

Tav. 4.10

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.⁽¹⁾
(valori percentuali; spese amministrative pro capite in euro)

	2008	2009
Spese/ Patrimonio fine esercizio	0,43	0,40
gestione amministrativa	0,27	0,22
oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	0,10	0,08
spese generali	0,11	0,09
spese per il personale	0,05	0,04
oneri diversi ⁽²⁾	0,01	0,01
gestione finanziaria	0,16	0,18
commissioni di gestione	0,13	0,16
commissioni per banca depositaria	0,03	0,02
<i>Per memoria</i>		
Spese amministrative/Contribuzione	0,92	1,00
Spese amministrative pro capite	20	20

(1) Si riferiscono ai fondi pensione negoziali che alla fine dei periodi considerati avevano conferito le risorse in gestione finanziaria.

(2) Comprendono gli ammortamenti.

Alla copertura degli oneri amministrativi si provvede, principalmente, mediante l'utilizzo della quota associativa prelevata periodicamente dalla contribuzione dei lavoratori e generalmente espressa in cifra fissa o in percentuale. Contribuiscono al finanziamento delle spese amministrative anche le quote di iscrizione poste a carico dei lavoratori all'atto dell'adesione, prelevate *una tantum* dal primo versamento contributivo effettuato dall'aderente, le quote che alcuni fondi addebitano ai lavoratori per l'esercizio di prerogative individuali (trasferimento, *switch*, riscatto, anticipazione), nonché gli importi che le fonti istitutive di alcune forme pensionistiche hanno previsto debbano essere versate, a titolo di avviamento, dai datori di lavoro tenuti alla contribuzione.

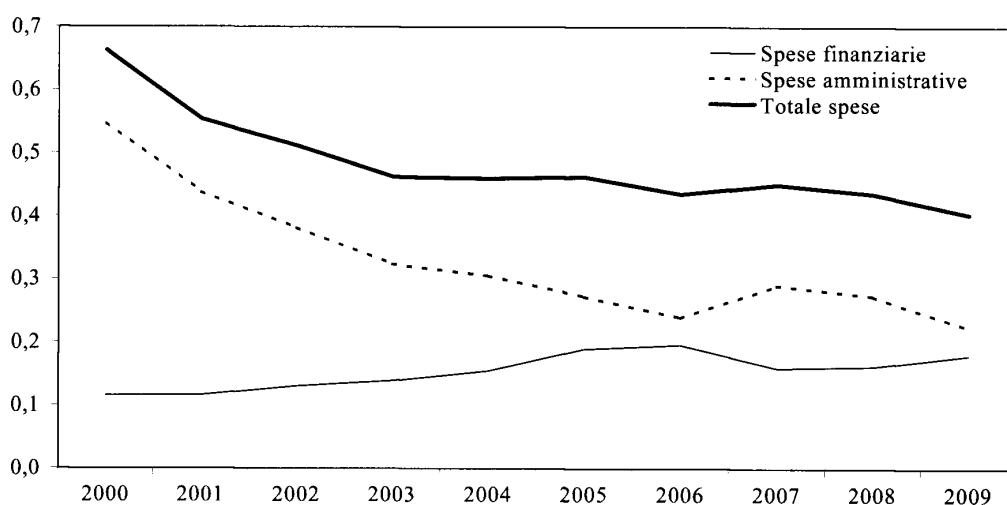
La remunerazione dei gestori finanziari e della banca depositaria nella gran parte dei casi prevede una parte fissa e una variabile. Con riferimento ai gestori finanziari, la quota fissa è commisurata al patrimonio gestito e varia al variare della tipologia di mandato/comparto (i mandati/comparti a più elevato contenuto azionario prevedono livelli commissionali più elevati), mentre la parte variabile è legata alle provvigioni di incentivo che, laddove previste, vengono corrisposte nei casi di *overperformance* rispetto al *benchmark*. La remunerazione della banca depositaria prevede, accanto alla componente fissa stabilita contrattualmente in percentuale sul patrimonio in custodia, le commissioni variabili legate al numero di operazioni regolate.

I costi complessivamente sostenuti nel 2009 dai 39 fondi pensione negoziali ammontano a circa 76 milioni di euro (rispetto ai 61 dell'anno precedente): 34 milioni relativi alla gestione finanziaria e 42 alla gestione amministrativa.

L'incidenza degli oneri totali sul patrimonio è diminuita rispetto al 2008, passando dallo 0,43 per cento allo 0,40 per cento. Ciò essenzialmente in ragione del fatto che all'aumento registrato per le spese di natura finanziaria ha corrisposto una rilevante riduzione di quelle amministrative (circa lo 0,05 per cento).

