

A seguito delle citate modifiche, i fondi operativi che prevedono tale facoltà si attestano a quota 55.

Le modifiche derivanti dalla sostituzione della banca depositaria hanno interessato tre fondi pensione e sono tutte derivate dalla rinuncia all'incarico da parte della precedente banca depositaria. Com'è noto, a partire dall'entrata in vigore, il 1° ottobre 2010, del nuovo Regolamento di cui alla Deliberazione COVIP del 15 luglio 2010 (di seguito Regolamento), dette modifiche costituiscono oggetto di mera comunicazione (cfr. *supra* paragrafo 3.4).

L'unica modifica relativa alla voce "Prestazioni in rendita" riguarda l'introduzione di una nuova tipologia di rendita (cosiddetta controassicurata), che prevede, in caso di decesso del pensionato, la corresponsione ai beneficiari di un capitale pari alla differenza, se positiva, tra la posizione individuale convertita in rendita al termine della fase di accumulo e le rate di rendita vitalizia già corrisposte alla data del decesso. Il fondo che ha introdotto tale tipologia di rendita si va ad aggiungere ai tre che già la prevedevano.

Infine, una ulteriore modifica ha previsto l'invio, a ciascun iscritto che ha optato per il programma *life-cycle*, di una comunicazione *ad hoc*, da far pervenire almeno 30 giorni prima di ogni riallocazione automatica, contenente informazioni sulla posizione individuale e sulle modifiche che interverranno per effetto della riallocazione. Analoga previsione è in corso di introduzione da parte di altri due fondi pensione aperti che offrono percorsi *life-cycle*.

Delle quattro operazioni di fusione perfezionate nel corso dell'anno, due hanno riguardato fondi pensione gestiti da SGR e due fondi pensione gestiti da compagnie di assicurazione.

Una delle operazioni di fusione relativa a fondi gestiti da una stessa SGR, ha presentato aspetti di particolare complessità. Essa ha infatti comportato, come in precedenza accennato, l'introduzione di alcune modifiche al regolamento del fondo pensione incorporante, finalizzate principalmente a realizzare un avvicinamento fra i diversi assetti delle tre forme interessate dall'operazione. Ciò ha consentito, per uno dei fondi, di effettuare il passaggio degli aderenti senza che vi fosse il riconoscimento del diritto di trasferimento, essendo state sostanzialmente riallineate le condizioni di partecipazione; per l'altro fondo, non essendo state riallineate né le condizioni economiche né le caratteristiche dei comparti, si è reso necessario il riconoscimento agli iscritti della facoltà di trasferire la propria posizione presso altra forma pensionistica complementare senza costi aggiuntivi e prescindendo dal periodo di partecipazione maturato presso il fondo incorporato.

L'altra operazione ha riguardato la fusione fra due fondi pensione gestiti da SGR non appartenenti al medesimo gruppo societario; questa operazione, preceduta dalla cessione del fondo, ha comportato l'uscita della società cedente dal settore dei fondi

pensione aperti. In occasione della fusione, non sono state introdotte modifiche al regolamento del fondo incorporante.

Con riguardo alle operazioni che hanno interessato fondi gestiti da imprese di assicurazione, in un caso, la fusione è stata preceduta dalla cessione del fondo dalla compagnia alla SGR, appartenente al medesimo gruppo societario, ed è stata accompagnata da alcune modifiche al regolamento del fondo incorporante.

L'ultima operazione ha interessato fondi che una stessa compagnia di assicurazione si è trovata a gestire a seguito della fusione tra società appartenenti al medesimo gruppo. Detta operazione, che ha evitato duplicazioni nell'offerta di prodotti da parte dello stesso soggetto gestore, non ha comportato modifiche al regolamento del fondo pensione incorporante.

In questi casi, come anche chiarito nel Regolamento, la Commissione, al fine di effettuare una complessiva valutazione dell'operazione stessa, deve ricevere, almeno 60 giorni prima della data di efficacia dell'operazione, informazioni sul progetto di fusione, sulle modalità di realizzazione dell'operazione e sui profili di tutela degli aderenti.

Diversamente, quando l'operazione di cessione e contestuale fusione si accompagna a modifiche regolamentari, l'intera operazione di fusione viene conosciuta e valutata nel corso dello specifico procedimento istruttorio relativo al rilascio del provvedimento richiesto.

Accanto alle quattro descritte operazioni di fusione, che hanno interessato cinque fondi pensione aperti, si sono avute, nel corso del 2010, due operazioni di svuotamento di forme pensionistiche che, per effetto del trasferimento ad altre forme previdenziali della totalità degli iscritti (e dei relativi attivi), hanno comportato la cessazione dell'attività del fondo e la conseguente cancellazione dello stesso dall'Albo dei fondi pensione.

