

#### 4.3 La gestione

La previdenza complementare deve poter contare, in tutte le sue forme, su competenza professionale e trasparenza gestionale. A tal fine sono previsti appropriati sistemi di amministrazione e controllo; una condizione indispensabile per aumentare il grado di credibilità, accrescere la fiducia degli aderenti, facilitare l'attività dell'Autorità di vigilanza.

Gli organi di amministrazione e controllo hanno compiti e responsabilità – in tema di investimenti, di valutazione del rischio, di supervisione dell'operato dei gestori – di cui devono essere consapevoli. Una valida gestione deve contemperare la funzionalità del sistema decisorio con l'efficacia dei controlli interni.

I richiami della COVIP sulla necessità di un assoluto rispetto delle norme, di un rigoroso adempimento degli obblighi testimoniano l'esistenza di margini di miglioramento in questa direzione. In particolare presso i fondi preesistenti – per taluni dei quali esiste ancora il problema dell'adeguamento alle norme del decreto legislativo 252/2005 – dove si riscontra sovente l'assenza di una chiara distinzione fra organi del fondo e aziende istitutrici.

Nei maggiori fondi, l'esigenza di accrescere la redditività può consigliare l'utilizzo di risorse dotate di esperienza e conoscenze specifiche. In presenza di un'innovazione finanziaria, che ha dilatato la complessità e, talvolta, l'opacità degli strumenti, alcuni fondi stanno valutando l'opportunità di affiancare all'attività dei gestori finanziari un operatore specializzato, incaricato di tenere sotto controllo il rischio degli investimenti. Programmi di aggiornamento per i componenti gli organi di amministrazione e controllo potrebbero risultare utili per accrescerne il livello delle conoscenze.

Il perseguitamento degli obiettivi della gestione può essere agevolato dal contenimento della dimensione degli organi; se troppo ampia può incidere sul loro funzionamento.

## 5. L'attività della COVIP nel 2009

Nel 2009 l'attività della Commissione ha riguardato prioritariamente la regolamentazione e il controllo cartolare e ispettivo.

Con l'attività regolatoria ci si propone di: migliorare la funzionalità dei fondi sotto il profilo dell'assetto organizzativo; snellire e semplificare i processi amministrativi; rendere più agevoli e trasparenti i rapporti con gli iscritti.

La COVIP non detta regole rigide e astratte, ma acquisisce il contributo di esperienza degli operatori col metodo del confronto dialettico, nella consapevolezza che le analisi critiche sono indispensabili per ben operare. Le modalità di partecipazione dei soggetti vigilati e degli operatori alle procedure di normazione sono in via di formalizzazione.

Al fine di dare attuazione all'articolo 5 del decreto legislativo 252/2005, la Commissione ha emanato le “Disposizioni in materia di composizione e funzionamento dell'organismo di sorveglianza dei fondi pensione aperti”, integrando lo schema di regolamento di tali fondi in modo da conciliare le funzioni di rappresentanza degli aderenti su base collettiva di un certo rilievo con quelle di verifica dell'attività amministrativa e gestionale.

Sono stati posti in consultazione due documenti concernenti: il primo, la revisione dello schema di comunicazione periodica agli iscritti, ispirato a criteri di maggiore semplicità e immediatezza rispetto alle esigenze conoscitive del singolo lavoratore; il secondo, la revisione delle procedure amministrative di carattere autorizzativo di competenza della COVIP, in chiave di semplificazione e razionalizzazione degli adempimenti degli operatori del settore.

Sono in via di definizione regole attinenti alle procedure di trattazione degli “esposti”; con l'intento di favorire la tutela degli aderenti, i fondi vengono richiamati

a un'attenta attività di verifica e riscontro delle richieste degli iscritti, nel rispetto dei canoni di correttezza e tempestività.

All'inizio di quest'anno la Commissione ha coinvolto le maggiori organizzazioni rappresentative del settore in iniziative di autoregolamentazione: stanno già operando alcuni tavoli di lavoro in tema di linee guida per la gestione dei trasferimenti pensionistici, *life-cycle*, standardizzazione della modulistica, regolamentazione delle modalità di collocamento.