Tav. 4.11

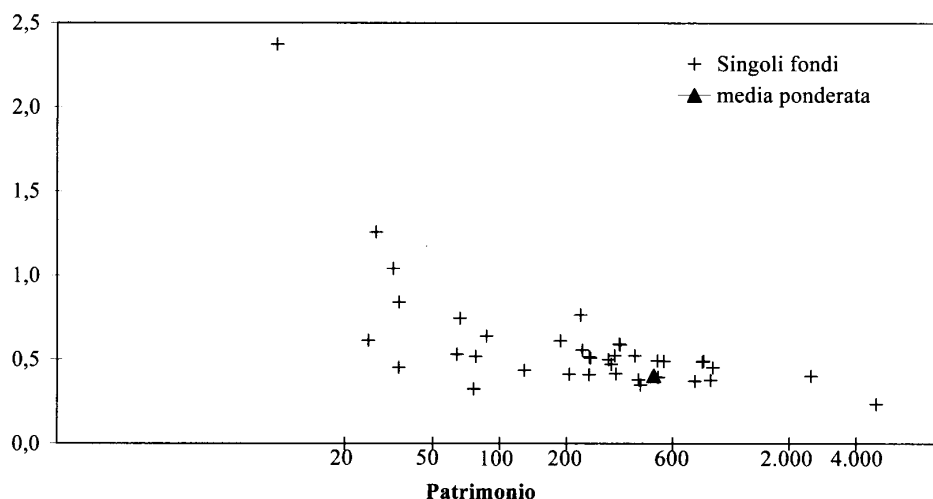
Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2009.
(valori percentuali)



Per effetto delle economie di scala, le spese amministrative, rappresentate in genere da oneri fissi o, nel caso di una delle voci più rilevanti (spese per i servizi amministrativi), da oneri proporzionali al numero di iscritti, tendono ad assumere un andamento decrescente se rapportate al patrimonio.

Con riferimento alle commissioni di gestione finanziaria (gestori finanziari e banca depositaria) l'aliquota media si attesta intorno allo 0,18 per cento, in aumento rispetto allo 0,16 del 2008. Ciò è dovuto principalmente all'aumento delle commissioni di incentivo corrisposte ai gestori finanziari, mentre è stabile il livello delle commissioni base (*cfr. infra, paragrafo 4.3*); si riduce leggermente l'incidenza degli oneri di banca depositaria.

Tav. 4.12

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.*(anno 2009; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa; patrimonio in milioni di euro)*

Il grafico della Tav. 4.12, relativo all'incidenza delle spese complessive sull'attivo netto destinato alle prestazioni per ciascun fondo in gestione finanziaria, evidenzia la relazione tra l'incidenza delle spese e la dimensione dei fondi: all'aumentare delle masse gestite si riduce l'incidenza delle spese totali sul patrimonio per effetto delle richiamate economie di scala.

Vi sono, peraltro, anche taluni fondi di ridotte dimensioni che presentano una bassa incidenza delle spese, inferiore allo 0,5 per cento. Ciò in ragione dell'apporto delle fonti istitutive, per lo più datoriali, che, mettendo a disposizione la sede e/o il personale oppure facendosi carico dei relativi costi, consentono di ridurre gli oneri a carico degli aderenti.

4.3 Gli investimenti

Alla fine del 2009 tutti i fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio hanno conferito in gestione le risorse a intermediari professionali. Ai 38 fondi di fine 2008 si è aggiunto ESPERO, che nel corso del 2009 è entrato nella fase della completa operatività finanziaria. Anche FONDINPS sul finire dello scorso anno ha affidato in gestione le proprie risorse.

Quasi tutti i fondi hanno una struttura con più comparti, di numero variabile tra due e cinque; solo AGRIFONDO presenta una struttura monocomparto²⁹.

Nel corso del 2009, tre fondi hanno ampliato l'offerta aggiungendo ai due comparti esistenti un terzo caratterizzato da un maggior contenuto azionario (SOLIDARIETA' VENETO, FOPADIVA, EUROFER); un fondo (PRIAMO) ha introdotto un comparto con un'esposizione azionaria intermedia rispetto ai due esistenti; in un caso (FONCHIM) si è assistito a un accorpamento (il comparto obbligazionario puro è confluito in quello garantito).

L'offerta dei fondi negoziali comprende 119 comparti così distribuiti: 38 garantiti, 5 obbligazionari puri, 25 obbligazionari misti, 42 bilanciati e 9 azionari.