In un fondo il progressivo svuotamento è avvenuto interamente per trasferimenti volontari delle posizioni individuali, mentre per un altro, che pure aveva avviato un'operazione di sensibilizzazione fra gli aderenti ottenendo che la maggior parte di questi si trasferisse su base volontaria, è stato consentito di operare dei trasferimenti di *default* delle posizioni dei pochi aderenti rimasti inerti. Il trasferimento di questi ultimi è avvenuto, nel caso di adesioni su base collettiva, a favore del fondo pensione prescelto dalle fonti istitutive, mentre, per le adesioni individuali, detti trasferimenti sono avvenuti verso un fondo che presentava caratteristiche simili a quelle del fondo in chiusura. Nello svolgimento dell'operazione, particolare attenzione è stata posta nella comunicazione da fornire agli aderenti che, oltre a riconoscere nuovamente i termini entro i quali poter esercitare il trasferimento volontario, ha chiaramente individuato i fondi sui quali effettuare il trasferimento automatico della posizione in caso di inerzia degli aderenti stessi.

Le modifiche regolamentari soggette a comunicazione sono state complessivamente 111, in gran parte dovute al recepimento nel regolamento del fondo del nuovo testo dell'allegato recante disposizioni sulla composizione e sul funzionamento dell'organismo di sorveglianza.

Delle restanti comunicazioni, la quasi totalità ha riguardato la banca depositaria. Nella maggior parte dei casi la variazione è avvenuta a seguito della cessione del ramo d'azienda relativo alle attività di *security services*, da una banca italiana, che in precedenza svolgeva detta attività per un numero considerevole di fondi pensione, a una banca appartenente a un gruppo estero. Altre sei comunicazioni hanno riguardato cessioni di ramo d'azienda relative ad attività di banca depositaria. Infine, un solo caso ha riguardato la rinuncia all'incarico da parte della precedente banca depositaria e ha dato luogo a una comunicazione effettuata sulla base della procedura delineata dal Regolamento, che ha ampliato le tipologie di modifiche per le quali, in luogo dell'istanza di approvazione, risulta sufficiente inviare una comunicazione alla COVIP.

I cambiamenti delle banche depositarie intervenuti nel corso del 2010 ridefiniscono in modo significativo la distribuzione degli incarichi fra gli operatori presenti sul mercato. Si osserva infatti che le attività relative allo svolgimento delle funzioni di banca depositaria per i fondi pensione aperti risultano concentrate su tre banche di gruppi esteri, alle quali fanno capo 53 fondi, per attività detenute corrispondenti a quasi il 90 per cento del totale delle risorse gestite dai fondi aperti.

A seguito della descritta cessione del ramo d'attività relativo alla funzione di banca depositaria da parte di una banca appartenente a un gruppo italiano, risulta marginale la presenza di operatori nazionali sul mercato. Lo scarso interesse manifestato da detti operatori va, probabilmente, ricondotto agli elevati impegni, in termini patrimoniali e di implementazione di adeguati assetti organizzativi (strutture dedicate, sistemi informativo-contabili idonei allo svolgimento degli incarichi assunti), che accompagnano lo svolgimento di detta funzione, a fronte dei limitati margini di remunerazione provenienti dal settore della previdenza complementare.

Le rimanenti comunicazioni riguardano aspetti meramente formali presenti nei regolamenti, divenuti non più attuali per effetto di modifiche nella compagine societaria.

I procedimenti di modifica degli elementi identificativi contenuti nell'Albo dei fondi pensione sono stati complessivamente 20, di cui 8 conseguenti alla variazione di denominazione del soggetto gestore, 4 alla variazione della sede legale della società e 8 per la cancellazione di fondi.

Alla fine del 2010 i fondi che hanno dato luogo all'emissione di differenti classi di quota (*cfr. Glossario*, voce "Classi di quota") sono 18, mentre sono 22 i fondi che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote consente di riconoscere, per determinate categorie di aderenti, un'agevolazione sui costi di gestione calcolati in misura percentuale del patrimonio. Le quote calcolate

su commissioni agevolate assumono nel tempo un valore unitario crescente rispetto a quello della quota base.

Alla fine del 2010, il totale dell'attivo netto riconducibile a posizioni di aderenti ai quali sono state riconosciute dette agevolazioni si è attestato a circa 778 milioni di euro (pari a circa il 35 per cento del totale dell'attivo netto destinato alle prestazioni di fondi aperti che hanno emesso classi di quota).

* * *

Nel corso del 2010 è proseguita l'attività di acquisizione e di monitoraggio delle segnalazioni effettuate dalla banca depositaria e dal responsabile sulle irregolarità riscontrate nella gestione dei fondi.

Le segnalazioni pervenute hanno per lo più riguardato operazioni relative all'acquisto di OICR emessi dalla società che gestisce il fondo. Dette operazioni, segnalate come effettuate in conflitto di interesse, hanno dato luogo ad apposite comunicazioni dei responsabili dei fondi interessati, nell'ambito delle quali è stato fatto presente che l'acquisto non ha determinato distorsioni nella gestione del fondo né una gestione non conforme all'esclusivo interesse degli aderenti. Altre segnalazioni hanno avuto ad oggetto il superamento del limite del 20 per cento della liquidità, in genere causato dal mantenimento in portafoglio di titoli di debito con vita residua inferiore a 6 mesi. Infine, in misura residuale, sono state effettuate segnalazioni per il superamento dei limiti regolamentari agli investimenti azionari, in genere causati dagli alterni andamenti dei mercati azionari, e per operazioni di vendita a termine di valute non del tutto allineate con gli impegni assunti, originate dalle attività di copertura del rischio di cambio.

Le segnalazioni inerenti l'errata valorizzazione del patrimonio sono state complessivamente 12, di cui 10 a cura della banca depositaria. Il fenomeno ha riguardato l'operatività di 8 fondi aperti; in quattro casi, e per limitati importi, l'errata valorizzazione ha dato luogo a interventi di reintegro da parte del soggetto gestore. Nei rimanenti casi non si è reso necessario alcun intervento non essendosi verificate uscite di aderenti dai fondi interessati.

Sono 75 gli esposti riguardanti i fondi pensione aperti pervenuti alla COVIP nel 2010 (90 nel 2009). Di questi, quasi la metà del tutto irrilevanti. I restanti sono, in maggioranza, riferibili a ritardi nell'esecuzione delle richieste di anticipazione, riscatto o trasferimento della posizione individuale ovvero nella liquidazione delle altre prestazioni. Pochi casi hanno riguardato gli obblighi di informativa e di trasparenza nei confronti degli iscritti. Le segnalazioni relative a tematiche eterogenee non riconducibili alle categorie sopra individuate sono state in tutto 12.

Gli esposti che presentavano profili di criticità hanno dato luogo ad iniziative che hanno consentito, nella quasi totalità dei casi, di definire le relative posizioni.

Sono state analizzate le relazioni per l'anno 2010 trasmesse dai responsabili dei fondi pensione aperti, riferite all'attività svolta e alle eventuali criticità riscontrate nel funzionamento dei fondi.

La figura del responsabile si inserisce, nel sistema dei controlli operante all'interno dei soggetti che istituiscono fondi pensione aperti, in una posizione di autonomia e indipendenza rispetto alle società promotrici e dovrebbe rappresentare un prezioso presidio anche per lo svolgimento dell'attività di vigilanza, tanto più se si considera che il responsabile deve avere a riferimento, nell'esecuzione delle proprie funzioni, esclusivamente l'interesse degli iscritti.

Dall'esame delle citate relazioni è possibile riscontrare differenze marcate in merito alle modalità seguite per dare conto dell'attività svolta. Le relazioni spesso si soffermano lungamente su aspetti più di carattere generale, i cui contenuti possono spaziare da una mera descrizione delle caratteristiche del fondo fino a una replica degli ambiti di carattere economico-generale tipicamente rimessi alla relazione allegata al rendiconto annuale. Solo poche relazioni appaiono complete e idonee a trasmettere l'atteso livello di analisi e valutazione in merito alle attività svolte dai fondi; in alcuni casi, le informazioni trasmesse risultano decisamente insufficienti.

La difficoltà riscontrata nei titolari della funzione a maturare una piena consapevolezza del ruolo loro attribuito trova conferma anche negli esiti dell'attività di vigilanza ispettiva che, in tutti i casi in cui ha riscontrato criticità o anomalie nel funzionamento dei fondi pensione aperti, ha dato luogo anche a interventi di richiamo nei confronti dei responsabili, finalizzati a ripristinare un corretto svolgimento delle loro funzioni.

* * *

Nel corso dell'anno, a esito degli accertamenti ispettivi effettuati nel 2009 sui fondi pensione aperti gestiti da due compagnie di assicurazione, avviati sulla base degli esposti pervenuti, sono stati posti in essere interventi di vigilanza volti all'eliminazione delle disfunzioni riscontrate e sono stati avviati procedimenti sanzionatori nei confronti dei componenti dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali delle società interessate, nonché nei confronti dei responsabili.

Le irregolarità riscontrate, nel caso riferito a due fondi gestiti da una medesima compagnia, hanno riguardato significative criticità nel processo amministrativo relativo alla liquidazione delle prestazioni, ai trasferimenti e ai riscatti delle posizioni degli iscritti, liquidate nel corso dell'anno 2009 e nei primi mesi del 2010. Nell'altra situazione, l'irregolarità riscontrata ha riguardato la fase relativa alla raccolta delle adesioni.

Come accennato, a esito degli accertamenti ispettivi sono stati attivati, nel corso del 2010, interventi di vigilanza nei confronti dei componenti gli organi di amministrazione e di controllo delle società che gestiscono i fondi pensione aperti volti

a verificare l'eliminazione delle disfunzioni riscontrate e il ripristino di un corretto svolgimento dei processi amministrativi analizzati. Con riguardo ai responsabili dei fondi aperti, gli interventi di vigilanza hanno principalmente riguardato il richiamo al rispetto delle attribuzioni agli stessi assegnate sulla base delle vigenti disposizioni normative e contrattuali e alla corretta esecuzione del loro mandato.

Le accennate criticità hanno inoltre dato luogo a contestazione di fattispecie sanzionabili nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo delle società che gestiscono i fondi pensione aperti interessati nonché nei confronti dei responsabili dei medesimi fondi.

5.2 Gli investimenti

Alla fine del 2010, la composizione degli investimenti dei fondi pensione aperti non ha mostrato significative variazioni rispetto all'anno precedente. Il 48 per cento del totale è formato da titoli di debito e il 24 per cento da titoli di capitale; le quote di OICR costituiscono il 22 per cento del patrimonio. I depositi, comprensivi anche dei crediti per operazioni di pronti contro termine con scadenza inferiore a 6 mesi, si attestano al 5 per cento.

Gli investimenti diretti in titoli di debito sono pressoché integralmente costituiti da titoli quotati. I titoli di Stato ne rappresentano la parte prevalente, mentre i titoli di debito di altri emittenti pesano per poco più del 5 per cento del patrimonio.

Oltre il 90 per cento dei titoli di debito in portafoglio è costituito da emissioni con scadenza superiore a 6 mesi. La durata media finanziaria si è peraltro accorciata a 3,5 anni rispetto ai 4,2 dell'anno precedente: la medesima ha assunto valori superiori ai 4 anni nei comparti azionari e bilanciati e inferiori ai 3 anni in quelli obbligazionari puri e garantiti.

I titoli di capitale sono pressoché integralmente costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati.

Gli OICR detenuti sono riferiti a organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali fondi comuni mobiliari aperti, italiani e esteri armonizzati, e società di investimento a capitale variabile (SICAV); non sono risultate quote di fondi mobiliari chiusi né di fondi immobiliari.

Tav. 5.10

Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2009						2010					
	Totale	Tipologia di comparto					Totale					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario						
Depositi	5,0	5,3	2,5	4,3	5,2	6,1	5,2					
Titoli di Stato	42,7	73,6	72,9	62,9	41,7	11,6	42,7					
Altri titoli di debito	4,3	7,9	11,7	6,9	5,6	1,2	5,2					
Titoli di capitale	24,3	3,0	-	7,0	22,3	48,6	23,7					
OICR	22,4	9,6	11,0	17,9	24,6	31,7	22,4					
Altre attività e passività	1,3	0,6	1,9	0,9	0,7	0,7	0,8					
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0					

L'impiego in quote di OICR è risultato maggiore nei comparti azionari e in quelli bilanciati. La dimensione del patrimonio gestito influenza il ricorso a tali strumenti finanziari: l'incidenza degli OICR è stata di oltre il 70 per cento nei comparti con ANDP inferiore a 1 milione di euro mentre è scesa al 38 per cento nei comparti con ANDP compreso fra 1 milione e 10 milioni di euro. In quelli con patrimoni oltre 10 milioni di euro, il peso delle quote di OICR è stato inferiore al 20 per cento.

Per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, le posizioni creditorie lorde su titoli di capitale e indici borsistici in essere alla fine del 2010 sono ammontate complessivamente all'1,4 per cento del patrimonio; il peso è risultato più elevato nei comparti azionari, pari al 2,7 per cento. Le posizioni assunte sui titoli di debito sono risultate marginali.

Tav. 5.11

Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark.⁽¹⁾*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2009						2010					
	Totale	Tipologia di comparto					Totale					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario						
Esposizione effettiva	42,9	6,0	-	18,2	43,8	80,5	42,4					
Esposizione <i>benchmark</i>	40,9	7,0	-	16,8	42,2	78,0	41,0					

(1) L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati; la composizione del *benchmark* è calcolata come media dei *benchmark* dei singoli comparti ponderata per i patrimoni di fine anno.

L'esposizione effettiva del portafoglio titoli, considerando anche gli investimenti effettuati tramite gli OICVM e le operazioni in essere su strumenti derivati, è risultata per circa il 58 per cento verso titoli di debito e per il 42 per cento verso titoli di capitale. Questi ultimi registrano un differenziale positivo di poco più di un punto percentuale rispetto alla composizione del portafoglio *benchmark*.

Anche considerando gli investimenti effettuati tramite gli OICR, la composizione del portafoglio titoli non ha mostrato variazioni rispetto al 2009.

I titoli di debito si sono attestati al 57 per cento del totale. La percentuale dei titoli di emittenti italiani è aumentata dal 30 al 31 per cento, per un valore complessivo di 2,1 miliardi di euro; è scesa di circa un punto percentuale la quota di titoli di altri paesi dell'UE.

Tav. 5.12

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

	2009						2010					
	Totale	Tipologia di comparto					Totale					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario						
Titoli di debito	56,9	94,0	100,0	81,7	55,1	16,8	56,5					
Italia	30,1	63,9	53,1	39,2	26,4	8,4	31,1					
Altri paesi dell'UE	23,9	28,9	41,9	36,8	24,1	6,8	22,2					
Stati Uniti	2,2	0,6	2,9	3,3	2,5	1,2	1,9					
Giappone	0,1	..	0,4	0,1	0,3	..	0,2					
Altri paesi aderenti OCSE	0,4	0,5	1,4	0,7	0,8	0,3	0,6					
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,1	0,3	1,7	0,9	0,2	0,6					
Titoli di capitale	43,1	6,0	-	18,3	44,9	83,2	43,5					
Italia	3,8	0,4	-	2,1	3,9	5,6	3,3					
Altri paesi dell'UE	18,4	4,4	-	9,4	20,2	31,6	18,2					
Stati Uniti	14,1	0,9	-	4,3	13,5	32,1	14,9					
Giappone	1,9	0,1	-	0,5	2,2	4,8	2,3					
Altri paesi aderenti OCSE	3,7	0,3	-	1,6	3,9	7,3	3,8					
Paesi non aderenti OCSE	1,2	..	-	0,4	1,3	1,9	1,1					
Totale portafoglio titoli	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*).

Sulla base delle segnalazioni ricevute da un gruppo di fondi pensione aperti di rilevanti dimensioni, rappresentativo di circa il 60 per cento del mercato in termini di ANDP, l'esposizione in titoli di Stato e altri emittenti pubblici di Grecia, Irlanda e Portogallo, alla fine del 2010, è risultata inferiore allo 0,3 per cento del patrimonio; la

percentuale ha registrato una diminuzione di circa 1,8 punti percentuali rispetto al dicembre 2009 dovuta in massima parte a operazioni di vendita.

I titoli di capitale hanno visto incrementare il peso delle azioni statunitensi e giapponesi a fronte di una diminuzione della quota degli emittenti italiani; il valore complessivo degli investimenti in azioni italiane dei fondi pensione aperti è risultato di 225 milioni di euro, pari al 7,6 per cento del portafoglio azionario.

Alla fine del 2010, le attività complessivamente denominate in valute diverse dall'euro costituivano circa il 27 per cento del patrimonio; la quota era del 50 per cento nei comparti azionari mentre non superava il 10 per cento nei comparti obbligazionari. Considerando le operazioni su divise estere effettuate tramite strumenti derivati, l'esposizione valutaria si riduceva al 20 per cento nel complesso e al 33 per cento con riferimento ai comparti azionari.

* * *

I risultati di gestione conseguiti dai fondi pensione aperti nel 2010 sono stati positivi. Il rendimento medio aggregato è stato del 4,2 per cento, a fronte di un 2,6 per cento del tasso netto di rivalutazione del TFR.

Sospinti dal perdurare di condizioni favorevoli sui mercati dei titoli di capitale, i comparti azionari e quelli bilanciati hanno messo a segno rendimenti, rispettivamente, del 7,2 e del 4,7 per cento.

Tav. 5.13

Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali.⁽¹⁾

(valori percentuali)

Tipologia di comparto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Garantito ⁽²⁾	3,1	2,9	1,0	1,9	1,9	4,8	0,7
Obbligazionario puro	3,3	3,3	-0,2	1,6	4,9	4,0	1,0
Obbligazionario misto	4,2	6,4	1,0	0,3	-2,2	6,7	2,6
Bilanciato	4,2	11,4	2,4	-0,3	-14,1	12,5	4,7
Azionario	4,7	16,2	3,7	-1,6	-27,6	17,7	7,2
Rendimento generale	4,3	11,5	2,4	-0,4	-14,0	11,3	4,2
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR ⁽³⁾	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6

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

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

(3) Al netto dell'imposta sostitutiva introdotta in vigore a partire dal 2001.

Le linee con una maggiore esposizione obbligazionaria hanno invece risentito delle tensioni sui corsi dei titoli del debito sovrano, specie di emittenti dell'area dell'Euro. I rendimenti si sono attestati al 2,6 per cento per i comparti obbligazionari misti e all'1 per cento per quelli obbligazionari puri, questi ultimi caratterizzati dalla totale assenza di investimenti azionari. Il rendimento conseguito dai comparti garantiti è stato inferiore all'1 per cento.

In virtù dei rendimenti ottenuti nell'ultimo biennio, i fondi pensione aperti hanno in media quasi del tutto recuperato le perdite sofferte durante la crisi finanziaria del 2008. Nei tre anni che vanno dall'inizio del 2008 alla fine del 2010, il rendimento complessivo del settore rimane peraltro negativo dello 0,3 per cento. Guardando alle singole tipologie di comparto, le linee obbligazionarie e garantite ottengono risultati positivi compresi fra il 7 e l'11 per cento; i comparti bilanciati guadagnano l'1,2 per cento mentre quelli azionari subiscono una perdita di quasi il 9 per cento.

Nell'aggregato il rendimento dei fondi aperti nell'anno trascorso è risultato mediamente inferiore al *benchmark*; poco più di un terzo dei comparti ha realizzato risultati più alti rispetto al proprio portafoglio teorico. I quattro quinti dei comparti hanno ottenuto rendimenti positivi.

Tav. 5.14

Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento positivo e con rendimento superiore al *benchmark* netto.⁽¹⁾ (valori percentuali)

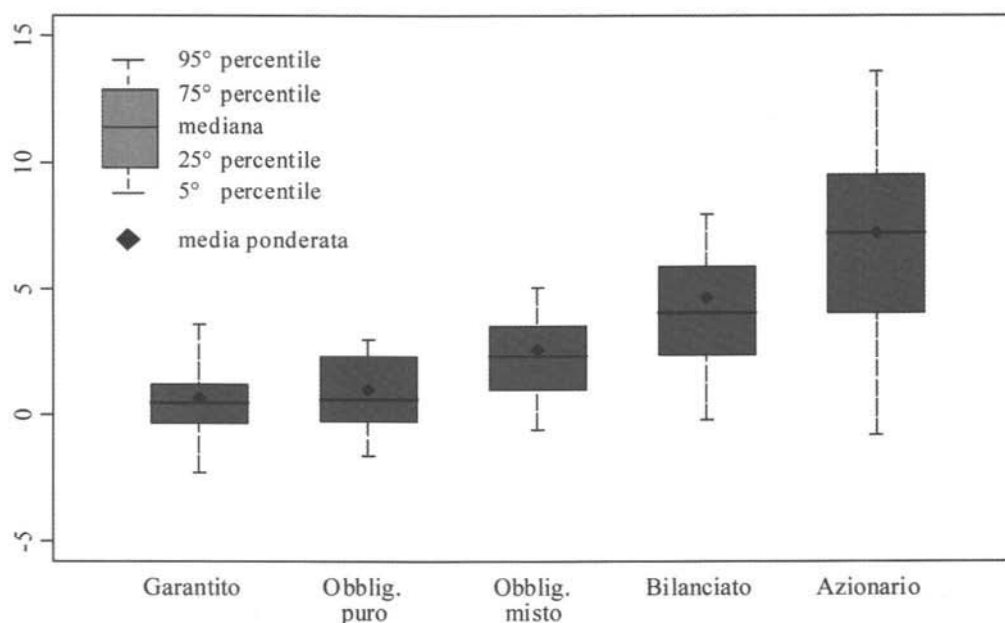
Tipologia di comparto	2009		2010	
	Rendimento positivo	Rendimento superiore al <i>benchmark</i>	Rendimento positivo	Rendimento superiore al <i>benchmark</i>
Garantito	100,0	51,3	69,1	33,3
Obbligazionario puro	100,0	69,7	54,8	19,4
Obbligazionario misto	100,0	69,7	85,7	39,3
Bilanciato	100,0	67,9	92,2	44,2
Azionario	100,0	60,0	91,8	45,9
Totale	100,0	61,4	80,6	38,1

(1) Si fa riferimento ai comparti che all'inizio di ogni anno considerato avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro. I rendimenti dei comparti sono calcolati come variazione percentuale del valore della quota. I rendimenti dei portafogli *benchmark* sono al netto dell'imposta sostitutiva introdotta nel 2001.

La quasi totalità (90 per cento) dei rendimenti è compresa: per i comparti garantiti tra -2,2 e 3,6 per cento; per i comparti obbligazionari puri tra -1,6 e 3,1 per cento; per i comparti obbligazionari misti tra -0,5 e 5,1 per cento; per i comparti bilanciati tra -0,2 e 8 per cento e per quelli azionari tra -0,8 e 13,6 per cento.

Nel 2010 si è registrata una diminuzione della volatilità dei rendimenti mensili dell'indice di capitalizzazione dei fondi pensione aperti, scesa al 4,3 per cento annualizzato rispetto al 6,3 del 2009. Nei comparti azionari e bilanciati detta volatilità si è attestata, rispettivamente, al 9 e al 4,3 per cento, con una diminuzione in entrambe le tipologie di comparto di circa 3 punti; essa si è attestata al 2,4 per cento nei comparti obbligazionari misti, in calo di circa mezzo punto percentuale. La volatilità è, invece, risultata in aumento di circa un punto nei comparti obbligazionari puri e in quelli garantiti, con valori, rispettivamente, del 2,5 e del 2,1 per cento.

Tav. 5.15

Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti.*(anno 2010; valori percentuali)*

6. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

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

Anche nel 2010, come nell'anno precedente, i piani individuali pensionistici attuati mediante contratti di assicurazione sulla vita (di seguito, PIP) hanno rappresentato il settore della previdenza complementare che ha registrato la crescita maggiore in termini di adesioni.

Alla fine dell'anno gli iscritti ai PIP sono, nel complesso, oltre 1,7 milioni, di cui poco più della metà lavoratori dipendenti.

Gli iscritti ai PIP “nuovi” (*cf. Glossario, voce “PIP”*) sono circa 1,2 milioni, con un incremento nell'anno di 267.000 unità; i lavoratori dipendenti sono 711.000, in aumento di 166.000 unità rispetto all'anno precedente. Le nuove adesioni al settore dei PIP “nuovi” sono state 273.000, in aumento rispetto al 2009 di circa 78.000 unità.

Tav. 6.1

PIP “nuovi”. Andamento degli iscritti e delle risorse destinate alle prestazioni.

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

	2007	2008	2009	2010
Iscritti	486.017	701.819	893.547	1.160.187
<i>Variazione percentuale</i>	-	44,4	27,3	29,8
Nuovi iscritti nell'anno ⁽¹⁾	486.017	218.000	195.000	273.000
Risorse destinate alle prestazioni	1.020	1.958	3.397	5.229
<i>Variazione percentuale</i>	-	92,0	73,5	53,9

(1) Dati parzialmente stimati. Tra i nuovi iscritti non sono considerati quelli derivanti da trasferimenti tra PIP.

Con riferimento ai PIP “nuovi”, i contributi raccolti nel corso del 2010 ammontano a 1,6 miliardi di euro. I versamenti dei lavoratori dipendenti, pari nel

complesso a 938 milioni, rappresentano il 57 per cento del totale dei contributi affluiti; la componente costituita dalla devoluzione del TFR è pari a 276 milioni. I versamenti dei lavoratori autonomi e degli altri iscritti risultano pari a 701 milioni di euro.

Per quanto riguarda i PIP “vecchi” (*cf. Glossario, voce “PIP”*), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 (di seguito Decreto) ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, gli iscritti alla fine del 2010 sono pari a 610.000, di cui poco meno di un terzo lavoratori dipendenti. Il flusso contributivo affluito ai PIP “vecchi” nel corso del 2010 è pari a 630 milioni di euro.

Sono quasi 67.000 i soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “vecchi” e a PIP “nuovi”, di cui il 58 per cento (pari a 38.500 unità) è rappresentato da lavoratori dipendenti.

Alla fine del 2010, le risorse destinate alle prestazioni risultano pari a 5,2 miliardi di euro nei PIP “nuovi” e a circa 6 miliardi di euro nei PIP “vecchi”; nel complesso le risorse destinate alle prestazioni superano gli 11 miliardi di euro.

Tav. 6.2

PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.

(dati di fine anno per gli iscritti e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per i contributi; importi in milioni di euro)

	2009			2010		
	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾
Iscritti	654.376	893.547	1.485.250	610.098	1.160.187	1.703.498
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	201.918	544.832	713.481	201.589	710.879	873.936
Contributi ⁽²⁾	731	1.244	1.975	630	1.639	2.269
di cui: <i>TFR</i>	-	228	228	-	276	276
Risorse destinate alle prestazioni	5.569	3.397	8.966	5.980	5.229	11.209
<i>Per memoria:</i>						
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”			62.673			66.787
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>			33.269			38.532

(1) Dal totale sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

(2) Per i PIP “vecchi” si tratta dei premi incassati.

Con riferimento ai PIP “nuovi” – per i quali si dispone di informazioni di maggior dettaglio – la percentuale di iscritti che non ha effettuato versamenti contributivi nel corso del 2010 è stata del 24 per cento. Il fenomeno riguarda soprattutto i lavoratori autonomi, il 38 per cento dei quali non ha effettuato versamenti nell’anno (il 37 per cento nel 2009).

Il contributo medio, ottenuto escludendo dal computo gli iscritti che non hanno effettuato versamenti contributivi nel corso dell'anno, risulta pari a 2.490 euro per i lavoratori autonomi e a 1.550 euro per i lavoratori dipendenti.

La percentuale di lavoratori dipendenti iscritti a PIP “nuovi” che non ha destinato il TFR alla forma previdenziale risulta pari al 65 per cento, in aumento rispetto al 58 per cento del 2009; il contributo medio è stato pari a 1.460 euro. Il contributo *pro-capite* dei lavoratori dipendenti che hanno versato nei PIP il TFR è pari a 1.720 euro e in oltre tre quarti di questi casi il versamento del TFR rappresenta l'unica modalità di finanziamento del piano.

Tav. 6.3

PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.

(anno 2010; dati di fine anno per gli iscritti; dati di flusso per i contributi; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Iscritti	Contributi	Contributo medio
Iscritti versanti	887.857	1.639	1.850
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>605.774</i>	<i>938</i>	<i>1.550</i>
che destinano il TFR ⁽¹⁾	211.456	364	1.720
che non destinano il TFR	394.319	574	1.460
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	<i>282.083</i>	<i>701</i>	<i>2.490</i>
Iscritti non versanti	272.330		
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>105.105</i>		
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	<i>167.225</i>		
Totale iscritti	1.160.187		
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>710.879</i>		
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	<i>449.308</i>		

(1) I dati riguardano gli iscritti che destinano anche o esclusivamente il TFR. Sono inclusi anche i contributi dei datori di lavoro, che, nel complesso, risultano comunque di ammontare limitato.

Nel 2010 i trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 9.500 posizioni (10.100 nel 2009) per complessivi 100 milioni di euro (circa 70 milioni di euro nel 2009).

Nel 2010, le uscite della gestione previdenziale mostrano un incremento del numero dei richiedenti prestazioni, principalmente per effetto dei trasferimenti verso altre forme previdenziali, relativi a circa 9.000 posizioni (4.000 nel 2009). Il fenomeno dei riscatti ha interessato circa 1.900 posizioni, 900 in più rispetto al 2009, per un importo complessivo di 8 milioni di euro. L'anticipazione è stata richiesta a valere su circa 1.500 posizioni (320 nell'anno precedente) per complessivi 6 milioni di euro.

Le erogazioni di prestazioni pensionistiche in conto capitale hanno riguardato

quasi 960 posizioni (890 nell'anno precedente) per un ammontare complessivo di 11 milioni di euro. Il numero di rendite in erogazione rimane molto limitato.

Tav. 6.4

PIP. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	2009		2010	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Contributi per le prestazioni	1.244		1.639	
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	93	14.178	161	18.510
Entrate della gestione previdenziale	1.337		1.800	
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	25	4.049	61	9.038
Anticipazioni	2	323	6	1.533
Riscatti	6	1.022	8	1.933
Erogazioni in forma di capitale	9	891	11	956
Trasformazioni in rendita	0	4	0	3
Uscite della gestione previdenziale	41		87	
Raccolta netta	1.297		1.713	

(1) Comprendono i trasferimenti tra PIP.

I dati relativi alle caratteristiche demografiche degli aderenti ai PIP “nuovi” non evidenziano variazioni di rilievo rispetto alla fine del 2009.

La distribuzione degli iscritti per età continua a essere concentrata sulle fasce più mature: il 14 per cento del totale ha almeno 55 anni, il 59 per cento ha un'età compresa tra 35 e 54 anni; solamente il 27 per cento ha un'età inferiore a 35 anni. Nell'insieme, l'età media degli aderenti è di 42 anni.

Con riferimento ai lavoratori dipendenti, gli aderenti con almeno 55 anni sono pari all'11 per cento, quelli appartenenti alle fasce di età intermedie (tra 35 e 54 anni) risultano pari al 59 per cento mentre gli iscritti con meno di 35 anni sono pari al 30 per cento, in leggera flessione rispetto allo scorso anno. Nel complesso, l'età media risulta di 41 anni (era di 40 anni e mezzo alla fine del 2009). Gli aderenti lavoratori dipendenti si confermano, in media, più giovani rispetto ai lavoratori autonomi caratterizzati da un'età media pari a 45 anni. La percentuale di lavoratori autonomi nella fascia di età intermedia è infatti significativamente superiore (65 per cento) rispetto a quella registrata per i lavoratori dipendenti (59 per cento).

Gli iscritti di sesso maschile sono pari al 58 per cento. Tale componente risulta più rilevante con riferimento ai lavoratori autonomi, dove raggiunge il 70 per cento; è invece pari al 56 per cento con riferimento ai lavoratori dipendenti.

Anche la distribuzione degli iscritti per area geografica è in linea con quella registrata nel 2009: il 54 per cento del totale risiede infatti nel nord Italia ed è

fortemente concentrato in Lombardia e in Veneto, ove risiede il 30 per cento del totale. Gli iscritti dell'Italia meridionale e insulare sono il 24 per cento, mentre il rimanente 22 per cento si colloca nel centro Italia. La partecipazione a PIP da parte di residenti all'estero non è significativa.

Per quanto riguarda le scelte di investimento, è opportuno ricordare che nei PIP la rivalutazione della posizione individuale può essere collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi od OICR, rientranti nel ramo III (*cfr. Glossario*, voce "Contratti di assicurazioni sulla vita"). Le gestioni separate presentano una connotazione tipicamente prudentiale degli investimenti: esse prevedono la corresponsione di una garanzia di rendimento minimo.

Gli aderenti ai PIP "nuovi" iscritti a una gestione separata di ramo I sono pari al 63 per cento del totale, in aumento rispetto al 60 per cento dello scorso anno; il restante 37 per cento è invece iscritto a gestioni di ramo III: tra questi circa il 19 per cento è iscritto a linee azionarie (contro il 21 dell'anno precedente), il 10 per cento a linee bilanciate mentre il rimanente 8 a linee obbligazionarie.

Tav. 6.5

PIP "nuovi". Struttura del mercato.⁽¹⁾*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	% Iscritti		% ANDP	
	2009	2010	2009	2010
Linee di investimento per tipologia⁽²⁾				
Ramo I (gestioni separate)	60,2	63,4	62,2	63,5
Ramo III (<i>unit linked</i>)	39,8	36,6	37,8	36,5
<i>Obbligazionaria</i>	9,1	8,4	5,2	7,0
<i>Bilanciata</i>	10,1	9,6	10,2	9,3
<i>Azionaria</i>	20,6	18,6	22,4	20,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0
Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito⁽²⁾⁽³⁾				
Linee con patrimonio superiore a 100 milioni di euro	62,6	67,8	62,1	64,3
Linee con patrimonio compreso tra 10 e 100 milioni di euro	31,2	27,7	30,1	31,2
Linee con patrimonio inferiore a 10 milioni di euro	6,2	4,5	7,9	4,5
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	89,1	85,8	83,1	82,5

(1) Nella tavola le linee flessibili sono state assimilate alle linee bilanciate.

(2) Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l'OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più linee di investimento sono stati conteggiati su ciascuna linea interessata.

(3) Si fa riferimento al patrimonio complessivo della gestione separata, del fondo interno ovvero dell'OICR, anche qualora la gestione separata, il fondo interno o l'OICR siano relativi a linee di PIP diversi (istituiti dalla medesima società).