\* \* \*

L'attività di controllo è stata intensificata, con particolare attenzione ai profili della sana e prudente gestione, della trasparenza e della correttezza dei comportamenti. La vigilanza cartolare ha, in specifici casi, approfondito i profili riguardanti la gestione del rischio finanziario e l'adozione di adeguati modelli di valutazione dello stesso; ciò anche con riferimento ad alcuni fondi negoziali che hanno prospettato l'interesse ad una gestione diretta delle risorse nei casi consentiti dal decreto legislativo 252/2005.

L'attività di controllo cartolare è stata integrata da una più intensa attività ispettiva, rafforzata nelle risorse; nel 2009 sono stati effettuati accertamenti relativi a 15 forme di previdenza complementare. Nei primi 5 mesi dell'anno in corso se ne sono avviati altri 7, di cui 5 già conclusi.

Le verifiche hanno evidenziato criticità in tema di assetti organizzativi, funzionamento degli organi collegiali, adempimenti del responsabile del fondo, presidi per la gestione finanziaria, regole per il collocamento di PIP e fondi aperti, rispetto dei termini per i trasferimenti e i riscatti delle posizioni previdenziali. In taluni casi gli esiti degli accertamenti hanno anche dato luogo all'applicazione di sanzioni.

Sulla base delle esperienze maturate in altri paesi e presso diverse autorità di vigilanza è stata effettuata l'analisi del percorso da seguire per l'attuazione della vigilanza cosiddetta “*risk-based*”; sono stati individuati i fattori di rischio rilevanti per le forme pensionistiche complementari attribuendo un adeguato peso alle risultanze degli accertamenti cartolari e ispettivi, quale presupposto per la definizione di meccanismi razionali per impostare gli interventi di vigilanza.

Affiancati da una disciplina attenta all'evoluzione e alle esigenze del settore, tali interventi appaiono indispensabili ai fini del rispetto, da parte dei fondi, del principio della sana e prudente gestione. La COVIP intende rafforzarne il numero e la frequenza.

\* \* \*

La Commissione ha sottoposto all'attenzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze alcune proposte di modifica delle norme del decreto ministeriale 703/1996 relative ai conflitti di interesse e alle situazioni di incompatibilità. Il documento tiene conto dei più recenti sviluppi della normativa sul conflitto di interessi degli intermediari finanziari; è volto a semplificare l'ambito di applicazione dell'attuale disciplina e a renderla più garantista per gli iscritti; pone l'accento sull'esigenza di una maggiore responsabilizzazione dei fondi nella definizione delle procedure da adottare per la gestione dei conflitti di interesse.

## **6. Possibili interventi per lo sviluppo della previdenza complementare**

Nella Relazione dello scorso anno erano stati indicati alcuni interventi idonei a consentire al sistema della previdenza complementare possibili progressi. Su taluni di essi, integrati da ulteriori elementi di riflessione, la Commissione ritiene utile ritornare.

*La cultura previdenziale* — Recenti indagini hanno evidenziato, ancora una volta, che nel nostro Paese esiste un’insufficiente conoscenza degli strumenti e dei prodotti finanziari e previdenziali; ne consegue un’inadeguata percezione delle necessità dell’età anziana e una scarsa capacità di pianificare il futuro.

L’attuale congiuntura costituisce un’ulteriore occasione per riflettere sull’esigenza di un impegno di alfabetizzazione previdenziale, da sempre molto fragile, e di sensibilizzazione dell’opinione pubblica. Va formulato un articolato programma — basato anche sulle raccomandazioni dell’OCSE sul tema — che, muovendo dall’informazione di base, promuova una piena conoscenza: un’adeguata cultura, unita alla trasparenza dei fondi, costituisce fattore indispensabile per scelte consapevoli e per la crescita della previdenza complementare.

Si muove in questa direzione una recente risoluzione della XI Commissione della Camera dei deputati che ritiene fondamentale illustrare al pubblico le forti potenzialità e gli effetti virtuosi dei fondi pensione.