La composizione del patrimonio dei fondi negoziali ha beneficiato del recupero dei corsi azionari che si è registrato nell'anno. E' diminuita l'incidenza dei titoli di debito, che rimangono la componente prevalente nell'ambito delle risorse in gestione (il 71,8 per cento, 2,6 punti in meno rispetto a fine 2008), mentre si registra un contestuale aumento dell'incidenza dell'investimento diretto in azioni, che si attesta intorno al 18,3 per cento (2,7 punti in più rispetto a fine 2008).

Nell'ambito dei titoli di debito la componente *corporate* è pari al 10,9 per cento, livello inferiore a quello registrato alla fine del 2008 (12,1 per cento). La durata media finanziaria dei titoli di debito è pari a 3,4 anni, in linea con il dato di fine 2008 (3,3 anni).

I depositi si attestano al 3,8 per cento, in linea con il dato di fine 2008 (3,6 per cento). E' aumentato l'investimento in OICR (4,8 per cento rispetto al 4,4 per cento di fine 2008).

²⁹ Alla fine del 2009, anche FONDINPS aveva una struttura monocomparto.

Tav. 4.13

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2007	2008						2009
	Totale	Totale	Tipologia di comparto					Totale
			Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	4,7	3,6	3,5	6,5	4,2	3,1	4,4	3,8
Titoli di Stato	58,9	62,3	82,0	87,6	58,8	55,2	31,0	60,9
Altri titoli di debito	9,7	12,1	10,9	3,1	14,3	9,3	5,4	10,9
Titoli di capitale	20,4	15,6	0,3	-	15,1	26,3	51,0	18,3
OICR	4,3	4,4	1,8	1,0	6,1	5,0	7,7	4,8
Altre attività e passività	2,0	1,9	1,4	1,8	1,6	1,1	0,5	1,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Al fine di valutare l'effettiva esposizione in titoli azionari sono stati considerati, insieme all'investimento diretto in titoli di capitale, anche gli investimenti indiretti effettuati tramite OICR e l'esposizione attraverso strumenti finanziari derivati.

Tav. 4.14

Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2007	2008						2009
	Totale	Totale	Tipologia di comparto					Totale
			Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	20,4	15,6	0,3	-	15,1	26,3	51,0	18,3
Investimenti indiretti	5,6	5,2	1,4	-	7,5	8,1	13,6	6,8
tramite OICR	3,6	3,2	1,4	-	5,1	3,9	6,4	3,9
tramite derivati	2,0	2,0	-	-	2,4	4,2	7,2	2,9
Totale	26,0	20,8	1,7	-	22,6	34,4	64,6	25,1
<i>Per memoria:</i>								
Esposizione da benchmark	26,7	23,6	4,5	-	22,2	32,9	65,0	24,6

Nell'insieme, l'esposizione al mercato azionario è pari al 25,1 per cento delle risorse conferite in gestione, in aumento di circa 4,3 punti percentuali rispetto a fine 2008, e poco meno di un punto percentuale al di sotto del livello raggiunto a fine 2007.

L'aumento osservato dipende sia dalle scelte tattiche dei gestori sia dal ritardo con cui essi allineano i portafogli gestiti ai *benchmark* (il ribilanciamento avviene, in genere, i primi giorni di ogni mese): a fine 2009 la componente azionaria nei portafogli dei

fondi ha un peso superiore (dello 0,5 per cento) rispetto alla quota di titoli di capitale presente nei relativi *benchmark*, mentre a fine 2008 la componente azionaria era “sottopesata” rispetto al *benchmark* di 2,8 punti percentuali.

Per circa un punto percentuale, l’aumento registrato dipende inoltre dall’incremento rispetto al 2008 del peso delle azioni nel *benchmark* (dal 23,6 al 24,6 per cento) dovuto dall’aumentato peso delle linee (mandati e comparti) a maggiore contenuto azionario. Tale ultimo effetto è giustificato, oltre che dall’andamento dei mercati finanziari, anche dalla accennata introduzione nel settore di comparti con contenuto azionario superiore rispetto alla media.

E’ interessante osservare come l’aumento delle azioni sia inferiore a quello che si sarebbe determinato in base all’aumento dei soli corsi dei titoli azionari.

Tale risultato è spiegato dal ruolo esercitato dal *benchmark* nelle gestioni caratterizzate dalla compresenza di azioni e obbligazioni (*cfr.* Relazione COVIP 2008, *paragrafo 3.3*). Al netto degli investimenti dei nuovi flussi contributivi, i gestori, nel riallineare la composizione dei portafogli gestiti a quella definita nei *benchmark* loro assegnati dai fondi in termini di pesi delle azioni e delle obbligazioni (ribilanciamento), operano in maniera anticiclica: vendono azioni quando il mercato dei titoli di capitale sale e le comprano quando il mercato scende. Ciò in quanto i pesi delle due classi di attività nel *benchmark* sono fissi, mentre nel portafoglio gestito essi variano (cresce il peso delle azioni quando il mercato dei titoli di capitale sale e diminuisce quando il mercato scende).

