il Decreto lgs. 252/2005 è stata attuata, per gli aspetti riferiti appunto alla previdenza complementare, la Legge delega 243/2004, assicurando all'intero settore una cornice normativa di riferimento che apre prospettive di sviluppo promettenti in un quadro di rafforzamento dei presidi posti a tutela degli aderenti.

Le maggiori adesioni e risorse finanziarie che, anche tramite il meccanismo di conferimento del trattamento di fine rapporto (TFR), confluiranno nelle forme pensionistiche complementari potranno fornire il necessario impulso alla crescita del settore.

L'apertura verso un assetto del sistema più aperto alla concorrenza potrà inoltre recare stimolo all'abbassamento dei costi e, quindi, all'efficienza delle forme pensionistiche complementari nel contribuire alla formazione di un reddito adeguato nell'età anziana.

Secondo le stime al riguardo disponibili, infatti, il tasso di sostituzione della previdenza pubblica (rapporto fra la prima annualità di pensione e l'ultima retribuzione) per un lavoratore dipendente dovrebbe scendere di qui al 2050 di circa 20 punti percentuali, attestandosi a circa metà dell'ultima retribuzione. Il problema si pone, in particolare, per le generazioni più giovani, ovvero quelle che in prospettiva saranno più penalizzate dall'entrata a regime del nuovo meccanismo di calcolo delle prestazioni pensionistiche, basato sul metodo contributivo.

Il nuovo assetto di regole entrerà in vigore il 1° gennaio 2008. Il tempo ancora mancante potrà essere utilmente impiegato per un complessivo rafforzamento e completamento dell'impianto normativo.

Nel 2005, l'incertezza che ha caratterizzato l'*iter* di attuazione della Legge delega non ha giovato alla crescita delle adesioni che, pur mostrando segnali di ripresa rispetto all'anno precedente, è rimasta modesta.

Positivi sono stati, invece, i rendimenti conseguiti dalle forme pensionistiche complementari che, sulla scorta del proseguimento della congiuntura favorevole dei mercati finanziari, si sono attestati su livelli più elevati rispetto alla rivalutazione del TFR.

Alla fine del 2005, l'intero settore della previdenza complementare totalizza 3 milioni di aderenti, pari a circa il 13 per cento degli occupati. Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni, pari a circa 46 miliardi di euro, si commisurano a circa il 3 per cento del prodotto interno lordo (PIL) e a poco più dell'uno per cento delle attività finanziarie detenute dalle famiglie.

I fondi pensione istituiti successivamente al Decreto lgs. 124/1993 raggruppano più di un milione e mezzo di iscritti, registrando una crescita dell'8,1 per cento rispetto al 2004; oltre 1,1 milioni di lavoratori risultano iscritti ai fondi pensione negoziali, mentre gli aderenti ai fondi pensione aperti sono circa 400.000.

L'attivo netto destinato alle prestazioni, in aumento del 30 per cento, ammonta a 10,6 miliardi di euro, di cui 7,6 miliardi afferenti ai fondi negoziali e 3 miliardi ai fondi aperti.

Nei fondi pensione negoziali, la crescita delle adesioni è stata di quasi il 9 per cento, per lo più imputabile all'andamento delle iscrizioni al primo fondo pensione del settore del pubblico impiego, destinato al comparto della scuola e che gode di una platea di potenziali aderenti di 1,2 milioni di lavoratori.

Alla fine del 2005, i fondi pensione negoziali complessivamente autorizzati sono 43 (uno in più rispetto all'anno precedente); gli stessi coprono la quasi totalità dei settori produttivi che impiegano lavoratori dipendenti, mentre assumono carattere residuale le iniziative a favore di lavoratori autonomi e liberi professionisti.

I fondi pensione negoziali che hanno conferito in gestione le risorse finanziarie sono 30. Circa due terzi del patrimonio gestito è concentrato presso SGR nazionali, in diminuzione rispetto al 75 per cento del 2004; il 19 per cento, in aumento rispetto al 2004, è invece affidato a imprese di investimento comunitarie, il 15 per cento a imprese di assicurazione italiane e il residuo 2 per cento a SIM.

Nel 2005, la transizione verso la struttura multicomparto ha interessato altri due fondi, tra cui anche il fondo di maggiori dimensioni in termini di iscritti e risorse gestite. I fondi multicomparto sono, quindi, saliti a 10; gli stessi rappresentano circa il 60 per cento del totale degli iscritti e il 73 per cento delle risorse complessivamente gestite dai fondi pensione negoziali.

Nel passaggio al multicomparto, la maggior parte degli aderenti, non avendo esplicitamente manifestato alcuna preferenza, è confluita in modo automatico nel comparto caratterizzato da un profilo rischio-rendimento simile alla precedente gestione monocomparto e, quindi, tipicamente prudentiale. La distribuzione degli iscritti per tipologia di comparto mostra, pertanto, una prevalenza dei comparti obbligazionari (73 per cento), rispetto ai bilanciati (25,5 per cento) e agli azionari (solo l'1,5 per cento).

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia. Dati di sintesi.*(dati di fine periodo; importi in milioni di euro)*

	Fondi	Iscritti ⁽¹⁾		Risorse D.P. ⁽²⁾	
	2005	2005	var. % 2005/2004	2005	var. % 2005/2004
Fondi pensione di nuova istituzione					
Fondi pensione negoziali	43	1.155.168	8,7	7.615	29,5
Fondi pensione aperti	89	407.022	6,5	2.954	32,5
Totale	132	1.562.190	8,1	10.569	30,3
Fondi pensione preesistenti ⁽³⁾					
Autonomi ⁽⁴⁾	331	609.561		28.741	
Interni a banche e a imprese di assicurazione	124	56.000		3.700	
Totale	455	665.561		32.441	
TOTALE FONDI PENSIONE	587	2.227.751	5,5	43.010	11,1
Polizze Individuali Pensionistiche ⁽⁵⁾		811.199	18,4	3.338	55,3
TOTALE GENERALE		3.038.950	8,7	46.348	13,4

(1) Iscritti attivi e cosiddetti differiti.

(2) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Esse comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti di nuova istituzione e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le compagnie di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

(3) I dati sono parzialmente stimati.

(4) Fondi con soggettività giuridica. I dati includono anche 11 fondi, di ridotte dimensioni, interni a società non finanziarie.

(5) Il dato sugli iscritti, posto pari alle polizze emesse dall'avvio della commercializzazione dei prodotti, potrebbe risultare sovrastimato a causa di duplicazioni.

Nei fondi pensione aperti le adesioni sono aumentate del 6,5 per cento, con tassi di crescita superiori alla media nei fondi di dimensioni più ridotte; il tasso di concentrazione del settore, calcolato come percentuale degli iscritti ai fondi gestiti dalle prime cinque società, è quindi diminuito, passando dal 68 per cento del 2004 al 65 per cento del 2005.

Alla fine del 2005, i fondi pensione aperti autorizzati sono 89, dei quali 80 operativi, e quindi caratterizzati dall'avere almeno un iscritto. Il settore continua ad essere interessato da processi di riorganizzazione dei gruppi societari ai quali fanno capo i soggetti gestori, processi che portano in alcuni casi anche alla razionalizzazione dell'offerta mediante operazioni di fusione tra fondi aperti.

In base alla normativa ancora vigente, i fondi pensione aperti possono raccogliere adesioni collettive di lavoratori per i quali non opera un fondo pensione negoziale; sono pertanto prevalenti le adesioni di tipo individuale, costituite in massima parte da quelle di lavoratori autonomi, che rappresentano l'87 per cento del totale, mentre le adesioni collettive di lavoratori dipendenti costituiscono il rimanente 13 per cento.

La suddivisione degli iscritti fra le diverse tipologie di comparti di investimento offerti dai fondi pensione aperti evidenzia una sostanziale equiripartizione, pur con una leggera prevalenza dei comparti azionari (37 per cento) rispetto ai bilanciati (35 per cento) e agli obbligazionari (28 per cento).

Nell'anno trascorso, il settore dei piani individuali pensionistici attuati mediante contratti di assicurazione (PIP) ha continuato a far registrare una crescita, pari al 18,4 per cento, sostenuta ma inferiore rispetto a quella degli anni precedenti. Le polizze emesse nel corso dell'anno sono state circa 126.000, portando a 811.000 il totale dei contratti stipulati a partire dal 2001, anno di avvio della commercializzazione di tali prodotti.

Alla fine del 2005, le imprese di assicurazione che hanno collocato prodotti PIP sono 66. Il totale delle polizze emesse a partire dal 2001 è per il 47 per cento costituito da polizze tradizionali e per il 53 per cento da polizze di tipo *unit linked*, ancorché nell'ultimo anno circa il 63 per cento delle polizze collocate sia del primo tipo.

Per tali prodotti, nonostante i rendimenti accumulati negli ultimi 5 anni, nell'aggregato le riserve per le prestazioni, pari a circa 3,3 miliardi di euro, sono ancora inferiori di circa il 10 per cento rispetto alla raccolta premi. Ciò è determinato principalmente dalle spese gravanti sui contratti, e in particolare quelle sostenute dall'aderente nei primi anni e sui primi versamenti, che hanno un peso rilevante nel ridurre l'ammontare accantonato per le prestazioni.

I fondi pensione preesistenti, già operanti prima dell'introduzione della disciplina di settore secondo eterogenei modelli gestionali e regimi delle prestazioni, continuano a rivestire un ruolo importante nella previdenza complementare. Se si includono anche le forme pensionistiche interne alle banche e alle imprese di assicurazione, il settore registra circa 665.000 iscritti, mentre le risorse destinate alle prestazioni ammontano a circa 32 miliardi di euro, ovvero circa il 70 per cento delle risorse dell'intero sistema.

Con riferimento ai 331 fondi preesistenti vigilati dalla COVIP, è proseguita la razionalizzazione dell'assetto ordinamentale e organizzativo mediante operazioni volte al progressivo adeguamento all'evoluzione della normativa e alle migliori pratiche in

uso nel settore; le forme a contribuzione definita riguardano ormai circa il 74 per cento del totale degli iscritti e il 60 per cento delle risorse destinate alle prestazioni.

Tav. 1.2

Fondi pensione. Rendimenti pluriennali.⁽¹⁾
(valori percentuali)

	1999-2005	2000-2005	2001-2005	2002-2005	2003-2005	2004-2005	2005
	(7 anni)	(6 anni)	(5 anni)	(4 anni)	(3 anni)	(2 anni)	(1 anno)
Fondi pensione di nuova istituzione	29,8	12,7	8,9	11,4	19,2	13,3	8,5
Fondi pensione negoziali	30,4	17,2	13,1	13,7	17,8	12,2	7,4
Fondi pensione aperti	28,6	3,7	0,8	6,8	22,9	16,3	11,5
<i>Per memoria</i>							
Rivalutazione del TFR ⁽²⁾	22,5	18,8	14,7	11,5	8,2	5,2	2,6

(1) Rendimenti calcolati come variazione degli indici di capitalizzazione e rappresentativi della *performance* media al netto degli oneri (di gestione e fiscali) gravanti sui fondi.

(2) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Anche nel 2005, le forme pensionistiche complementari hanno beneficiato dell'andamento favorevole dei mercati finanziari, in particolare quelli azionari, conseguendo rendimenti positivi.

Il rendimento generale netto dei fondi pensione di nuova istituzione è stato, nella media, pari all'8,5 per cento, superando la rivalutazione netta del TFR, che si è attestata al 2,6 per cento. I fondi negoziali hanno messo a segno un rendimento del 7,4 per cento, mentre più alto è stato quello conseguito dai fondi aperti, pari all'11,5 per cento. Le differenze tra i rendimenti medi delle due categorie di fondi si giustificano per la diversa esposizione media sui mercati azionari: la stessa è pari, per i fondi negoziali, al 28 per cento del patrimonio mentre sale al 51 per cento per i fondi aperti.

La tendenza positiva dei rendimenti risale al 2003: a partire dall'inizio di quell'anno e fino alla fine del 2005, il rendimento generale netto dei fondi pensione di nuova istituzione è stato del 19,2 per cento, rispetto a una rivalutazione netta del TFR pari all'8,2 per cento.

Tuttavia, anche su più ampi orizzonti temporali, che comprendono la prolungata crisi delle borse mondiali nel periodo ottobre 2000-marzo 2003, i risultati dei fondi pensione dimostrano una tenuta più che apprezzabile: in particolare, i fondi negoziali, caratterizzati da un'allocazione del patrimonio prevalentemente obbligazionaria, conseguono rendimenti superiori alla rivalutazione del TFR in quasi tutti gli intervalli considerati.

Diverso è invece il caso dei fondi pensione aperti, contraddistinti dalla sostanziale equiripartizione fra investimenti in titoli di debito e di capitale, per i quali i rendimenti aggregati risentono maggiormente del periodo di riduzione dei corsi azionari, ancorché i risultati ottenuti dalle linee di investimento obbligazionarie si siano generalmente attestati su livelli superiori alla rivalutazione del TFR (*cfr. infra paragrafo 4.5.3*).

Nel 2005 è stato positivo anche il rendimento dei fondi pensione preesistenti, stimato pari a circa il 6,7 per cento. I fondi pensione preesistenti hanno assorbito abbastanza bene l'impatto del periodo di consistente riduzione dei corsi azionari, avendo una composizione del patrimonio che tipicamente è meno orientata all'investimento in titoli di capitale.

Tav. 1.3

Fondi pensione e PIP. Costi medi di partecipazione in percentuale sul patrimonio.
(valori percentuali)

	Periodo di permanenza			%
	3 anni	10 anni	35 anni	
Fondi pensione negoziali ⁽¹⁾				0,47
Fondi pensione aperti ⁽²⁾	1,9	1,4	1,2	
PIP ⁽²⁾	5,1	3,0	2,3	

(1) Calcolato in base ai dati a consuntivo dei fondi pensione negoziali che alla fine del 2005 avevano conferito in gestione le risorse finanziarie.

(2) Calcolato sulla base delle condizioni di costo previste nei regolamenti e nei contratti e riferite a figure-tipo.

Le analisi condotte per il monitoraggio dei costi dell'intero settore della previdenza complementare confermano, anche per il 2005, la posizione di vantaggio dei fondi pensione negoziali: nella media, gli oneri complessivi di gestione in rapporto al patrimonio di fine esercizio si mantengono inferiori allo 0,5 per cento. La tendenziale riduzione di tale valore registrata negli scorsi anni sembra peraltro al momento essersi arrestata.

Stabili risultano anche i costi complessivi medi dei fondi pensione aperti, calcolati per periodi predeterminati e facendo riferimento allo sviluppo nel tempo della posizione individuale di una figura-tipo: tali costi si attestano all'1,2 per cento annuo per un periodo di partecipazione di 35 anni. Gli stessi risultano più elevati, ma comunque in media non superiori ai due punti percentuali, per periodi di partecipazione più brevi.

Per quanto riguarda i PIP, le analisi sui costi, svolte con la stessa metodologia utilizzata per i fondi pensione aperti, sono state effettuate sui prodotti collocati successivamente all'entrata in vigore delle nuove disposizioni sulla trasparenza dei prodotti di assicurazione sulla vita emanate dall'ISVAP. Alcune di tali disposizioni, in

vigore dal 1° dicembre 2005, interessano infatti proprio i PIP come, ad esempio, quelle relative al cosiddetto “preconto”, ovverossia al caricamento, sul primo premio o sulle prime annualità di premio, dei costi di collocamento della polizza. La restituzione ora prevista, di una quota dello stesso in caso di trasferimento o riscatto della posizione, ha inoltre in parte disincentivato il ricorso delle compagnie a tale voce di costo.

Nella media, e con riferimento a periodi di permanenza più ridotti, i costi dei PIP sono diminuiti rispetto agli anni precedenti, sebbene risultino ancora elevati se confrontati con quelli delle altre forme pensionistiche complementari. Infatti, i costi medi annui si attestano al 5,1 per cento del patrimonio per 3 anni di partecipazione e si riducono al 2,3 per cento solo quando il periodo di riferimento si estende a 35 anni.

* * *

Nel corso del primo trimestre del 2006, il settore dei fondi pensione di nuova istituzione ha continuato a mostrare una crescita delle adesioni contenuta. Alla fine di marzo, gli aderenti ai fondi pensione negoziali e ai fondi pensione aperti superano nell'insieme 1.585.000 unità, in aumento sul trimestre precedente, rispettivamente, dell'1,7 e dell'1,5 per cento; l'attivo netto destinato alle prestazioni si attesta complessivamente a circa 11,6 miliardi di euro, con un incremento, rispettivamente, del 5,9 e del 4,8 per cento.

Dall'inizio del 2006 sono stati stipulati circa 24.000 nuovi contratti PIP, portando a 835.000 il numero totale di polizze emesse a partire dal 2001.

Tav. 1.4

Fondi pensione di nuova istituzione e PIP. Dati di sintesi. Primo trimestre 2006.

(dati di fine periodo; importi in milioni di euro)

	Iscritti		Patrimonio	
	marzo 2006	var. % mar06/dic05	marzo 2006	var. % mar06/dic05
Fondi pensione di nuova istituzione				
Fondi pensione negoziali	1.174.313	1,7	8.067	5,9
Fondi pensione aperti	413.149	1,5	3.097	4,8
Totale	1.587.462	1,6	11.164	5,6
Polizze Individuali Pensionistiche ⁽¹⁾	835.779	3,0		

(1) Il dato sugli iscritti è basato sul numero di polizze emesse dall'avvio della commercializzazione dei prodotti e potrebbe risultare sovrastimato a causa di duplicazioni.

1.2 Il nuovo assetto normativo

1.2.1 La riforma della previdenza complementare tra continuità e novità

La decisione di promuovere la nascita e lo sviluppo della previdenza complementare nel nostro Paese ha trovato espressione, a partire dagli anni '90, in una serie di interventi legislativi mediante i quali è andata progressivamente consolidandosi la valenza di alcuni principi che hanno informato l'architettura del settore, ivi compresa la necessità di un'Autorità di regolazione e di vigilanza ad esso dedicata.

Il sistema basato essenzialmente sul valore della solidarietà intergenerazionale, che nel passato aveva caratterizzato e garantito il funzionamento della previdenza pubblica, ha mostrato già da tempo difficoltà dal punto di vista della sostenibilità finanziaria, rendendo ineludibile una ampia e articolata riflessione sul problema previdenziale.

Anche nello scenario europeo, del resto, si sono riscontrati problemi analoghi, comuni a tutta l'area (*cf. infra Capitolo 2* e Relazioni COVIP 2003 e 2004), a fronte del progressivo invecchiamento della popolazione, della difficoltà di alcune fasce sociali di realizzare un reddito stabile e soddisfacente e, ancora, dell'insufficiente crescita dell'occupazione giovanile.

Con l'emanazione del Decreto lgs. 124/1993, la funzione sociale garantita dall'art. 38 del nostro ordinamento costituzionale è stata significativamente affidata anche allo sviluppo di un sistema di previdenza complementare.

La recente revisione del sistema pensionistico, approvata nel suo complesso tra gli anni 2004 e 2005, conferma come sia profondamente radicata nell'ordinamento l'idea che il secondo pilastro previdenziale costituisca l'indispensabile strumento nell'azione legislativa volta al rafforzamento e alla salvaguardia di adeguati livelli di reddito nell'età anziana.

L'intervento è infatti complessivamente volto, secondo quanto espressamente disposto dall'art. 1, comma 1, lett. c), della Legge delega 243/2004 (di seguito, Legge delega), a "*sostenere e favorire lo sviluppo delle forme pensionistiche complementari*". A tale finalità la riforma tende in parte attraverso l'implementazione dei valori e dei principi già ispiratori della previgente normativa e in parte mediante la revisione di alcuni aspetti di questa, al fine di determinare un contesto più favorevole alla crescita del settore.