La COVIP partecipa, insieme ad altre Autorità di vigilanza, a un progetto comune per lo sviluppo e il rafforzamento delle conoscenze dei cittadini, inclusi i più giovani, in tema di finanza e previdenza. Un protocollo d’intesa è stato firmato alcuni giorni or sono.

Insieme alle Associazioni rappresentative delle forme pensionistiche, agli operatori e alle parti sociali è stato costituito un gruppo di lavoro per la predisposizione di progetti formativi indirizzati al mondo del lavoro e alla scuola.

In presenza di iniziative parlamentari in tema di educazione finanziaria, la COVIP, anche a nome delle suddette Associazioni, ha ritenuto doveroso segnalare alla competente Commissione del Senato l’opportunità di un’integrazione di dette iniziative con specifici riferimenti alla previdenza complementare. Le assicurazioni in tal senso ricevute fanno ben sperare.

*L'incremento delle adesioni* – I costi sociali di una insufficiente accumulazione di capitali per la vecchiaia possono essere molto elevati; alle parti sociali tocca il compito di valutare l'opportunità di contemporare, per ragioni di interesse generale, gli spazi di scelta del singolo con quelli a esse riconducibili. L'attuale criterio di adesione alla previdenza complementare nonché la rilevanza delle scelte individuali mettono in luce profili di flessibilità forse eccessivi se rapportati alla finalità del conseguimento di un'adeguata integrazione della pensione pubblica. Rimanendo in pieno sull'impostazione attuale, difficilmente si potrà realizzare un sostanziale balzo in avanti delle adesioni.

*Garanzie per gli aderenti* – Per i fondi a contribuzione definita il problema di ridurre i rischi a carico degli iscritti, soprattutto se prossimi alla pensione, è un aspetto fondamentale. La garanzia del capitale accantonato, cui si accompagni un rendimento soddisfacente, costituisce l'obiettivo primario degli aderenti; questi desiderano essere protetti dai rischi legati alle scelte di investimento, all'inflazione, a una longevità che può limitare l'autosufficienza.

Forme di *life-cycle* o *data target* sono già presenti sul mercato nazionale e si stanno diffondendo presso i fondi pensione. Tali forme potrebbero diventare, per gli aderenti più giovani, un'alternativa al comparto garantito per le adesioni di *default*. La COVIP valuta con attenzione le proposte che le vengono sottoposte.

Contro i rischi d'investimento, cui è difficile far fronte con la sola diversificazione, può essere prevista la creazione di riserve precauzionali all'interno del singolo fondo, di un'intera forma pensionistica o a livello di sistema; può ipotizzarsi anche l'assunzione del rischio sistematico da parte del settore pubblico o di un *pool* di compagnie assicuratrici contro pagamento di un premio. Recenti analisi consentono di considerare queste soluzioni più che delle semplici idee.

La concreta definizione dei nuovi strumenti di garanzia solleva problematiche che vanno approfondite e vagliate con cura. La COVIP è disponibile in tal senso.

*Fisco e pensioni* – E’ stato detto autorevolmente che “Il sistema fiscale odierno è un sistema disegnato negli anni ’60, messo in legge negli anni ’70 e continuamente ma non perfettamente rattoppato. Quel mondo non c’è più”.

Negli stessi decenni non v’era neppure la previdenza complementare sulla quale, a partire dagli anni ’90, si sono stratificati diversi regimi impositivi. L’esigenza di semplificare l’intero impianto emerge con evidenza: ridurrebbe gli oneri amministrativi per gli operatori, accrescerebbe la trasparenza gestionale, offrirebbe certezze agli iscritti.

Pur nella consapevolezza dei vincoli imposti dalle attuali condizioni della finanza pubblica, la COVIP ha già avuto modo di sottolineare l’esigenza di interventi utili per lo sviluppo dei fondi pensione; in particolare, l’allineamento degli oneri fiscali che gravano sulla previdenza complementare ai valori e ai criteri prevalenti in altri paesi; l’opportunità di indicizzare l’attuale limite alla deducibilità dei contributi, fissato nel 2000; l’incremento di detto limite in presenza di adesioni di familiari fiscalmente a carico.