Analizzando l’impiego delle risorse in base all’area geografica o al paese di residenza dell’emittente i titoli di debito e di capitale, la situazione appare sostanzialmente invariata rispetto all’anno precedente: l’86,9 per cento degli investimenti è costituito da titoli di emittenti residenti in paesi dell’UE (un punto percentuale in meno rispetto a fine 2008). La restante parte è rappresentata da titoli di emittenti statunitensi (8,9 per cento, un per cento in più rispetto al 2008) e di altri paesi OCSE (4 per cento, invariato rispetto a fine 2008). La porzione di patrimonio investita in titoli di paesi diversi da quelli aderenti all’OCSE (0,2 per cento) è risultata molto al di sotto del limite stabilito dalla normativa vigente (5 per cento).

Osservando l’allocazione geografica delle risorse in relazione alle singole tipologie di strumenti finanziari prevalenti, non si notano rilevanti scostamenti rispetto al 2008. Con riferimento ai titoli di debito, la presenza di investimenti in paesi dell’UE è maggioritaria (quasi 12,8 miliardi di euro, pari al 94 per cento del totale investito in titoli obbligazionari, in linea con il dato di fine 2008); si tratta prevalentemente di titoli di Stati appartenenti all’area dell’euro (12,4 miliardi di euro), nell’ambito dei quali aumenta l’incidenza della quota di pertinenza dei titoli del debito pubblico del nostro paese (6 miliardi di euro, pari al 43,5 per cento del totale investito in titoli di debito, rispetto al 40,7 per cento di fine 2008).

Nell'ambito dei titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'area geografica prevalente rimane quella dell'UE: il 64 per cento sul totale investito in azioni, in aumento di circa due punti rispetto all'anno precedente. In tale ambito si riduce l'incidenza delle azioni emesse da imprese residenti in Italia (270 milioni di euro che corrispondono al 6,4 per cento del totale investito in titoli di capitale, rispetto al 7,1 per cento di fine 2008) e aumenta quella relativa agli altri paesi dell'UE (58 per cento, 2,5 punti in più rispetto al 2008) con particolare riguardo a quelli non appartenenti all'area dell'euro (11,7 per cento, 3,1 punti in più rispetto al 2008). In diminuzione la percentuale allocata negli Stati Uniti (dal 25,7 al 24,4 per cento) e in Giappone (dal 5,2 al 3,5 per cento).

Per quanto riguarda l'esposizione in valuta, il 16,9 per cento delle risorse è impiegato in attività denominate in valute diverse dall'euro (16,7 per cento a fine 2008). L'esposizione in valuta si riduce al 6,7 per cento (7,1 per cento a fine 2008) considerando le attività di copertura poste in essere dai gestori.

Tav. 4.15

Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.⁽¹⁾*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2007	2008	Tipologia di comparto					2009
	Totale	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	74,2	80,1	98,2	100,0	78,6	68,5	39,6	76,6
Italia	26,9	32,6	71,2	62,3	23,1	28,9	22,9	33,3
Altri paesi dell'area euro	39,0	40,2	24,0	37,1	42,0	35,3	15,3	36,1
Altri paesi dell'UE	2,7	2,7	0,6	0,1	4,6	1,6	0,5	2,4
Stati Uniti	4,2	2,7	1,4	0,3	6,4	1,6	0,4	3,2
Giappone	0,6	0,9	-	..	1,5	0,5	-	0,8
Altri paesi aderenti OCSE	0,6	0,8	0,9	0,3	0,9	0,5	0,5	0,7
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,1
Titoli di capitale	25,8	19,9	1,8	-	21,4	31,5	60,4	23,4
Italia	2,2	1,4	0,1	-	1,0	2,3	5,3	1,5
Altri paesi dell'area euro	12,6	9,3	1,6	-	10,8	13,8	24,3	10,8
Altri paesi dell'UE	2,7	1,7	0,1	-	2,3	3,9	5,9	2,7
Stati Uniti	5,7	5,1	..	-	4,9	7,8	18,3	5,7
Giappone	1,3	1,0	-	-	0,7	1,1	2,7	0,8
Altri paesi aderenti OCSE	1,1	1,2	..	-	1,5	2,4	3,2	1,7
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,1	..	-	0,1	0,2	0,6	0,2
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cosiddetto principio del *look through*).

