

all'elevato peso delle attività denominate in valuta diversa dall'euro, penalizzate dall'apprezzamento della moneta unica europea rispetto alle altre divise e, dall'altro, alla selezione, da parte di fondi in numero limitato ma di rilevanti dimensioni, di titoli appartenenti a settori il cui andamento nel 2006 non si è rivelato positivo.

La congiuntura particolarmente favorevole ai rendimenti prosegue ormai da quattro anni: a partire dal 2003 e fino alla fine del 2006, il rendimento medio aggregato dei fondi pensione di nuova istituzione è stato del 23,4 per cento, rispetto a una rivalutazione netta del TFR del 10,8 per cento.

Su periodi temporali più ampi, che partono dall'inizio dell'operatività dei primi fondi pensione e che comprendono anche la crisi che ha investito le borse mondiali nel periodo ottobre 2000 - marzo 2003, il confronto con il TFR rimane nel complesso favorevole per i fondi pensione di nuova istituzione; in particolare, i fondi negoziali, caratterizzati da un'allocazione del portafoglio prevalentemente obbligazionaria, hanno risentito meno del menzionato periodo di turbolenza delle quotazioni azionarie.

Nel 2006 è stato positivo anche il rendimento dei fondi pensione preesistenti, stimato pari a circa il 4,2 per cento; tali fondi si caratterizzano per una composizione del portafoglio che tipicamente è meno esposta verso l'investimento azionario, con una componente immobiliare in alcuni casi rilevante.

1.3 Il completamento della normativa di attuazione della riforma

Il Decreto lgs. 252/2005 (di seguito Decreto) non si è limitato a disciplinare in modo innovativo i meccanismi di conferimento del trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare, ma ha comportato una significativa e complessiva revisione dell'intero ordinamento di settore. In particolare, sono state definite le condizioni necessarie per innalzare il grado di concorrenza tra i diversi operatori e ampliare così il novero delle opportunità di scelta offerte ai destinatari. In tale direzione e in conformità al principio di delega che impone *“l'omogeneizzazione delle forme pensionistiche complementari in materia di trasparenza e tutela”* (art. 1, comma 2, lett. e), n. 1 della Legge 243/2004), sono state introdotte misure volte all'armonizzazione e alla razionalizzazione del settore, mediante regole di funzionamento tendenzialmente uniformi per tutte le forme pensionistiche complementari.

Ciò ha determinato, per un verso, le condizioni per una progressiva assimilazione delle forme di previdenza complementare che possono accogliere adesioni collettive, e, per un altro, i presupposti per realizzare, in maniera organica al settore, la disciplina di

tutte le forme ad adesione individuale concretizzando, in tal modo, una maggiore articolazione di strumenti senza mancare di estendere i presidi di vigilanza.

Nell'ambito di tale complessiva revisione del quadro normativo di riferimento (*cfr.* Relazione COVIP 2005), assume particolare rilievo anche l'insieme di interventi (decreti, regolamenti, direttive di vigilanza, istruzioni e orientamenti) posti in essere al fine di dare concreta attuazione alla normativa primaria e favorire l'ordinato adeguamento delle forme pensionistiche complementari.

In tale contesto, alla COVIP è stato assegnato un ruolo essenziale nel fissare le regole operative comuni alle varie forme, secondo l'altro principio di delega che ha richiesto di *“perfezionare l'omogeneità del sistema di vigilanza sull'intero settore della previdenza complementare”* (art. 1, comma 2, lett. h), nei confronti di tutte le forme pensionistiche previste dall'ordinamento.

Tale impostazione, che ha comportato la concentrazione presso la COVIP di tutte le attribuzioni in materia di previdenza complementare mediante il trasferimento dei residui compiti sino a quel momento assegnati ad altre Autorità, ha trovato ulteriore conferma nel decreto legislativo di attuazione della legge per la tutela del risparmio (Decreto lgs. 303/2006), che ha confermato con chiarezza la distinzione delle forme pensionistiche complementari dai prodotti di tipo finanziario e assicurativo, in funzione della esclusività e peculiarità delle relative finalità.

Particolarmente significativo è risultato il compito affidato alla Commissione proprio nella iniziale fase di adeguamento alla nuova disciplina, per cui la COVIP è stata chiamata a fornire, con proprie Direttive, le indicazioni necessarie ad inquadrare i principali profili di novità del settore e gli indirizzi operativi circa la complessa attività di adeguamento a carico delle forme pensionistiche complementari. Ciò, tenendo comunque conto del conseguente impatto operativo e dei costi connessi ai previsti adempimenti ed avendo a riferimento l'esigenza di assicurare la maggior tutela degli iscritti e beneficiari e il buon funzionamento del sistema di previdenza complementare.

L'emanazione delle Direttive generali della COVIP, avvenuta nel giugno 2006, è stata preceduta da una consultazione delle parti sociali, degli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori di servizi finanziari e dei consumatori, come previsto dalla Legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari (Legge 262/2005). Tale attività ha consentito di far meglio emergere le esigenze del settore, tanto sotto il profilo dell'adequazione delle regole di funzionamento quanto sotto quello più strettamente operativo.

Le Direttive generali contengono puntuali indicazioni circa una serie di istituti che presentano significative innovazioni, al fine di facilitare l'adeguamento da parte degli operatori. In tale ambito è emersa, più specificamente, l'utilità di fornire precisazioni e chiarimenti in ordine, tra l'altro, alla strutturazione della linea di investimento prudenziale sulla quale far confluire i flussi di TFR conferito in via tacita, alle possibili opzioni di riscatto della posizione individuale (nell'intento di favorire la corretta

individuazione delle causali ammissibili in tema di perdita di requisiti di partecipazione) e ai modelli di *governance*, al fine di evitare sovrapposizione di ruoli che potrebbero determinare onerosità ed inefficienze (cfr. Relazione COVIP 2005).

In particolare, in merito alla linea di investimento destinataria del TFR conferito in via tacita, la COVIP ha precisato le caratteristiche che detta linea deve possedere ai fini della sua conformità al dettato dell'art. 8, comma 9 del Decreto, chiarendo che il termine "garanzia" deve essere inteso come un effettivo impegno ad assicurare con certezza il risultato della restituzione integrale del capitale, al netto di qualsiasi onere, entro un lasso di tempo predeterminato e/o al realizzarsi di determinati eventi; inoltre viene chiarito che la politica di investimento di detta linea deve, comunque, essere idonea a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR, quantomeno in un orizzonte temporale pluriennale.

Tali indicazioni sono state, poi, riprese negli schemi-tipo di nota informativa, di statuto e di regolamento, precisando che tra gli eventi rilevanti ai fini della garanzia sono da considerare il pensionamento, l'invalidità, la premorienza e la disoccupazione per un periodo non inferiore ai 48 mesi.

Sempre sul tema, rilevata la sussistenza di residue perplessità applicative da parte di taluni operatori, sono state fornite ulteriori delucidazioni con la Comunicazione COVIP dell'8 febbraio 2007, indirizzata ai fondi pensione negoziali. E' stato così puntualizzato che l'importo minimo garantito, vale a dire il capitale minimo da restituire all'aderente al verificarsi degli eventi coperti da garanzia, va inteso come la somma dei contributi versati al fondo (inclusi gli eventuali importi derivanti da trasferimenti da altro comparto o da altra forma pensionistica e i versamenti effettuati per il reintegro delle anticipazioni percepite, ridotto da eventuali riscatti parziali e anticipazioni), decurtata dei costi eventualmente posti direttamente a carico degli aderenti (quota *una tantum*, quota associativa, spese per l'esercizio di prerogative individuali), ossia di quelle somme che non sono affidate in gestione. Non devono invece, intaccare il capitale minimo garantito le commissioni da corrispondere ai gestori finanziari per la gestione delle risorse (ivi incluse le eventuali commissioni di incentivo) e per la prestazione della garanzia, nonché gli oneri di negoziazione finanziaria.

Nel corso del 2006 è poi emerso – come già si accennava – nel dibattito politico-istituzionale l'intendimento di accelerare i tempi per l'entrata in vigore integrale della riforma della previdenza complementare. La volontà di anticipare la riforma di un anno ha, quindi, trovato conferma nel Decreto legge 279/2006, recante misure urgenti in materia di previdenza complementare, che ha disposto l'anticipo al 1° gennaio 2007 dell'entrata in vigore della nuova disciplina. Tali previsioni sono state quindi trasfuse nella Legge finanziaria 2007 (Legge 296/2006), che ha così confermato l'entrata in vigore anticipata del Decreto.

Sempre con la Legge finanziaria 2007, è stato istituito il "Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile", gestito dall'INPS per conto dello Stato, cui far convergere il

TFR dei lavoratori, dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che abbiano optato per la conservazione del TFR secondo le regole dell'art. 2120 c.c.

La Legge finanziaria ha infine previsto la presentazione al Parlamento, entro il 30 settembre di ogni anno, di una relazione da parte del Ministro del Lavoro e della previdenza sociale, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle finanze, in ordine allo sviluppo del settore della previdenza complementare, che dovrà contenere indicazioni in ordine all'andamento delle adesioni alle forme pensionistiche complementari derivanti dall'applicazione delle nuove regole introdotte in tema di conferimento del TFR e informazioni circa la consistenza finanziaria e le modalità di utilizzo del Fondo per l'erogazione trattamenti di fine rapporto sopra indicato. In detta relazione dovranno essere fornite indicazioni circa le condizioni tecnico-finanziarie per la costituzione di un'eventuale apposita gestione INPS dei trattamenti aggiuntivi a quelli della pensione obbligatoria, da alimentare con il TFR.

E' evidente che l'anticipo degli effetti della riforma ha comportato la necessità di un grosso sforzo da parte degli operatori al fine di procedere agli adeguamenti necessari nei termini previsti per l'attuazione della riforma stessa e comunque adeguati alla scadenza del primo semestre del 2007 relativa alle scelte di destinazione del TFR.

Tale sforzo è stato accompagnato da un rilevante impegno della COVIP che ha posto in essere tutti gli adempimenti regolamentari e attuativi in tempi coerenti per permettere agli operatori un ordinato e tempestivo adeguamento alla nuova disciplina.

Contestualmente alla procedura di consultazione preordinata all'emanazione delle Direttive generali, la COVIP aveva già avviato le attività finalizzate all'adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa in adeguamento alla nuova disciplina della previdenza complementare. Il percorso per l'emanazione di detti provvedimenti è stato intensificato in modo tale da poter pervenire, già alla fine del mese di ottobre, alla relativa adozione. Tali documenti, su cui ci si soffermerà più diffusamente in seguito, hanno costituito un valido ausilio per le forme pensionistiche complementari al fine di pervenire ad un corretto e omogeneo adeguamento dell'assetto ordinamentale.

Sotto il profilo procedurale, con la Delibera del 30 novembre 2006 la COVIP ha definito le procedure transitorie relative all'approvazione degli adeguamenti statutari e regolamentari e al deposito della nota informativa e ha fornito istruzioni in merito alle comunicazioni da effettuarsi, a partire dal 1° gennaio 2007, con riguardo agli adempimenti inerenti alla nomina del *Responsabile* del fondo, dei componenti dell'organismo di sorveglianza e alla costituzione del patrimonio separato dei PIP. Sono state, inoltre, precisate le condizioni per poter procedere alla raccolta delle adesioni successivamente al 31 dicembre 2006, nelle more dell'approvazione degli adeguamenti da parte della COVIP.

Particolare attenzione è stata prestata all'esigenza di garantire una corretta informativa agli aderenti, prevedendo tra l'altro la facoltà, nel caso di modifiche

sostanziali dei documenti citati successive all'adesione, di aderire ad altra forma pensionistica complementare. Sulla base delle disposizioni del Decreto legge 279/2006, sono stati, altresì, definiti gli effetti conseguenti all'eventuale mancata approvazione da parte della COVIP degli adeguamenti statutari e regolamentari entro il 30 giugno 2007, prevedendo che gli iscritti al 31 dicembre 2006 potessero in tal caso trasferire la posizione maturata ad altra forma pensionistica complementare e gli aderenti successivi al 31 dicembre 2006 potessero aderire, con pari decorrenza, ad altra forma pensionistica complementare che avesse già ricevuto l'approvazione della COVIP.

Tra i provvedimenti di completamento del quadro normativo, adottati nei primi mesi del 2007, particolare rilievo assume altresì il Decreto 30 gennaio 2007 (di seguito DM), predisposto dal Ministro del Lavoro e della previdenza sociale, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle finanze, sentita la COVIP, recante le procedure di espressione della volontà del lavoratore circa la destinazione del TFR maturando e la disciplina della forma pensionistica residuale presso l'INPS.

Il DM, redatto in attuazione dell'art. 1, comma 765 della Legge 296/2006, ha chiarito quali siano i soggetti chiamati, in base alla nuova normativa di settore, ad esercitare la manifestazione di volontà in merito al TFR maturando, le modalità di espressione della volontà e gli effetti connessi, rispettivamente, all'esplicito conferimento del TFR ad una forma di previdenza complementare, alla mancata manifestazione di siffatta volontà ovvero all'eventuale mantenimento dell'istituto del TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 c.c.

Nel richiamato DM è definita la modulistica per l'esercizio di tale prerogativa (modulo TFR1 per i lavoratori assunti anteriormente al 1° gennaio 2007 e modulo TFR2 per i lavoratori assunti a partire da tale data). E' stata comunque fatta salva la validità delle scelte già compiute successivamente al 31 dicembre 2006 e prima dell'entrata in vigore del DM, a condizione che le stesse venissero confermate mediante la compilazione dei predetti moduli entro 30 giorni dalla pubblicazione del decreto stesso.

Il Capo II del DM ha dettato la disciplina della forma di previdenza complementare residuale istituita presso l'INPS, denominata "Fondinps", destinata ad accogliere le quote di TFR maturate a partire dal 1° luglio 2007 e conferite secondo modalità tacite, ove non sussista una forma pensionistica collettiva di riferimento prevista da accordi o contratti collettivi. Pur nella sua funzione residuale, Fondinps rientra pienamente tra i fondi di previdenza complementare, restando assoggettato al rispetto della disciplina del settore e alla vigilanza della COVIP, fatte salve le deroghe espressamente previste circa la natura giuridica del fondo e la sua *governance*.

Con Delibera del 21 marzo 2007, la COVIP ha fornito, mediante Direttive alle forme pensionistiche complementari predisposte su conforme avviso del Ministero del lavoro e della previdenza sociale (di seguito Direttive COVIP), ulteriori chiarimenti operativi circa l'applicazione del DM, in modo da fornire un'immediata risposta ad una serie di quesiti interpretativi formulati dagli interessati.

In particolare, è stato chiarito che, qualora il lavoratore abbia già manifestato in relazione a precedenti rapporti la volontà di destinare il TFR a previdenza complementare, la scelta a suo tempo effettuata conserva la sua efficacia anche con riferimento ai successivi rapporti di lavoro. In occasione della nuova assunzione, il lavoratore deve fornire, entro sei mesi dalla stessa, indicazioni circa la forma di previdenza complementare cui intende aderire, tenendo conto delle opportunità derivanti dal nuovo rapporto di lavoro; in difetto trova applicazione la disciplina dettata dal Decreto in merito al conferimento tacito. Ciò, a condizione che il lavoratore non abbia nel frattempo esercitato il riscatto della posizione individuale per una delle causali ammesse; in questo caso, infatti, il lavoratore, nell'ipotesi di nuova assunzione, è chiamato ad effettuare nuovamente la scelta tra il mantenimento del TFR ai sensi dell'art. 2120 c.c. e la sua destinazione a previdenza complementare.

Circa la decorrenza delle scelte compiute in merito alla devoluzione del TFR a previdenza complementare, le Direttive COVIP hanno precisato che il conferimento decorre dal periodo di paga in corso al momento della scelta (data di compilazione del modulo), mentre il versamento dei relativi importi può essere effettuato a partire dal 1° luglio 2007. E' stato, altresì, chiarito che il semestre per l'esercizio della scelta in ordine al conferimento del TFR è soggetto a sospensione nei casi in cui alla sospensione dell'attività lavorativa faccia seguito anche quella, ai sensi dell'art. 2120 c.c., dell'accantonamento delle quote di TFR. Qualora, poi, nel corso del semestre previsto per il perfezionamento del meccanismo del conferimento tacito il lavoratore cessi il rapporto di lavoro senza aver manifestato la propria volontà circa la destinazione del TFR, egli avrà diritto alla liquidazione del TFR maturato. Le Direttive hanno, inoltre, confermato la possibilità per i lavoratori di revocare, in qualsiasi momento, la scelta di mantenere il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 c.c. e di destinare il proprio TFR alla previdenza complementare.

Con riferimento alla portabilità della posizione accumulata presso Fondinps, è stato precisato che resta ferma la possibilità per il lavoratore di iscriversi, anche prima del decorso dell'anno di adesione a Fondinps, alla forma collettiva di riferimento, qualora la stessa risulti istituita successivamente alla data del conferimento tacito del TFR a Fondinps.

Rispetto, infine, ai soggetti già iscritti a forme di previdenza obbligatoria alla data del 28 aprile 1993, è stata richiamata l'applicazione della disposizione contenuta nell'art. 8, comma 7, lett. c), n. 1) del Decreto, che, relativamente ai lavoratori già iscritti a forme pensionistiche complementari, ammette esclusivamente la scelta fra l'opzione del mantenimento del TFR residuo e la sua destinazione alla forma pensionistica complementare collettiva cui essi già aderiscono.

Sempre nel quadro dei provvedimenti volti a dare attuazione al nuovo quadro normativo, nell'ambito delle più ampie prerogative assegnate alla COVIP, va segnalata la Deliberazione COVIP del 21 marzo 2007, recante Istruzioni sulle modalità di redazione degli annunci pubblicitari inerenti alle forme pensionistiche complementari, volta a definire regole e modalità operative comuni a tutte le forme vigilate dalla

COVIP per la redazione dei messaggi promozionali diffusi attraverso qualsiasi mezzo di comunicazione, al fine di tutelare l'adesione consapevole e promuovere la parità competitiva tra i diversi operatori.

Le Istruzioni costituiscono un'integrazione delle disposizioni contenute nel Decreto lgs. 206/2005 (c.d. Codice del Consumo) e sono funzionali a meglio definire, con riguardo al settore della previdenza complementare, i principi da osservare per tenere conto delle peculiarità proprie dei prodotti pensionistici e della rilevata esigenza di prevedere particolari cautele ed avvertenze nei riguardi dei potenziali destinatari dei relativi annunci pubblicitari.

Nello specifico, le Istruzioni definiscono i principi di chiarezza, correttezza, non equivocità e coerenza cui attenersi nella redazione dei messaggi, in modo da non indurre in errore i destinatari degli stessi ed evitare fraintendimenti con le informazioni fornite nelle note informative, negli statuti/regolamenti e, per i PIP, anche nelle condizioni generali di contratto. E', inoltre, specificato che i messaggi devono richiamare l'attenzione sull'importanza di leggere, prima dell'adesione, i predetti documenti. Deve essere altresì inserito un richiamo al fatto che trattasi di pubblicità riguardante forme pensionistiche complementari; ciò nell'intento di distinguere le pubblicità dei prodotti previdenziali da quelle inerenti ai prodotti di altra natura. Sempre con l'obiettivo di pervenire a detta netta distinzione, le Istruzioni prescrivono che il messaggio risulti chiaramente distinto rispetto ai messaggi pubblicitari o informativi relativi all'offerta di altri servizi o prodotti.

Per completezza informativa nei confronti dei destinatari è fatto, poi, obbligo di specificare nel messaggio promozionale le modalità tramite le quali è possibile avere conoscenza delle note informative, degli statuti e regolamenti e, per i PIP, anche delle condizioni generali di contratto. Infine, precisazioni sono contenute circa l'utilizzo di formule atte ad identificare l'effettiva sussistenza di forme di garanzia.

Con riferimento alle modalità di illustrazione dei rendimenti conseguiti, sono stati definiti i criteri da seguire per la redazione dell'annuncio, con l'obiettivo di promuovere la comparabilità delle informazioni contenute nei messaggi promozionali, evitare informazioni non coerenti con la natura e le finalità dello strumento di previdenza complementare ovvero pregiudizievoli del principio della correttezza informativa. Il provvedimento prende in considerazione anche i messaggi comparativi in modo da garantire l'omogeneità del raffronto.

A completamento del quadro legislativo di riforma delineato nei primi mesi del 2007, va dato anche conto delle importanti modifiche recate al Decreto con il recepimento nel nostro ordinamento della Direttiva 2003/41/CE (avvenuto per effetto del Decreto lgs. 28/2007).

In tema di limiti agli investimenti sono state introdotte nuove regole per i fondi pensione negoziali e aperti, prevedendo il divieto di prestare garanzie a favore di terzi ed inserendo gli obblighi di investire il patrimonio in misura predominante su mercati

regolamentati e di mantenere a livelli prudenziali gli investimenti in attività non ammesse allo scambio in un mercato regolamentato. E' stato, inoltre, prescritto ai predetti fondi di procedere ad una revisione periodica degli obiettivi e criteri della propria politica di investimento, in modo da verificarne la rispondenza nel tempo agli interessi degli iscritti. Il Decreto 28/2007 ha, poi, confermato il potere del Ministero dell'economia di disciplinare i limiti agli investimenti e le regole in tema di conflitti di interesse dei fondi pensione negoziali e aperti, riformulando peraltro i criteri cui attenersi nell'adozione della relativa regolamentazione (nelle more dell'emanazione della nuova regolamentazione restano, comunque, in vigore le regole dettate nel DM Tesoro 703/1996).

Relativamente ai fondi pensione che direttamente coprono rischi biometrici e garantiscono un rendimento o un determinato livello di prestazioni, è sancito l'obbligo di dotarsi di adeguati mezzi patrimoniali ed è attribuito al Ministero dell'economia il potere di disciplinare la materia, con decreto da adottarsi sentite la COVIP, la Banca d'Italia e l'ISVAP. L'applicazione delle medesime regole è, inoltre, prescritta ai fondi pensione che intendano procedere all'erogazione diretta delle rendite.

Tra le novità di maggior importanza rientra, poi, la disciplina inerente all'esercizio dell'attività transfrontaliera da parte di fondi italiani in altri Stati membri e l'attività di fondi esteri in Italia. Le norme chiariscono, tra l'altro, che la COVIP è l'unica Autorità competente in merito alle attività transfrontaliere, sia come Autorità dello Stato di origine sia come Autorità dello Stato membro ospitante, e definiscono i flussi informativi che devono intercorrere tra la COVIP e le Autorità degli altri Stati membri. A corollario di tale nuova disciplina, sono stati esclusi dall'ambito dei soggetti che possono procedere all'istituzione di fondi pensione aperti di diritto italiano le società con sede in altro Stato membro dell'Unione.

Anche il regime sanzionatorio ha formato oggetto di revisione. In particolare, sono state significativamente estese le ipotesi di sanzioni amministrative comminabili e sono stati rivisti i limiti minimi e massimi delle relative sanzioni. Sono stati, inoltre, definiti i criteri per la determinazione dell'entità della sanzione ed è stata introdotta la responsabilità solidale dei fondi pensione o delle società istitutrici di forme pensionistiche complementari nel pagamento della sanzione amministrativa, salvo il diritto di regresso nei confronti del responsabile della violazione. L'art. 19-*quater* del Decreto ha poi confermato, con riguardo alle sanzioni di cui al comma 2, l'applicazione della stessa procedura dettata con riguardo alle banche dall'art. 145 del testo unico bancario (Decreto lgs. 385/1993) e ha attribuito alla COVIP il compito di irrogare le citate sanzioni, prerogativa in precedenza assegnata al Ministro del lavoro e della previdenza sociale.

Tenuto conto di ciò, con Deliberazione del 30 maggio 2007, la COVIP ha adottato il nuovo Regolamento disciplinante le procedure sanzionatorie in attuazione delle previsioni di cui all'art. 19-*quater* del Decreto, introdotto dal Decreto lgs. 28/2007 sopracitato, e dell'art. 24, comma 1 della Legge 262/2005. L'intero procedimento, e non più la sola contestazione degli addebiti e la proposta di irrogazione della sanzione,

ricade, dunque, ora nella potestà regolamentare della COVIP, la quale è chiamata a rispettare i principi sanciti dall'art. 24 della Legge 262/2005 e, in particolare, il principio della separazione delle funzioni istruttorie da quelle decisorie. A tale principio si è conformato il Regolamento, che assegna agli Uffici le funzioni istruttorie e riserva alla Commissione la decisione finale. Il Regolamento definisce i termini delle varie fasi procedurali, a partire dall'atto di contestazione, nonché le modalità attraverso le quali gli interessati possono presentare controdeduzioni e formulare osservazioni, al fine di assicurare l'esercizio del diritto di difesa.

Sempre nel primo semestre del 2007, è stato completato il quadro normativo di riferimento con riguardo agli adeguamenti delle forme pensionistiche preesistenti alle disposizioni del Decreto. Con il Decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze n. 62 del 10 maggio 2007, (di seguito DM 62/2007), adottato di concerto con il Ministro del Lavoro e della previdenza sociale, sentita la COVIP, è stato regolamentato tale importante profilo della riforma, dando così attuazione all'art. 20, comma 2 del Decreto lgs. 252/2005.

Il DM 62/2007 contiene disposizioni atte a prefigurare un generale e complessivo percorso di adeguamento dei fondi preesistenti alla disciplina recata dal Decreto, fatte salve alcune specifiche deroghe e nel rispetto delle diverse scansioni temporali fissate per dar corso alle varie modifiche richieste. In tale contesto, vengono fornite indicazioni preordinate a specificare quali adeguamenti devono essere posti in essere da parte dei fondi preesistenti che intendono essere destinatari del conferimento del TFR di cui all'art. 8 del Decreto.

Rispetto a tale ultimo profilo, viene chiarito che presupposto necessario per poter risultare destinataria del conferimento è che la forma previdenziale sia a contribuzione definita, con conseguente obbligo di costituzione di un'apposita sezione laddove non già esistente, ed abbia autonoma soggettività giuridica ovvero, con riguardo ai fondi pensione interni bancari o assicurativi, abbia comunque costituito, ove non già esistente, un patrimonio separato. Con riferimento all'ipotesi di conferimento con modalità tacite, il DM 62/2007 richiama, poi, l'esigenza che sia garantita l'osservanza della disposizione dell'art. 8, comma 9, del Decreto, prevedendo che i fondi preesistenti che fanno ricorso a gestioni assicurative possono dare attuazione alla predetta disposizione anche mediante inserimento (ove non già esistenti) di apposite clausole nei contratti assicurativi.

Per quanto concerne i modelli gestionali e i criteri di investimento, il DM 62/2007 richiama l'applicazione della disciplina recata dal Decreto e relativa normativa di attuazione e prevede alcune specifiche deroghe. A tale riguardo, risulta consentito continuare a gestire le attività mediante stipula di contratti assicurativi di cui ai rami vita I, III e V previsti dal Decreto lgs. 209/2005 (c.d. Codice delle assicurazioni private), ed è ammessa la gestione delle attività in forma diretta, oltre che tramite convenzioni con i gestori abilitati ai sensi del Decreto. Risultano, altresì, consentiti gli investimenti immobiliari in forma diretta entro il limite totale del 20 per cento del patrimonio del fondo, ferma restando, in ogni caso, l'esigenza di tener conto dei criteri generali di

gestione di cui al DM 703/1996, tra cui il principio della diversificazione degli investimenti e dei rischi. Per i fondi che alla data di entrata in vigore del DM 62/2007 detengano investimenti superiori al predetto limite è posto un termine di 5 anni per ricondurre gli investimenti medesimi nell'ambito del citato limite. E' inoltre previsto che la COVIP possa stabilire i casi in cui i predetti limiti possono essere superati per specifiche esigenze del fondo coerenti con la politica di gestione e la situazione del fondo stesso. Più in generale la COVIP può limitare le categorie di attività nelle quali i fondi preesistenti possono investire direttamente le risorse in funzione dell'adeguatezza della struttura organizzativa preposta alla valutazione e alla gestione del rischio degli investimenti. Specifiche disposizioni attengono poi alla possibilità – per fattispecie limitate – di continuare a concedere o assumere prestiti esclusivamente a fini di liquidità e su base temporanea.

A seguito dell'entrata in vigore del DM 62/2007, la COVIP, con Deliberazione del 23 maggio 2007, ha emanato apposite Direttive alle forme pensionistiche preesistenti contenenti i necessari indirizzi operativi da seguire nel porre in essere le attività di adeguamento, distinguendo le attività necessarie per poter ricevere il conferimento del TFR e quelle connesse al più generale e complessivo processo di uniformazione alla disciplina recata dal Decreto.

Sotto il primo profilo (conferimento del TFR espresso e tacito), è stato precisato che l'attuazione dei relativi adeguamenti è condizione necessaria affinché le forme possano essere destinatarie del TFR e possano ricevere i relativi flussi. E' stato dunque chiarito che le forme preesistenti che intendono ricevere il conferimento del predetto TFR a far data dal 1° luglio 2007 sono tenute a porre in essere gli adeguamenti a tal fine necessari entro il 30 giugno 2007, dandone comunicazione alla COVIP e allegando la documentazione relativa alle determinazioni adottate, anche con riferimento alle eventuali modifiche statutarie o regolamentari deliberate.

Per il completamento degli altri adeguamenti al Decreto, la COVIP ha precisato che, fatta eccezione dei particolari e più ampi termini previsti con riguardo a specifici aspetti, l'adeguamento dovrà avvenire nel più breve tempo possibile. Ai fini di vigilanza, le forme pensionistiche preesistenti sono, comunque, tenute, in base alle predette Direttive, a trasmettere alla COVIP apposita comunicazione nella quale siano indicati modalità e tempi programmati per i diversi adempimenti, in ragione delle specificità e delle caratteristiche della forma pensionistica.

Anche le disposizioni in materia di requisiti di onorabilità e professionalità sono state recentemente riformulate, alla luce delle novità recate dal Decreto in materia di *governance* delle forme pensionistiche complementari. Con Decreto n. 79 del 15 maggio 2007, il Ministero del lavoro e della previdenza sociale è intervenuto, così, a modificare la normativa in precedenza contenuta nel DM Lavoro 211/1997, riscrivendo l'intera disciplina.

Alle iniziative di carattere normativo sopra indicate si è poi affiancata, in questa prima fase di recepimento della riforma, un'intensa e continua attività della COVIP di

indirizzo del settore, mediante la predisposizione di orientamenti (si vedano gli Orientamenti in materia di conferimento tacito del TFR in presenza di una pluralità di forme pensionistiche complementari del 13 giugno 2007, gli Orientamenti in materia di prestazioni del 30 maggio 2007, gli Orientamenti in materia di cessioni dei diritti di credito verso le forme pensionistiche complementari sempre del 30 maggio 2007) e di risposte a quesiti.

Nell'insieme, a fronte delle molteplici novità normative che hanno di recente interessato il settore della previdenza complementare, notevole è stato lo sforzo compiuto dalla COVIP per monitorare i mutamenti in atto e fornire, in tempi ragionevoli rispetto alle esigenze emerse, chiarimenti operativi e precisazioni interpretative della normativa. Ciò ha permesso al settore di ben assorbire l'impatto con la riforma e contenere gli oneri per gli operatori.

1.4 Gli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa

La COVIP ha provveduto, nel corso del 2006, alla predisposizione di schemi-tipo di statuto dei fondi pensione negoziali e di regolamento dei fondi aperti e dei PIP, conformi alle nuove previsioni normative. I documenti statutari e regolamentari sono stati predisposti sulla base di una struttura comune, semplice ed integrata, tale da favorire la comparabilità delle diverse forme pensionistiche ed evitare duplicazioni delle informazioni. Sono state inoltre elaborate le istruzioni per la redazione della nota informativa, uniche per tutte le forme pensionistiche complementari e finalizzate a rendere chiare, sintetiche e comprensibili per i potenziali aderenti le caratteristiche di ciascuno strumento pensionistico integrativo.

Ad esito della consultazione, posta in essere a partire dal maggio 2006, con delibera COVIP del 31 ottobre 2006 gli schemi-tipo dei documenti statutari e regolamentari e le istruzioni per la redazione della nota informativa sono stati quindi formalmente adottati.

La predisposizione degli schemi di statuto, di regolamenti e di nota informativa si è rilevata particolarmente importante al fine di agevolare i fondi nella fase di recepimento delle novità normative nei propri ordinamenti interni; necessità amplificata dall'anticipo al 1° gennaio 2007 dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto) e dall'esigenza, di ordine generale, per i fondi interessati di porre in essere gli adeguamenti richiesti e acquisire l'approvazione dello statuto o del regolamento non oltre il 30 giugno 2007, al fine di poter procedere, da una parte, già con l'inizio dell'anno, alla raccolta di nuove adesioni e, dall'altra, a partire dal 1° luglio, alla raccolta dei contributi dei lavoratori dipendenti, compreso il flusso di TFR.

L'elaborazione degli schemi di documenti sopra indicati è stata realizzata avendo presenti diversi ordini di obiettivi, riassumibili in quello di favorire lo snellimento e la semplificazione complessiva dei documenti precedentemente impiegati dalle diverse forme. In particolare, ciò è stato ottenuto mediante una maggiore attenzione alla integrazione e alla chiarezza dei documenti, guardando all'esigenza di garantire, in un settore destinato a veder crescere ormai sempre più il proprio spessore e il grado di concorrenzialità al proprio interno, la comprensione e la confrontabilità delle regole di funzionamento delle diverse forme pensionistiche complementari.

La chiarezza e accessibilità delle informazioni divengono dunque elemento centrale dell'intervento della COVIP, in un quadro normativo che chiama ora il lavoratore a decidere circa il proprio futuro previdenziale, anche mediante l'utilizzo del TFR.

La predisposizione degli schemi-tipo ha anche rappresentato l'occasione per introdurre negli ordinamenti dei fondi (e, dunque, nel rapporto contrattuale con gli iscritti) ulteriori elementi di novità (ad esempio, per quanto attiene alla possibilità, per l'iscritto che maturi il diritto al pensionamento, di trasferire la posizione individuale ad altra forma pensionistica complementare per avvalersi delle condizioni di rendita da quest'ultima praticate); per richiamare profili di tutela degli iscritti già affermati nella prassi di vigilanza maturata presso la Commissione (è il caso, ad esempio, del diritto di trasferimento della posizione individuale qualora le società apportino modifiche sostanziali alle caratteristiche dei fondi pensione aperti e dei piani individuali pensionistici attuati mediante contratti di assicurazione sulla vita); per recepire novità organizzative introdotte in settori affini (ad esempio, la possibilità di delegare alla banca depositaria il calcolo del valore della quota, analogamente a quanto avviene per i fondi comuni di investimento); per estendere a tutte le riguardate tipologie di forme pensionistiche complementari soluzioni già applicate in alcune di esse (ad esempio, la possibilità di ripartire il flusso contributivo in più linee di investimento secondo combinazioni predefinite offerte dai fondi, prerogativa già propria dei piani pensionistici di tipo assicurativo) nonché, più in generale, per uniformare alcune regole di funzionamento (in materia, ad esempio, di periodicità di attribuzione alle posizioni individuali dei rendimenti della gestione, specie con riguardo ai piani assicurativi).

La centralità della scelta del lavoratore nell'adesione ad una forma pensionistica complementare ha, tuttavia, portato prepotentemente al centro dell'attenzione l'attuazione del principio di confrontabilità (art. 19 del Decreto). Se, infatti, è il lavoratore che valuta comparativamente le offerte delle forme di previdenza complementare presenti sul mercato, è principalmente a lui che bisogna facilitare il compito di ritrovare, nell'ambito dei diversi contratti, i principi e le regole che gli consentiranno di maturare una scelta consapevole.

Con riguardo alle modalità attraverso le quali si è cercato di realizzare concretamente la confrontabilità fra i documenti, in primo luogo va evidenziato che l'articolazione per parti degli schemi di statuto e di regolamento si presenta del tutto analoga per le tre tipologie di forme pensionistiche complementari (fondi pensione

negoziali, fondi pensione aperti, PIP). In particolare, la prima parte è dedicata alla identificazione ed allo scopo della forma pensionistica complementare; la seconda alle caratteristiche ed alle modalità di investimento; la terza alla contribuzione ed alle prestazioni; la quarta ai profili organizzativi; la quinta ai rapporti con gli aderenti e la sesta alle norme finali.

Nell'ambito di ciascuna parte è stata inoltre salvaguardata, ove possibile, un'identità di contenuti. Tale omogeneità emerge chiaramente nella trattazione di determinati istituti, tra i quali, in particolare, quelli che caratterizzano i tratti di un rapporto contrattuale volto a perseguire una finalità previdenziale: la contribuzione, le modalità di determinazione della posizione individuale, le prestazioni, l'erogazione delle rendite, il trasferimento e il riscatto, le anticipazioni. Parimenti, sono definite in maniera analoga, tra l'altro, le disposizioni in materia di conflitti di interesse, modalità di adesione, misure di trasparenza nei confronti degli aderenti, comunicazioni e reclami.

Ciò nonostante, le strutture dello statuto e dei regolamenti conservano delle differenze, sostanzialmente legate alla diversa natura delle forme riguardate. In particolare, infatti, lo schema-tipo di statuto, predisposto con riferimento a un fondo pensione negoziale costituito in forma di associazione riconosciuta, riflette tale natura associativa sia riservando ampi margini alle scelte organizzative, sotto il profilo della allocazione di competenze tra i diversi organi (specie tra assemblea e consiglio di amministrazione), sia rinviando a una sede esterna alla carta statutaria (tipicamente, la nota informativa) la definizione di elementi (spese, tipologie di rendita, eventuali prestazioni assicurative accessorie...) di norma rimessi ad atti decisionali degli organi associativi (ad esempio, mediante la stipula di apposite convenzioni con soggetti terzi).

Per contro, gli schemi di regolamento dei fondi pensione aperti e dei PIP risultano più vincolanti, in ragione delle diverse esigenze di tutela dell'iscritto, che rimane di fatto estraneo alla assunzione delle scelte di organizzazione e funzionamento, rimesse all'autonoma determinazione delle società istitutrici. L'esigenza della società promotrice di caratterizzare il fondo viene principalmente salvaguardata consentendo la scelta tra diverse soluzioni alternative, già contemplate nello schema.

Coerentemente con tale impostazione, è ad esempio lasciata al fondo pensione negoziale, con riguardo ai profili di investimento, libertà nella scelta di fornire, già nell'ambito dello statuto, una descrizione delle principali caratteristiche dei comparti attivati ovvero di limitarsi alla indicazione del numero minimo di comparti, demandando al consiglio di amministrazione la competenza alla effettiva implementazione degli stessi, con il vincolo di assicurarne comunque un'opportuna diversificazione sotto il profilo del rischio e del rendimento. Lo schema presenta inoltre, quale ulteriore elemento di novità, la possibilità di consentire all'iscritto di suddividere la posizione individuale tra più comparti. In ogni caso è rinviata alla nota informativa la completa descrizione delle caratteristiche dei comparti istituiti e ulteriori informazioni di dettaglio.

L'ambito che consente alle parti istitutive del fondo negoziale maggiori spazi per la definizione dei contenuti è tuttavia quello dedicato ai profili organizzativi. Stante la forma giuridica associativa del fondo-tipo preso a riferimento, l'organizzazione interna prevede la presenza di un organo assembleare, di un organo di amministrazione e di un collegio dei sindaci. Il modello di assemblea previsto dallo schema, sulla base delle scelte fino ad oggi operate dai fondi, è quello dell'assemblea dei delegati alla cui formazione partecipano, se associati al fondo, anche i datori di lavoro nel rispetto del principio della pariteticità. Lo stesso principio guida, per disposizioni di legge, la formazione degli altri organi del fondo. Per le modalità di funzionamento e le competenze rimesse ai singoli organi valgono le disposizioni dettate dal codice civile oltre a quelle specifiche di settore. Si segnala in particolare la scelta seguita nell'impostazione delle norme relative al responsabile del fondo. Lo schema, infatti, anche alla luce delle disposizioni dettate dall'art. 5, comma 2 del Decreto, consente di scegliere fra l'attribuzione della funzione di responsabile del fondo ad un soggetto diverso dal direttore generale ovvero di far coincidere le due figure.

Per quanto riguarda i fondi pensione aperti, lo schema di regolamento – come già anticipato – ha tenuto in considerazione, accanto alla necessità di dare attuazione alle novità normative, l'evoluzione delle esigenze manifestate dal settore in relazione alla introduzione di margini di flessibilità nella articolazione dell'offerta previdenziale.

In primo luogo, sebbene descriva il funzionamento di un fondo "misto", vale a dire contemporaneamente rivolto ad adesioni in forma individuale e ad adesioni su base collettiva, lo schema tiene conto dell'eventualità che le società istitutrici scelgano di dedicare i fondi a un solo tipo di adesioni (individuali o collettive). Con riferimento ai fondi già operanti, la scelta comporta, naturalmente, una modifica in tale senso del regolamento, che limiti le possibili adesioni a quelle riconducibili nell'ambito prescelto.

Quanto alle scelte di investimento, sono contemplate diverse opzioni, tra le quali la società istituttrice può scegliere per caratterizzare il fondo: che l'aderente possa, all'atto di adesione, far confluire i versamenti contributivi anche in più comparti, con la facoltà di modificare nel tempo tale destinazione; che sia possibile optare per un profilo di investimento caratterizzato da combinazioni di comparti predefinite dalla società; che venga previsto il passaggio automatico tra comparti, o combinazioni di comparti, in funzione dell'età (*life cycle*).

La descrizione delle politiche di investimento dei comparti in cui si articola il fondo pensione privilegia la sinteticità, con l'obiettivo di permettere di caratterizzare stabilmente i comparti stessi in una prospettiva di lungo periodo, coerentemente con la finalità previdenziale dell'investimento, demandando alla nota informativa una più dettagliata illustrazione delle stesse.

Lo schema disciplina ovviamente anche l'ipotesi di istituzione del comparto cui destinare il TFR conferito con modalità tacite. In questo caso, coerentemente con quanto previsto dalla normativa, è richiesta una garanzia contrattuale di risultato (almeno la restituzione del capitale) e l'idoneità della politica di gestione a realizzare, con elevata

probabilità, rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR, quanto meno in un orizzonte temporale pluriennale. La descrizione della garanzia deve essere chiara quanto all'importo minimo garantito; in particolare, è precisato che detto importo è pari alla somma dei contributi netti versati al comparto, incluse le eventuali somme derivanti da trasferimenti da altro comparto o da altra forma pensionistica e i versamenti effettuati per il reintegro delle anticipazioni percepite, ridotto da eventuali riscatti parziali e anticipazioni. Sono inoltre già individuati i casi in cui la garanzia deve comunque operare, lasciando libere le società di prevedere ulteriori fattispecie e di definirne le modalità, potendo anche ricorrere a convenzioni con soggetti terzi.

Per quanto riguarda i costi, si è tenuta in considerazione l'esigenza manifestata dagli operatori di avvalersi di un maggiore grado di flessibilità; la possibilità di praticare regimi commissionali agevolati, prevista per adesione su base collettiva o per adesioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti realizzate nel quadro di apposita convenzione, è stata pertanto estesa a tutte le voci di costo previste nello schema, ivi inclusa la commissione di gestione sul patrimonio. Operativamente, tale ultimo caso comporta la necessità di attivare differenti classi di quote relative ad uno stesso comparto: il valore finale della quota del comparto viene pertanto differenziato in funzione dei diversi regimi commissionali applicati. Le informazioni relative ai regimi commissionali e alle condizioni per accedervi sono riportate nella nota informativa, ovvero in apposite schede alla stessa allegate.

Con riferimento ai PIP, va innanzitutto ricordato che i contenuti minimali del regolamento sono espressamente previsti dall'art. 13 del Decreto, il quale stabilisce appunto che lo stesso rechi disposizioni *“circa le modalità di partecipazione, il trasferimento delle posizioni individuali verso altre forme pensionistiche, la comparabilità dei costi e dei risultati di gestione e la trasparenza dei costi e delle condizioni contrattuali, nonché le modalità di comunicazione, agli iscritti e alla COVIP, delle attività della forma pensionistica e della posizione individuale”*.

Il regolamento rappresenta così la sede naturale dove collocare la disciplina previdenziale; la predisposizione di uno schema consente quindi una sistematizzazione della stessa disciplina in maniera più organica rispetto alle soluzioni in precedenza adottate dalle imprese di assicurazione, rivelatesi spesso eterogenee e non sempre di facile lettura.

Lo schema-tipo predisposto dalla COVIP, in analogia con gli schemi relativi alle altre forme di previdenza complementare, contempla tutti i momenti di partecipazione alla forma pensionistica propri di un rapporto di tipo previdenziale. Oltre a quanto espressamente indicato nell'art. 13, lo schema di regolamento riporta dunque le disposizioni relative alla contribuzione, al riscatto, alle anticipazioni e ad altri aspetti caratterizzanti i PIP quali forme pensionistiche complementari (come, ad esempio, la disciplina del responsabile, riportata in un apposito allegato).

Nello schema si è altresì tenuto conto del fatto che il regolamento è, ai sensi dell'art. 13 del Decreto, *“parte integrante”* delle condizioni contrattuali, e che quindi

non costituisce l'unico documento volto a disciplinare il rapporto tra l'iscritto e l'impresa.

In particolare, con riferimento alle scelte di investimento, lo schema dà evidenza, anche alla luce delle indicazioni contenute nelle Direttive ministeriali, delle modalità di attuazione delle forme individuali assicurative (mediante contratti con partecipazione agli utili di Ramo I, contratti di tipo *unit linked* di Ramo III o in forma mista), mentre non contiene la disciplina relativa alle politiche di investimento, che è invece riportata nelle condizioni generali di contratto o, meglio, nei singoli regolamenti delle gestioni separate o dei fondi interni/OICR (documenti che devono essere allegati alle condizioni di contratto).

Scelte simili sono state operate con riferimento ai costi, alle rendite e alle altre prestazioni assicurative. Nel primo caso è infatti previsto che il regolamento riporti la struttura dei costi (struttura che fa riferimento ad uno schema comune a tutte le forme di previdenza complementare, a garanzia della comparabilità tra le stesse) e che la misura venga invece indicata nelle condizioni generali di contratto. Con riferimento alle rendite e alle altre prestazioni assicurative lo schema di regolamento richiede di indicare le tipologie previste, rinviando alle condizioni generali di contratto per l'individuazione delle basi tecniche e delle altre condizioni, mentre nei fondi pensione negoziali e nei fondi pensione aperti tali informazioni sono riportate nelle convenzioni stipulate con le imprese di assicurazione e/o in appositi allegati.

Unitamente agli schemi-tipo di statuto e regolamenti, è stato inoltre elaborato uno schema di nota informativa che per struttura e modalità di redazione intende perseguire in maniera più decisa l'obiettivo della confrontabilità delle informazioni fornite dalle diverse forme pensionistiche complementari. Si tratta pertanto di uno schema unico per tutte le forme, teso a realizzare un allineamento degli *standard* di trasparenza, in riferimento sia ai contenuti sia alla struttura dell'informazione.

Lo schema è stato redatto in un quadro complessivo di revisione della allocazione delle informazioni tra il documento "di offerta", da una parte, e statuto o regolamento, dall'altra, al fine di evitare la duplicazione dei contenuti. E' stato dunque seguito un approccio innovativo rispetto a quello previgente, tendenzialmente orientato a riprodurre nel documento di offerta tutte le informazioni relative alla forma pensionistica complementare. Tale innovazione comporta indubbi vantaggi sia per gli operatori che per gli aderenti e ha costituito il primo apprezzabile segnale delle potenzialità insite in un sistema di vigilanza unitario, nel quale è possibile guardare contestualmente ai profili di buona amministrazione e gestione e a quelli di trasparenza; profili peraltro fortemente interrelati e anzi indistinguibili nel settore della previdenza complementare, che risulta prevalentemente caratterizzato da forme in regime di contribuzione definita.

Nel contempo, si è ritenuto opportuno strutturare la nota informativa in "sezioni" ("*Scheda sintetica*", "*Caratteristiche della forma pensionistica complementare*", "*Informazioni sull'andamento della gestione*" e "*Soggetti coinvolti nell'attività della*