I fondi devono prestare particolare attenzione ai profili fiscali per utilizzare appieno i vantaggi offerti dalla normativa. Cito, ad esempio, il riconoscimento dei rimborsi previsti dalle Convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi di natura finanziaria maturati all’estero.

*Costi e commissioni* – Nella previdenza complementare l’indicatore sintetico dei costi – che esprime la loro incidenza sull’ammontare della posizione maturata per ciascun anno di partecipazione – mette in luce differenze di rilievo fra le forme pensionistiche, nonché un’ampia dispersione dei singoli valori all’interno di ciascuna forma: per i fondi negoziali l’indicatore medio è dello 0,9 per cento per periodi di partecipazione a 2 anni e scende allo 0,2 per periodi di partecipazione di 35 anni; per i fondi aperti esso passa dal 2 all’1,1 per cento; per i PIP dal 3,5 all’1,5 per cento. Per

orizzonti temporali lunghi, differenze di un punto percentuale producono significativi effetti negativi sulla prestazione finale: anche dell'ordine del 20 per cento.

La crisi degli ultimi anni ha spinto taluni fondi a limare i costi. Nonostante ciò e pur nella consapevolezza che il livello di costo deve tener conto di tutte le prestazioni aggiuntive che il fondo si impegna a fornire, esistono ancora cospicui margini di riduzione. La COVIP intende farsi parte attiva in materia. Alcune ipotesi di intervento sono descritte nella Relazione.

*Rendite* — Un problema di rilievo nella previdenza complementare riguarda l'erogazione delle prestazioni pensionistiche sotto forma di rendita: una modalità ancora limitata nelle preferenze dei lavoratori. Attualmente sono soltanto 130.000 i percettori di rendite, concentrati nel comparto dei fondi preesistenti.

L'obiettivo primario della previdenza complementare non è quello di erogare una prestazione in forma di capitale alla fine della vita lavorativa, bensì di integrare, attraverso la corresponsione di un vitalizio, la copertura garantita dalla pensione offerta dal primo pilastro.

È opportuno incentivare la più ampia diffusione delle rendite. A tal fine l'estensione, all'intero montante erogato in forme di rendita, della tassazione agevolata prevista dalla riforma del 2005, faciliterebbe le scelte dei lavoratori.

Le compagnie assicurative dovrebbero impegnarsi, in regime di concorrenza, ad ampliare le tipologie di rendita venendo incontro alle diverse esigenze dei percettori. Andrà, comunque, assicurata la comparabilità delle offerte. Nel rispetto del profilo dell'equivalenza attuariale, garantire una rendita e la sua reversibilità richiede analisi e calcoli complessi; l'aumento della speranza di vita accresce le difficoltà. Altri paesi hanno maturato esperienze utili a tal fine.

Alcuni fondi stanno approfondendo la possibilità dell'erogazione diretta delle rendite; in proposito la COVIP esprimerà, per quanto di competenza, le proprie valutazioni.

*Autorità, Signore, Signori,*

la COVIP adempie alle funzioni che l'ordinamento le assegna in totale trasparenza e indipendenza. Dall'indagine della Corte dei Conti è emersa la conferma della specificità e dell'utilità dei compiti che essa svolge, anche nelle sedi internazionali dedicate ai sistemi pensionistici nelle quali fornisce il proprio contributo di idee e uomini.

La sua legittimazione si basa sui principi della proporzionalità nella regolamentazione, del contraddittorio nei procedimenti, dell'analisi di impatto delle misure da adottare, della rendicontazione del suo operato, oltre che sul giudizio degli enti vigilati. Le sue scelte sono orientate alla tutela degli iscritti alle forme di previdenza complementare, perché cresca e si diffonda la fiducia in questa forma pensionistica.