Quanto ai mandati di gestione conferiti e alla tipologia di intermediari incaricati di gestire le risorse dei 39 fondi in operatività finanziaria, risultano attive 233 convenzioni di gestione (11 in più rispetto a fine 2008).

La ripartizione del mercato tra le varie tipologie di intermediari registra un'ulteriore lieve riduzione della quota delle SGR (che passa al 46,3 per cento dal 50 del 2008) a vantaggio soprattutto delle imprese di investimento comunitarie (21,3 per cento, 2,6 punti in più rispetto a fine 2008). Complessivamente, la presenza sul mercato dei fondi pensione negoziali di intermediari esteri è pari al 43 per cento se si considerano nel computo anche le risorse affidate a soggetti giuridici di diritto italiano ma appartenenti a gruppi stranieri.

L'irrobustimento dei flussi contributivi destinati ai comparti garantiti continua a far crescere la quota delle imprese di assicurazione (27,4 per cento, 1,4 per cento in più rispetto a fine 2008).

Tav. 4.16

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.⁽¹⁾

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

Tipologia di intermediario	Intermediari			Convenzioni			Risorse in gestione					
							2007		2008		2009	
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Italia												
Assicurazioni	8	7	8	58	58	60	2.014	17,5	3.597	26,0	5.157	27,4
SGR	17	16	17	117	114	114	7.306	63,5	6.913	50,0	8.703	46,3
SIM	1	2	2	3	6	4	58	0,5	340	2,5	278	1,5
Banche	1	1	1	3	8	9	93	0,8	377	2,7	663	3,5
Totale	27	26	28	181	186	187	9.471	82,3	11.227	81,3	14.802	78,7
Altri paesi UE												
Imprese di investimento	11	12	13	27	36	46	2.033	17,7	2.588	18,7	4.010	21,3
Totale	38	38	41	208	222	233	11.504	100,0	13.815	100,0	18.812	100,0

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene pertanto conto dei due mandati per la sola gestione valutaria operativi a fine 2008 e 2009.

Il grado di concentrazione del mercato manifesta una tendenza alla diminuzione: ai primi 5 gestori è affidato il 45 per cento delle risorse (48 per cento a fine 2008); il primo gestore è una SGR, il secondo una impresa di assicurazione italiana.

Tav. 4.17

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di mandato.⁽¹⁾*(dati di fine 2009; importi in milioni di euro)*

Tipologia di mandato	Convenzioni	Risorse in gestione	
	Numero	Importi	%
Garantito	40	2.101	11,2
Obbligazionario puro	31	3.355	17,8
Obbligazionario misto	54	6.717	35,7
Bilanciato	67	3.823	20,3
Azionario	41	2.817	15,0
Totale	233	18.812	100,0

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene pertanto conto dei due mandati per la sola gestione valutaria.

La quota prevalente di risorse è gestita attraverso mandati obbligazionari (64,7 per cento) di cui il 35,7 per cento obbligazionari misti, il 17,8 per cento obbligazionari puri e l'11,2 per cento garantiti. Tale quota diminuisce rispetto a fine 2008 (68 per cento) pur in presenza di un aumento rilevante dei mandati garantiti (2,3 per cento in più), a causa della ripresa dei corsi azionari: essa fa aumentare la quota di pertinenza dei mandati azionari (15 per cento, 1,3 punti in più) e di quelli bilanciati (20,3 per cento, 2 punti in più).

Talvolta la gestione delle risorse è affidata a un intermediario diverso da quello che stipula la convenzione con il fondo pensione: 68 convenzioni prevedono la delega di gestione. In tali casi il testo della convenzione riporta l'oggetto della delega, il possesso in capo al delegato dei requisiti fissati dalla legge per la gestione delle risorse dei fondi pensione e la previsione secondo la quale permane in capo al delegante ogni obbligo e responsabilità che discende dalla convenzione. Nella maggior parte dei casi (54 convenzioni) si tratta di deleghe totali nell'ambito di rapporti di gruppo (in un solo caso la delega totale è pattuita tra soggetti non appartenenti al medesimo gruppo societario). In altri casi, tutti relativi al medesimo intermediario, la delega di gestione è parziale (riguarda solo specifiche *asset class* residuali rispetto alle linee di indirizzo del mandato) ed è conferita a un intermediario non appartenente al gruppo del gestore delegante.

Per quanto riguarda le commissioni per la gestione finanziaria, la tavola seguente evidenzia come i mandati garantiti siano mediamente più costosi (0,21 per cento) dei mandati senza garanzia (0,13 per cento).

Tav. 4.18

Fondi pensione negoziali. Regime delle commissioni per tipologia di mandato.⁽¹⁾
(dati di fine 2009)

Tipologia di mandato	Convenzioni	Commissioni di gestione di base ⁽²⁾	Mandati con commissioni di incentivo
	Numero	%	Numero
Mandati senza garanzia	193	0,12	77
Obbligazionario puro	31	0,09	5
Obbligazionario misto	54	0,10	24
Bilanciato	67	0,13	30
Azionario	41	0,16	18
Mandati con garanzia	40	0,21	0
Totale	233	0,13	77

(1) La tavola si riferisce ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli e non tiene conto dei due mandati per la sola gestione valutaria.

(2) Si tratta della media delle commissioni di base stabilite nelle singole convenzioni di gestione afferenti a ciascuna tipologia di mandato, ponderata con le rispettive risorse. La commissione di base, espressa su base annua, viene applicata al patrimonio medio gestito.

L'onerosità dei mandati senza garanzia cresce all'aumentare del contenuto azionario delle gestioni, con livelli medi annui che vanno dallo 0,09 per cento per i mandati obbligazionari puri allo 0,16 per cento per i mandati azionari. Il costo medio dei due mandati per la gestione della sola componente valutaria è pari allo 0,05 per cento.

* * *

I fondi pensione negoziali hanno beneficiato della ripresa dei mercati realizzatasi a partire dal marzo 2009: l'indice di capitalizzazione netto ha registrato nell'anno un incremento dell'8,5 per cento; il TFR si è rivalutato del 2 per cento. Tutte le tipologie di comparto hanno realizzato nel 2009 rendimenti positivi di entità proporzionale alla quota di titoli di capitale detenuta. I rendimenti più elevati si registrano in relazione ai comparti azionari (16,1 per cento), bilanciati (10,4 per cento) e obbligazionari misti (8,1 per cento). Rendimenti inferiori sono stati realizzati dai comparti garantiti (4,6 per cento) e da quelli obbligazionari puri (2,9 per cento), che non hanno beneficiato della ripresa dei corsi azionari.

Tav. 4.19

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

Fondi/Comparti	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fondi monocomparto⁽²⁾	4,2	4,4	8,3	3,7	1,4	-	-
Fondi multicomparto							
Garantito ⁽³⁾	-	-	-	-	-	3,1	4,6
Obbligazionario puro	3,0	2,2	2,1	2,6	2,2	1,6	2,9
Obbligazionario misto	4,3	3,9	6,9	2,7	2,1	-3,9	8,1
Bilanciato	7,0	4,9	7,9	5,6	2,4	-9,4	10,4
Azionario	8,3	5,9	14,9	8,2	1,3	-24,5	16,1
Rendimento generale	5,0	4,6	7,5	3,8	2,1	-6,3	8,5
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR ⁽⁴⁾	2,8	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

(2) A partire dal 1° gennaio 2008 i fondi che sono rimasti monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.

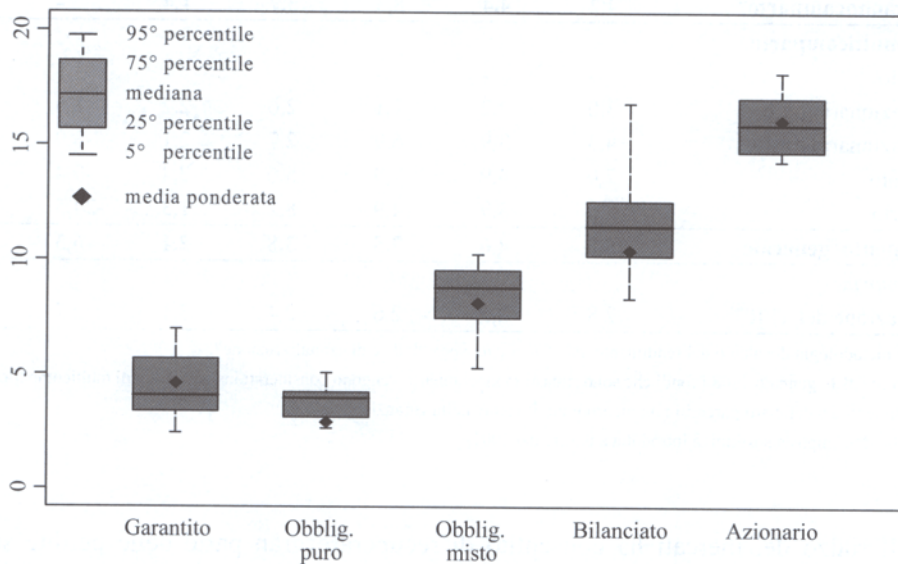
(3) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

(4) Al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 2001.

Il rialzo dei mercati ha consentito di recuperare gran parte delle perdite subite durante la crisi. Considerando il periodo 2008-2009 il rendimento netto di settore è pari all'1,7 per cento; i comparti garantiti registrano il miglior rendimento nel biennio (7,8 per cento), i comparti azionari il peggiore (-12,3 per cento). Positivo il rendimento degli obbligazionari, sia puri (3,9 per cento) che misti (4,5 per cento), mentre i bilanciati presentano un rendimento di periodo pari a zero. Il TFR nel biennio passato si è rivalutato del 4,7 per cento.

Il grafico della Tav. 4.20 mostra la distribuzione dei rendimenti netti realizzati dai comparti attivi nel corso di tutto il 2009.

Tav. 4.20

Fondi pensione negoziali. Distribuzione dei rendimenti.⁽¹⁾
(anno 2009; valori percentuali)

In particolare, per quanto riguarda i comparti garantiti, la quasi totalità (il 90 per cento) dei rendimenti netti è compresa tra il 2,4 e il 7 per cento; è compresa tra il 2,6 e il 5 per cento per i comparti obbligazionari puri; tra il 5,3 e il 10,2 per cento per i comparti obbligazionari misti; tra l'8,3 e il 16,8 per cento per i comparti bilanciati e tra il 14,3 per cento e il 18,2 per cento per i comparti azionari.

5. I fondi pensione aperti

5.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza

Nel 2009 il settore dei fondi pensione aperti non ha visto la nascita di nuove iniziative. Si riscontra viceversa una maggior frequenza di operazioni di fusione per incorporazione di fondi pensione aperti: 4 nel corso del 2009 e due nei primi mesi del 2010. Il mercato appare quindi avviato verso una fase di razionalizzazione dell'offerta di prodotti previdenziali che, nell'intenzione degli operatori, dovrebbe portare un complessivo miglioramento delle condizioni di partecipazione in termini di qualità della proposta gestionale e di riduzione dei costi a carico degli aderenti.

Se il processo di razionalizzazione rappresenta un'evoluzione positiva, il settore deve però confrontarsi con gli effetti della crisi economica; quest'ultima, oltre a scoraggiare sul piano generale la ripresa delle adesioni, ha determinato, nel 2009, un aumento rilevante del numero di aderenti che non effettuano versamenti contributivi, fenomeno riscontrabile principalmente nell'ambito delle adesioni su base individuale e riconducibile alla categoria dei lavoratori autonomi.

Tav. 5.1

Fondi pensione aperti. Andamento degli iscritti e dell'ANDP.

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

	2006	2007	2008	2009
Iscritti	440.486	747.264	795.605	820.385
<i>Incremento percentuale</i>	8,2	69,6	6,5	3,1
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	3.527	4.298	4.663	6.269
<i>Incremento percentuale</i>	19,4	21,9	8,5	34,4

Alla fine del 2009 sono risultati 76 i fondi aperti operativi, rispetto agli 80 della fine del 2008; ciò in ragione di quattro operazioni di fusione per incorporazione, che

hanno interessato i fondi gestiti da 3 società di gestione del risparmio (SGR) e da una compagnia di assicurazione.

Alla fine dell'anno le adesioni ai fondi aperti sono risultate pari a 820.000, il 3,1 per cento in più rispetto all'anno precedente. Le nuove iscrizioni sono state 40.000; al netto delle uscite la crescita si è attestata sulle 25.000 unità.

Tav. 5.2

Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.⁽¹⁾*(dati di fine anno)*

	2008			2009		
	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP
	Numero	%	%	Numero	%	%
Fondi pensione aperti gestiti da:						
Assicurazioni	57	47,9	44,5	55	48,1	45,4
Banche	1	4,9	2,4	1	4,8	2,3
SGR	17	33,4	35,5	15	34,0	36,6
SIM	5	13,8	17,6	5	13,2	15,8
Totale	80	100,0	100,0	76	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Fondi dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	14	63,4	60,1	22	62,5	60,8
Comparti per tipologia						
Garantito	100	21,8	16,9	96	22,9	17,9
di cui: <i>destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente</i>	68	14,9	10,2	65	15,5	11,2
Obbligazionario puro	38	6,4	7,3	38	6,4	6,3
Obbligazionario misto	41	11,5	13,9	40	11,2	12,4
Bilanciato	99	31,1	33,0	95	30,5	32,5
Azionario	78	29,2	29,0	76	28,9	30,9
Totale	356	100,0	100,0	345	100,0	100,0
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito						
con patrimonio superiore a 10 milioni di euro	118	82,7	85,8	146	88,4	90,0
con patrimonio compreso tra 1 e 10 milioni di euro	155	16,1	13,6	145	11,0	9,6
con patrimonio inferiore a 1 milione di euro	83	1,1	0,6	54	0,6	0,4

(1) Fondi pensione aperti operativi, cioè con almeno un iscritto. I dati includono due fondi incorporati in altrettanti fondi a seguito di operazioni di fusione deliberate nel 2009 i cui effetti si sono prodotti a partire dal 1° gennaio 2010.

La suddivisione degli aderenti per tipologia di soggetto gestore non ha mostrato particolari variazioni rispetto al 2008. Le compagnie di assicurazione, con 55 fondi gestiti, hanno avuto il maggior numero di aderenti; gli altri operatori del mercato (SGR,

SIM, banche), con un numero significativamente inferiore di prodotti offerti, hanno raggiunto però, in proporzione, livelli più elevati di raccolta.

In lieve calo è risultata la concentrazione del settore, misurata dal peso degli iscritti ai fondi gestiti dai 5 maggiori gruppi finanziari: circa il 62,5 per cento, con una flessione di un punto percentuale rispetto al 2008.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è stato pari a circa 6,2 miliardi di euro, in sensibile aumento rispetto ai 4,7 miliardi del 2008; i 146 comparti con patrimonio superiore a 10 milioni di euro costituiscono ormai circa il 90 per cento del mercato in termini sia di iscritti sia di masse gestite.

* * *

I lavoratori autonomi (comprensivi anche di iscritti che non risulta svolgano attività di lavoro quali, ad esempio, familiari a carico e disoccupati) sono aumentati nell'anno di circa 10.000 unità raggiungendo alla fine del 2009 i 424.000 aderenti. I lavoratori dipendenti, che hanno registrato una crescita di circa 14.000 unità, si sono attestati a 396.000.

Tav. 5.3

Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2008		2009	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi e altri iscritti ⁽¹⁾	414.228	52,1	424.484	51,7
Lavoratori dipendenti	381.377	47,9	395.901	48,3
adesioni collettive ⁽²⁾	205.588		205.411	
adesioni individuali	175.789		190.490	
Totale	795.605	100,0	820.385	100,0

(1) Gli altri iscritti si riferiscono ad aderenti che non risulta svolgano un'attività di lavoro.

(2) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

La crescita delle iscrizioni di lavoratori dipendenti è derivata dalle adesioni individuali, invece è rimasto invariato il numero degli aderenti su base collettiva o a seguito dei cosiddetti accordi plurimi.

Il numero degli accordi collettivi³⁰ in essere al 31 dicembre del 2009, sulla base di quanto segnalato dai fondi, è di circa 24 mila.

Nell'anno trascorso è cresciuto il numero degli iscritti che non hanno effettuato versamenti: quasi 40.000 unità in più rispetto all'anno precedente che hanno portato i non versanti a circa 280.000, un terzo del totale. I tre quarti degli iscritti non versanti sono lavoratori autonomi.

Sono stati circa 70.000 gli aderenti non versanti la cui posizione individuale alla fine del 2009 è risultata inferiore a 100 euro.

Nel segmento delle adesioni collettive, la ripartizione degli iscritti secondo la tipologia dei versamenti effettuati non ha evidenziato sostanziali mutamenti rispetto al 2008: circa il 71 per cento dei lavoratori ha versato sia i contributi sia il TFR; il 19 per cento ha contribuito con il solo TFR mentre la parte residua ha versato esclusivamente contributi. Tra i lavoratori dipendenti aderenti su base individuale, il 62 per cento ha effettuato il versamento del solo TFR, mentre quasi l'11 per cento ha aggiunto al TFR anche una quota di contributi a proprio carico; il restante 28 per cento ha versato solo i contributi.

Circa l'88 per cento degli iscritti che versano il TFR ha deciso di contribuire al fondo destinando l'intera quota maturata nell'anno; tale percentuale non cambia distinguendo fra adesioni individuali e collettive.

Tav. 5.4

Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.
(dati di fine 2009; valori percentuali)

Tipologia di versamenti	Tipologia di adesione	
	Individuale	Collettiva ⁽¹⁾
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	10,6	70,5
Iscritti con versamento del solo TFR	61,5	19,2
Iscritti con versamenti solo contributivi	27,9	10,3
Totale	100,0	100,0

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

Le adesioni collettive effettuate secondo modalità tacite hanno interessato circa 1.400 lavoratori.

³⁰ Il numero di accordi segnalato da ogni fondo non distingue quelli che lo interessano specificamente da quelli che lo interessano insieme ad altri fondi (e che lasciano quindi al lavoratore la facoltà di scegliere il fondo al quale aderire). Aggregando i dati si possono pertanto determinare duplicazioni.