La COVIP, nel rispetto assoluto delle decisioni delle Istituzioni, ritiene che non vadano messi in discussione ruolo e autonomia: un mercato aperto, con la presenza di numerosi soggetti che operano su una materia sensibile, quale quella del risparmio previdenziale, deve avere regole di sana e prudente gestione e contare su un'istituzione che ne controlli il rispetto.

\* \* \*

Lo stato attuale delle adesioni non è soddisfacente: poco più del 20 per cento dei lavoratori dipendenti e autonomi è iscritto a una forma pensionistica di secondo pilastro. Sono fuori milioni di lavoratori: le iniziative per estendere il sistema al pubblico impiego languono; il lavoro domestico e di supporto agli anziani non è stato

neppure investito del problema; nelle piccole e medie imprese le adesioni sono marginali; la distribuzione degli aderenti per genere e/o aree geografiche registra non pochi punti deboli.

Per il rilancio delle adesioni il ruolo delle parti sociali resta fondamentale.

Il percorso che conduce all'obiettivo di una previdenza complementare pienamente diffusa è ancora lungo e difficile. Il traguardo di grande rilevanza sociale è quello di assicurare agli anziani di poter vivere dignitosamente un tratto della loro esistenza particolarmente bisognoso di sostegno.

Non interessa la strada delle buone intenzioni; è necessario percorrere la strada dei risultati positivi. La Commissione è pronta a dare il suo contributo.

# **RELAZIONE PER L'ANNO 2009**

**AVVERTENZE**

Nelle tavole della Relazione e dell'Appendice sono adoperati i seguenti segni convenzionali:

- quando il fenomeno non esiste;
- .... quando il fenomeno esiste, ma i dati non si conoscono;
- .. quando i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

Nelle tavole il valore del totale può non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

---

---

**COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

---

*Presidente*

Antonio FINOCCHIARO

*Commissari*

Elvio BONI

Bruno MANGIATORDI\*

Giancarlo MORCALDO

Giuseppe STANGHINI

*Direttore generale*

Raffaele CAPUANO

*Direttori centrali*

Ambrogio I. RINALDI

Leonardo TAIS

---

\* *in carica fino a maggio 2010.*

**PAGINA BIANCA**

## INDICE

### **1. L'ESPERIENZA DEGLI ULTIMI DUE ANNI: LA CRISI FINANZIARIA E I FONDI PENSIONE**

- 1.1 La crisi finanziaria internazionale*
- 1.2 Gli effetti sui fondi pensione*
- 1.3 La reazione ai riflessi della crisi finanziaria sui fondi pensione*
- 1.4 Il primo pilastro*

### **2. L'EVOLUZIONE DEL SETTORE**

- 2.1 Le adesioni*
- 2.2 Le risorse finanziarie e i rendimenti*
- 2.3 Costi e dinamica competitiva*
- 2.4 Le possibili iniziative in materia di costi*
- 2.5 L'alfabetizzazione previdenziale.*

### **3. GLI ASPETTI NORMATIVI E REGOLAMENTARI**

- 3.1 Le modifiche della normativa primaria e secondaria*
- 3.2. Gli interventi interpretativi*
- 3.3. L'attività di autoregolamentazione*

### **4. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI**

- 4.1 L'evoluzione del settore*
- 4.2 I profili organizzativo-gestionali e l'azione di vigilanza*
- 4.3 Gli investimenti*

### **5. I FONDI PENSIONE APERTI**

- 5.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza*
- 5.2 Gli investimenti*

### **6. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO**

- 6.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza*
- 6.2 Gli investimenti*

## **7. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI**

*7.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza*

*7.2 Gli investimenti*

## **8. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE**

*8.1 L'evoluzione generale*

*8.2 L'attività del CEIOPS e le altre iniziative in ambito europeo*

*8.3 Le iniziative in ambito OCSE e IOPS*

## **9. LA GESTIONE INTERNA**

*9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane*

*9.2 Il sistema informativo*

*9.3 Il bilancio della COVIP*

## **APPENDICE STATISTICA**

## **GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE**