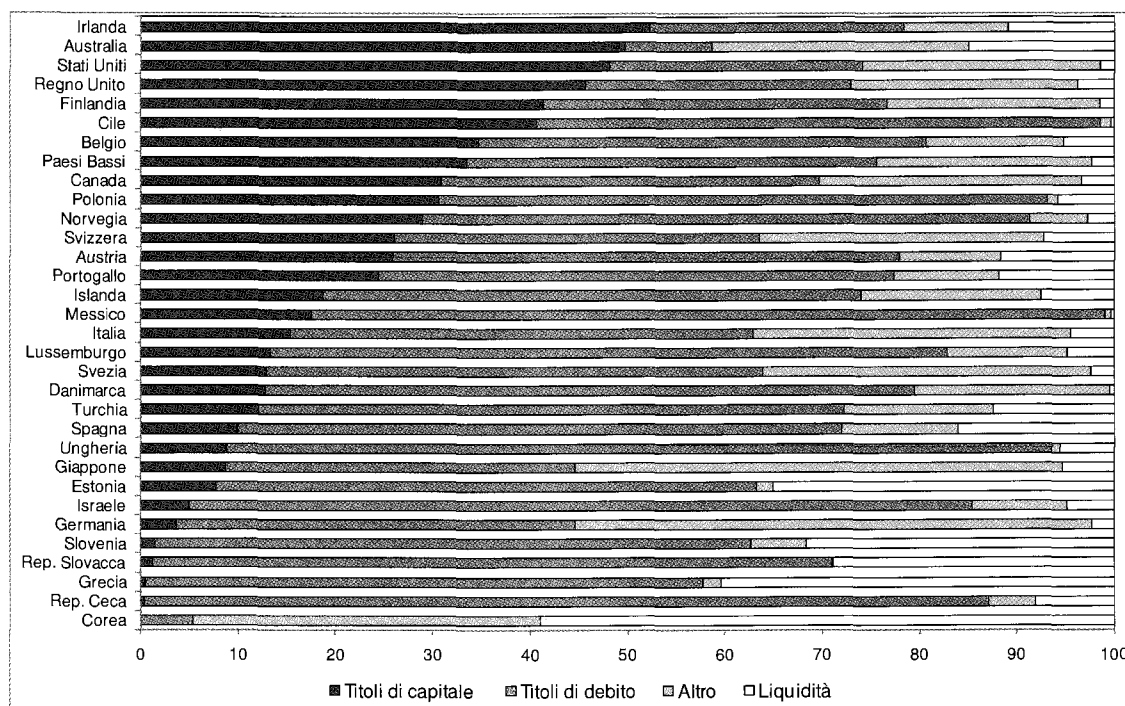


Tav. 8.3

Fondi pensione nei paesi OCSE⁽¹⁾. Composizione del portafoglio.

(dati di fine 2011; valori percentuali)

Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, settembre 2012.

(1) Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). I dati di alcuni paesi sono aggiornati al 2010. Per l'Italia, la voce "Altre attività" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

In Europa, il recente dibattito sull'allocazione strategica degli investimenti dei fondi pensione, nonché sulla ripartizione del rischio tra imprese *sponsor*, aderenti ed eventualmente soggetti gestori, è stato condizionato dalle prospettive di modifica dei requisiti di solvibilità, dopo l'iniziativa della Commissione europea mirante a introdurre anche per i fondi pensione una normativa simile a quella cosiddetta *Solvency II* già da tempo adottata per le imprese di assicurazione, pur se ancora non entrata in vigore. Come descritto già nella Relazione COVIP dello scorso anno e *infra* (cfr. paragrafo 8.2), l'iniziativa della Commissione ha dato luogo a un complesso lavoro di valutazione da parte dell'EIOPA, delle Autorità di vigilanza nazionali e degli *stakeholder* interessati. Le difficoltà individuate in tale processo hanno peraltro indotto negli ultimi giorni di maggio 2013 il Commissario europeo responsabile ad annunciare lo scorporo dalla proposta di revisione della direttiva sui fondi pensione, attesa per l'autunno del 2013, della parte relativa all'adozione di un nuovo regime di solvibilità.

Nell'ambito del descritto dibattito, è emerso con sempre maggiore chiarezza che i tradizionali schemi a prestazione definita sono considerati ormai insostenibili: i rischi da a carico dei datori di lavoro sono infatti troppo elevati e la regolamentazione tende a

richiedere requisiti patrimoniali e criteri di valutazione delle riserve tecniche e degli attivi sempre più rigorosi.

D'altra parte, anche gli schemi a contribuzione definita nei quali i rischi sono tutti a carico degli aderenti hanno mostrato sostanziali debolezze, in particolare nel corso della crisi, rischiando di perdere la fiducia dei lavoratori; né d'altra parte i piani a contribuzione definita assistiti da garanzie di rendimento minimo sembrano poter fornire una soluzione convincente, visti i costi a loro associati e le difficoltà ad assicurare rendimenti minimi significativi nella situazione di bassi tassi di interesse che attualmente sussiste e che potrebbe permanere a lungo negli anni a venire.

In tale contesto, la reazione in alcuni dei paesi dove i fondi pensione sono più sviluppati è quella di puntare a forme ibride tra la contribuzione definita e la prestazione definita, nelle quali i rischi vengano ripartiti tra gli aderenti delle diverse coorti e i datori di lavoro. Nel Regno Unito, si è iniziato a fare riferimento al concetto di *defined ambition*: il piano pensionistico si prefigge di ottenere determinati risultati, in termini di rendimenti e/o di livello di prestazioni, ma non assume al riguardo un impegno fermo nei confronti degli iscritti. Analogamente, nei Paesi Bassi si sono diffusi schemi che prevedono che una parte rilevante delle prestazioni (l'indicizzazione all'inflazione) sia condizionata al raggiungimento di risultati sufficienti in termini di rendimenti. Va da sé che queste tipologie ibride di piani pensionistici giustificano requisiti patrimoniali molto meno stringenti di quelli che caratterizzano i tradizionali fondi a prestazione definita.

Oltretutto, dal punto di vista degli investimenti, negli ultimi mesi si è accresciuta la consapevolezza che l'introduzione delle nuove regole di solvibilità di tipo *Solvency II* potrebbe avere effetti negativi sulla capacità degli intermediari ad esse soggetti di contribuire in modo significativo agli investimenti nel capitale di rischio delle imprese e, più in generale, al finanziamento degli investimenti che necessitano di un orizzonte temporale di lungo periodo. Del resto, nel marzo 2013 la stessa Commissione europea ha pubblicato un Libro verde con il quale ha avviato una pubblica consultazione riguardo a come stimolare il finanziamento a lungo termine dell'economia europea: tipologia di finanziamento che dovrebbe essere tipica di investitori istituzionali quali i fondi pensione.

In conclusione, l'effetto dell'iniziativa con la quale la Commissione europea intendeva introdurre anche per i fondi pensione i requisiti patrimoniali previsti per le compagnie di assicurazione (cosiddetta *Solvency II*), più che quello di garantire meglio i lavoratori, ovvero di livellare il terreno di gioco tra fondi pensione e imprese di assicurazione, sembra quindi essere stato quello di aver determinato il tendenziale, definitivo abbandono dei fondi a prestazione definita di tipo tradizionale. Peraltro, lo spostamento dell'attenzione sul grado appropriato di *risk-sharing* tra i diversi soggetti interessati nei fondi pensione, nonché sul ruolo di questi ultimi, in qualità di investitori istituzionali, nel finanziamento di progetti di lungo termine, costituisce un'evoluzione da salutare con attenzione e favore.

8.1.1 L'esperienza internazionale nel campo delle adesioni: il caso del Regno Unito

Nel 2002 il Governo inglese affidò ad un'apposita commissione, la *Pensions Commission*, il compito di esaminare il sistema pensionistico nel Regno Unito e di proporre misure per incrementare la partecipazione alla previdenza complementare. Dai due rapporti elaborati⁹, e dalle conseguenti consultazioni pubbliche, scaturirono alcune raccomandazioni per riformare l'assetto della previdenza inglese.

I rapporti della *Pensions Commission* mettevano in luce le criticità del sistema pensionistico britannico; con particolare riferimento alla previdenza integrativa, essi evidenziavano ampie diversità nei tassi di adesione in funzione della dimensione aziendale, del settore di attività economica e del reddito dei lavoratori. Nel 2006 il Governo stimava che circa la metà dei lavoratori dipendenti privati fosse coperta dalla sola prestazione pensionistica pubblica. Pur essendo incentivate da generose agevolazioni fiscali, le adesioni alla previdenza integrativa non riuscivano a raggiungere ampie fasce dell'occupazione.

Al fine di dare nuovo impulso alla previdenza complementare, la *Pensions Commission* suggeriva di introdurre meccanismi automatici di adesione (*automatic enrolment*), traendo spunto da accreditati contributi analitici nell'area dell'economia comportamentale; nei piani pensionistici, essi possono attenuare i tradizionali problemi di inerzia e di procrastinazione che caratterizzano le scelte previdenziali degli individui.

Sulla scorta dei menzionati rapporti della *Pensions Commission*, nel 2006 il Governo inglese pubblicava un Libro bianco, denominato *Security in retirement: towards a new pensions system*, nel quale ha reso noto il proprio progetto di riforma della previdenza integrativa; nel 2008, le raccomandazioni scaturite dai lavori della Commissione e dal Libro Bianco sono state tradotte in legge con l'emanazione del *Pension Act*.

Le caratteristiche essenziali dello schema di *automatic enrolment* inglese possono essere sintetizzate nelle seguenti:

- l'adesione automatica si applica a tutti i lavoratori (pubblici e privati) impiegati nel Regno Unito e non iscritti a un piano pensionistico considerato idoneo (cosiddetto *qualifying pension scheme*¹⁰) con un'età compresa tra 22 anni e l'età prevista per il

⁹ Cfr. Pensions Commission, *Pensions: Challenges and Choices*, ottobre 2004; Pensions Commission, *A New Pension Settlement for the Twenty-First Century*, novembre 2005

¹⁰ Un piano pensionistico aziendale è considerato idoneo se: dispone il versamento di un'aliquota minima di contribuzione a carico del datore di lavoro, non prevede alcun tipo di barriera all'entrata, non richiede al lavoratore di effettuare alcuna scelta attiva per l'iscrizione. Inoltre, le regole dello schema pensionistico non devono impedire al datore di lavoro di compiere tutti gli adempimenti necessari per iscrivere automaticamente un lavoratore.

pensionamento¹¹. Non rientrano nell'ambito di applicazione della nuova normativa i lavoratori autonomi, le imprese individuali che non abbiano altri dipendenti oltre al titolare (*one-person company*) e i membri delle forze armate;

- il meccanismo non opera per coloro che percepiscono un salario inferiore a 8.105 sterline annue (pari a circa 10.000 euro); la soglia è valida per il periodo 2012-2013 e verrà successivamente aggiornata;
- per accogliere le adesioni automatiche, il datore di lavoro può utilizzare il proprio piano pensionistico se possiede le caratteristiche per essere considerato un *qualifying pension scheme*;
- nel caso il datore di lavoro non disponga di un *qualifying pension scheme*, i lavoratori possono avvalersi di uno schema pensionistico a contribuzione definita costituito per iniziativa pubblica e denominato *National Employment Savings Trust* (NEST). Tale schema, in quanto a basso costo e progettato in modo molto accurato (in particolare, con riferimento alle opzioni di *default* basate su fondi di tipo *data target*), costituisce un elemento di completezza del sistema;
- il lavoratore iscritto automaticamente ha diritto di uscire dalla forma pensionistica (*opting out*): i) entro un mese, in questo caso gli vengono restituiti i contributi versati; ii) nel periodo successivo, in questo caso i versamenti effettuati non vengono rimborsati ma rimangono nel piano fino al pensionamento;
- qualora un lavoratore decida per l'*opting-out*, il datore di lavoro dovrà ripetere la procedura di adesione automatica (cosiddetto *re-enrolment*) ogni tre anni fintanto che lo stesso rimarrà un potenziale aderente ai sensi della normativa;
- il lavoratore che risulti già iscritto ad uno schema pensionistico (ad es. per via di una pregressa adesione esplicita) non rientra nell'ambito di applicazione della nuova normativa, a condizione che lo schema rientri tra quelli considerati idonei.

Alla fine del 2011, secondo i dati dell'ONS (*Office for National Statistics*), i lavoratori occupati nel Regno Unito erano circa 29 milioni, di cui 6 milioni impiegati nel settore pubblico (pari a circa il 20 per cento) e 4,4 milioni di lavoratori autonomi.

Ben 13,5 milioni erano i dipendenti privati e pubblici che non disponevano di uno schema pensionistico integrativo: infatti, circa il 68 per cento dei dipendenti del settore privato non aderiva ad un fondo pensione, mentre per i dipendenti pubblici i tassi di adesione erano molto maggiori (88 per cento nel 2011). Il salario medio di un individuo non iscritto alla previdenza complementare è di circa 20.000 sterline l'anno, contro le 30.000 percepite dagli aderenti. I lavoratori non iscritti si distribuiscono su tutte le fasce d'età, ma circa un terzo di essi ha meno di 30 anni; circa due terzi sono uomini e molti di loro sono lavoratori *part-time*.

¹¹ L'età di pensionamento è quella in cui i requisiti per la percezione della prestazione pensionistica pubblica vengono effettivamente maturati. In base alle regole attuali, essa può variare da 61 a 68 anni in funzione della data di nascita e del sesso; l'età di pensionamento è da non confondere con la cosiddetta *retirement age*, legalmente fissata a 65 anni per tutti i lavoratori.

La platea degli individui potenzialmente interessati (lavoratori del settore privato e pubblico, questi ultimi con le dovute eccezioni) dall'ambito di applicazione dell'*auto-enrolment* è stimata in circa 9 milioni (di cui meno di un milione lavoratori pubblici). I rimanenti lavoratori (4,5 milioni) o non dispongono di un reddito sufficiente per essere iscritti automaticamente o non rientrano nella fascia d'età alla quale si applica l'adesione.

Il meccanismo di adesione automatica è entrato in vigore a partire dal mese di ottobre 2012. Esso andrà gradualmente estendendosi ad una platea sempre più ampia di lavoratori e di aziende; in particolare, la scansione temporale di applicazione della nuova normativa sarà la seguente:

- ottobre 2012-febbraio 2014: imprese con più di 250 dipendenti;
- aprile 2014-aprile 2015: imprese con un numero di dipendenti fra 50 e 249;
- giugno 2015-aprile 2017: imprese con meno di 50 addetti.

Pertanto, il processo di adeguamento si completerà per tutte le aziende oggi operative entro l'aprile 2017; per le aziende nate successivamente al mese di aprile 2012, i datori di lavoro avranno tempo per adeguarsi alla nuova disciplina fino a febbraio 2018.

La normativa sull'*automatic enrolment* prevede una gradualità anche nei versamenti contributivi minimi con un innalzamento progressivo delle aliquote. La contribuzione iniziale dell'1 per cento, sia per il lavoratore che per il datore di lavoro, sarà progressivamente innalzata fino a raggiungere nel 2017 il 3 per cento a carico dell'azienda e il 5 per cento a carico del lavoratore; della quota a carico del lavoratore, l'1 per cento è costituita da agevolazioni fiscali (ad es. su una retribuzione di £ 1.000 mensili, £ 40 sono trattenute direttamente dalla busta paga, £ 30 sono versate dal datore di lavoro e £ 10 sono versate dallo Stato tramite le agevolazioni fiscali).

Un tassello importante nel ridare nuovo impulso alla previdenza complementare è costituito dall'informativa ai potenziali aderenti. I soggetti coinvolti in questo processo sono soprattutto il Dipartimento del lavoro (*Department of Work and Pensions* - DWP) e l'Autorità di vigilanza di settore (*The Pensions Regulator* – TPR). Il primo è responsabile delle comunicazioni e dell'informazione agli individui e alle piccole e medie imprese. Al *Pensions Regulator* è affidato il compito di informare i datori di lavoro circa le responsabilità che derivano dalla nuova normativa, al tempo stesso assicurandone il rispetto. Inoltre, il *Pensions Regulator* riveste il ruolo di principale interlocutore per tutti gli *stakeholder* dei piani pensionistici, in particolare le rappresentanze sindacali e i *provider*.

L'aspettativa del Governo è che la riforma iscriverà per la prima volta alla previdenza complementare tra 6 e 9 milioni di persone.

8.2 L'attività in ambito EIOPA

Il 2012 è stato il secondo anno di attività dell'EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*), come pure del nuovo assetto di vigilanza sul sistema finanziario europeo; esso è stato realizzato mediante l'adozione della Direttiva 2010/78/UE (cosiddetta Omnibus I) e della cosiddetta Direttiva Omnibus II, specificamente relativa all'adattamento al nuovo contesto della disciplina *Solvency II* per le imprese di assicurazione, direttiva quest'ultima il cui negoziato è peraltro ancora in corso di finalizzazione.

Facendo parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS), l'EIOPA collabora con l'Autorità bancaria europea (EBA) e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), con il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) e con le Autorità di vigilanza nazionali competenti.

Sul piano organizzativo, lo sviluppo dell'EIOPA è continuato durante il 2012 e sarà oggetto di ulteriore evoluzione nel 2013. Infatti, pur essendo la struttura dell'Autorità sostanzialmente definita, si è reputato necessario potenziare ulteriormente alcuni settori di sostegno interno, in particolare in campo informatico. Il personale, già aumentato sensibilmente nel corso del 2012 (a fine dicembre si contavano, infatti, 91 unità, a fronte delle 56 dell'anno precedente) è destinato a subire un ulteriore aumento.

La COVIP prende parte con propri rappresentanti all'attività dell'EIOPA a tutti i livelli; essa partecipa regolarmente anche alle riunioni del *Board of Supervisors* dell'EIOPA pur non avendo diritto di voto, diritto che invece è di norma conferito all'IVASS sulla base di uno specifico accordo. Nel corso del 2012, si sono tenute sei riunioni plenarie e numerose procedure di approvazione scritta.

I temi relativi ai fondi pensione di tipo occupazionale sono approfonditi in sede EIOPA principalmente in uno specifico comitato tecnico permanente, l'*Occupational Pensions Committee* (di seguito OPC). A tale organismo si è affiancata, a partire dall'inizio del 2013, la *Task Force on Personal Pensions* (TFPP), con il precipuo compito di rispondere alla specifica richiesta formulata dalla Commissione europea all'EIOPA di fornire un parere tecnico per lo sviluppo di una regolamentazione prudenziale e di tutela dell'investitore per i prodotti pensionistici ad adesione individuale. In ambito EIOPA, temi di natura pensionistica sono trattati anche dal *Financial Stability Committee* e dal *Review Panel*.

Lavori finalizzati alla revisione della Direttiva IORP: Quantitative Impact Study (QIS) - Nel febbraio del 2012 l'EIOPA ha trasmesso alla Commissione Europea il richiesto parere tecnico sulla revisione della Direttiva 2003/41/CE (di seguito, Direttiva IORP). Come descritto nella Relazione COVIP sul 2011, il parere ha richiesto un'ampia mole di lavoro, sviluppata nell'ambito dell'OPC.

Come seguito necessario e parte integrante di tale parere, l'EIOPA è stata incaricata di condurre uno studio di impatto quantitativo del nuovo regime normativo sui requisiti patrimoniali delle forme pensionistiche nei diversi paesi europei.

A tale fine, l'OPC, tramite uno specifico gruppo, ha anzitutto definito i requisiti tecnici in base ai quali condurre il QIS. Dopo una pubblica consultazione, i requisiti sono stati definiti nell'ottobre, con un *addendum* seguito solo il mese successivo. Gli otto paesi che hanno partecipato al QIS (Belgio, Germania, Irlanda, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito, Svezia) hanno quindi avuto circa due mesi di tempo per effettuare le stime, che, nella maggior parte dei casi, sono state elaborate dai singoli fondi coinvolti sotto la supervisione dall'autorità nazionale.

Si è trattato di effettuare una stima dei requisiti di solvibilità che la nuova normativa, come precisata nei requisiti tecnici sopra menzionati, produrrebbe per i fondi interessati. I requisiti tecnici hanno in primo luogo previsto tre scenari principali: uno centrale (*benchmark*), uno "alto" e uno "basso", con diverse ipotesi da utilizzare che implicavano, appunto, una stima più o meno alta del requisito patrimoniale. A questi tre scenari principali sono stati aggiunti altri quindici scenari, che avevano lo scopo di testare l'effetto di diverse opzioni di regolamentazione che sono in astratto possibili.

Complessivamente, come in realtà preventivato, si sono incontrate notevoli difficoltà pratiche nell'effettuare le stime, difficoltà che spesso non è stato possibile superare in modo soddisfacente. In particolare, non è risultato possibile assicurare una piena omogeneità dei calcoli, non essendo omogenee le situazioni di fatto e di diritto nei singoli paesi (ad es. la possibilità di ridurre le prestazioni in caso di squilibrio, seppure ammessa in ultima istanza in tutti i paesi partecipanti, ha una rilevanza pratica e richiede una base giuridica diversa per paese).

I risultati quantitativi ottenuti, da trattare con la massima cautela, hanno comunque confermato i diffusi timori relativi all'ingente impatto in termini di inasprimento dei requisiti patrimoniali che la nuova normativa avrebbe. In ogni caso, la necessità di effettuare ulteriori approfondimenti tecnici tramite ulteriori *round* di QIS è ormai da tutti condivisa, pur avendo la Commissione europea espresso originariamente la propria intenzione di limitarsi a un unico QIS.

Sulla base delle difficoltà tecniche incontrate nonché dei preoccupanti risultati quantitativi ottenuti, negli ultimi giorni di maggio 2013 la Commissione europea ha comunicato di aver preso atto che non pare possibile procedere già nei prossimi mesi alla presentazione di una proposta di revisione della Direttiva IORP che contenga anche la revisione dei requisiti di solvibilità (*cfr. infra*).

Altri lavori finalizzati alla revisione della Direttiva IORP – Facendo seguito al parere prestato alla Commissione europea nel febbraio 2012, l'EIOPA ha ritenuto utile incaricare l'OPC di effettuare un approfondimento sulle buone pratiche in essere nei

diversi paesi in tema di informativa rivolta agli aderenti ai fondi pensione occupazionali a contribuzione definita.

Il lavoro ha condotto alla pubblicazione, nei primi mesi del 2013, del rapporto “*Good practices on information provision*”. L’intento, evidentemente, è quello di fornire un supporto alla Commissione europea, come pure alle stesse Autorità nazionali e agli operatori di settore, per la definizione dei documenti informativi da sottoporre agli aderenti di forme pensionistiche occupazionali a contribuzione definita, tanto nella fase precedente all’adesione, quanto nella fase di contribuzione, partendo dalla disamina dei migliori esempi europei. Una particolare menzione viene fatta per l’Italia, in cui il Progetto esemplificativo e l’Indicatore sintetico di costo (*cfr. Glossario*) sono stati inclusi tra le migliori pratiche, di cui si auspica la diffusione a livello europeo.

Al parere tecnico sulla revisione della Direttiva IORP è stato dato ulteriormente seguito attraverso una richiesta della Commissione europea di integrazione del parere già fornito in tema dell’informativa agli iscritti ai fondi a contribuzione definita, proponendo l’ipotesi di fornire agli iscritti un unico documento, valido sia per la fase di adesione che per quella di partecipazione al piano pensionistico. In questa sede si è confermato quanto già espresso nel parere tecnico di revisione della Direttiva IORP e nel menzionato rapporto “*Good practices on information provision*”, ovvero la necessità di soddisfare attraverso documenti specifici e separati i diversi fabbisogni informativi dell’aderente, tanto nella fase di preadesione, quanto in corso e al termine del rapporto partecipativo.

Altro tema su cui l’EIOPA ha ritenuto utile soffermarsi facendo seguito al parere già rilasciato alla Commissione europea è quello delle opzioni di investimento “di *default*” per i fondi pensione occupazionali a contribuzione definita che offrono piani ad adesione automatica. Uno specifico questionario è stato sottoposto dall’EIOPA alle Autorità di vigilanza al fine di esaminare come i diversi Stati membri affrontino il tema della protezione degli aderenti nel caso di prodotti pensionistici aziendali e professionali che offrano schemi ad adesione automatica garantiti. La sintesi delle risposte raccolte è stata pubblicata nell’aprile del 2013.

Norme tecniche di attuazione della vigente Direttiva IORP – La menzionata Direttiva Omnibus I ha introdotto l’obbligo per le Autorità di vigilanza nazionali di trasmettere all’EIOPA la regolamentazione nazionale di tipo prudenziale relativa ai fondi pensione occupazionali, demandando alla Commissione europea, sulla base della proposta formulata dall’EIOPA, l’emanazione delle necessarie norme tecniche di attuazione (*implementing technical standards*). Nel corso del 2012 l’OPC ha predisposto una bozza di tali norme e le ha poste in consultazione pubblica. La proposta formale delle norme da adottare verrà trasmessa alla Commissione europea nella seconda parte del 2013.

Nello specifico, il citato art. 20 (11) della Direttiva IORP prevede che le Autorità di vigilanza nazionali debbano trasmettere all’EIOPA, per i fondi pensione aziendali e professionali, la normativa prudenziale che non sia ricompresa nella normativa di diritto

della sicurezza sociale e del lavoro. L'EIOPA provvederà a pubblicare tali norme sul proprio sito *web*, nonché a curarne un regolare aggiornamento. Si tratterà del primo caso di emanazione di norme tecniche di attuazione relative agli IORP, che abbia luogo in base alla nuova architettura adottata per la regolamentazione dei settori finanziari in coerenza con le raccomandazioni del cosiddetto *Rapporto Lamfalussy*.

Piani pensionistici ad adesione individuale - Un altro importante tema su cui si sta soffermando l'interesse dell'EIOPA è l'analisi del settore delle pensioni ad adesione individuale. A seguito della richiesta formulata all'EIOPA dalla Commissione europea di fornire un parere tecnico per lo sviluppo di una regolamentazione prudenziale e di tutela dell'investitore per i prodotti pensionistici ad adesione individuale, con il condivisibile obiettivo della realizzazione di un mercato unico europeo per tali prodotti, è stata costituita all'interno dell'EIOPA un'apposita *Task force on personal pensions* (TFPP), i cui lavori vedono la partecipazione di esponenti della COVIP. Nella formulazione del parere tecnico, la Commissione europea ha richiesto che vengano prese in considerazione almeno le seguenti possibilità:

- la predisposizione di un quadro normativo comune che renda possibile l'attività transfrontaliera per i fondi pensione ad adesione individuale in base alle rispettive normative nazionali, attraverso il riconoscimento del cosiddetto passaporto europeo, alla stregua di quanto previsto nella Direttiva IORP per i fondi pensione aziendali e professionali;
- l'introduzione di un cosiddetto 28° regime, che si aggiunga ai regimi nazionali già esistenti nei paesi dell'Unione europea.

Come prima fase del proprio lavoro, la TFPP ha predisposto e recentemente pubblicato un documento preliminare di consultazione, le cui risposte da parte degli interessati (*stakeholder*) costituiranno un utile punto di partenza per la redazione del parere tecnico. Il documento risulta strutturato in due sezioni principali: nella prima, dopo una sommaria disamina del mercato dei prodotti pensionistici ad adesione individuale, vengono esaminate le due modalità alternative di sviluppo del mercato unico per tali prodotti, come richiesto dalla Commissione europea.

La seconda parte del documento è invece dedicata ai temi cosiddetti di protezione dei consumatori: trasparenza e informativa per gli aderenti, canali distributivi e politiche di vendita, requisiti professionali dei distributori dei prodotti, possibile certificazione per i prodotti previdenziali ad adesione individuale.

Il tema dell'informativa agli aderenti, approfondito dall'EIOPA anche negli altri recenti lavori sopra citati, ha rivestito una notevole importanza anche in questa sede. Come noto, l'informativa precontrattuale assume un ruolo specifico nei piani a contribuzione definita (occupazionali ovvero ad adesione individuale) nei quali gli aderenti sono tenuti a compiere scelte attive con riferimento alle opzioni di investimento o ai *provider* dei prodotti stessi. Il documento predisposto dall'EIOPA propone come

punti di riferimento su cui basare la normativa da sviluppare per le pensioni individuali sia l'analisi effettuata nella prospettiva della revisione della direttiva IORP (risposta EIOPA alla cosiddetta *Call for Advice*, cfr. Relazione COVIP 2011), sia le vigenti normative in materia di fondi comuni di investimento e di polizze vita.

Non è tuttora chiaro se e come la prefigurata iniziativa della Commissione in materia di pensioni private verrà a interagire con la proposta di direttiva in materia di PRIPs (*Packaged Retail Investment Products*). Quest'ultima, nella proposta originaria della Commissione europea, includeva nel suo campo di applicazione anche i piani pensionistici ad adesione individuale. Tuttavia, la successiva evoluzione del negoziato presso il Consiglio tenderebbe a escluderli. Tale ultima soluzione sembrerebbe in realtà più coerente con la sussistenza della nuova iniziativa specifica in materia di persone individuali, nonché con l'esigenza di tenere meglio conto delle specificità dei prodotti pensionistici rispetto agli altri tipi di investimento ricompresi nei PRIPs.

Altre attività EIOPA in materia di pensioni - Nel maggio 2011, con decisione del *Board of Supervisors* dell'EIOPA, è stato istituito il *Review Panel*, con lo specifico compito di condurre esercizi di *Peer Review* (cfr. Relazione COVIP 2011). Nel corso del 2012 è stata completata la verifica delle pratiche di vigilanza condotte dalle autorità di supervisione delle forme pensionistiche complementari circa l'applicazione nel periodo 2008-2011 degli artt. 13 e 14 della Direttiva 2003/41/CE riguardanti, rispettivamente, i poteri di chiedere informazioni e i poteri di intervento nei confronti dei soggetti vigilati.

Dalle analisi effettuate sono emerse anche in questo settore *best practices* a livello europeo, tanto nell'organizzazione e programmazione interna delle attività di vigilanza, quanto nella presenza di sistemi informativi avanzati e nello sviluppo dell'approccio di vigilanza cosiddetto *risk-based*. L'esercizio, conclusosi con la pubblicazione di un rapporto nel primo trimestre del 2013, ha visto il personale della COVIP coinvolto sia nella fase di auto-valutazione sia nella fase di revisione delle pratiche di vigilanza delle Autorità europee.

Nel corso del 2012 l'EIOPA ha partecipato, in collaborazione con l'ESMA, ai lavori di definizione degli *standard* tecnici operativi europei richiesti dal Regolamento del parlamento europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (cosiddetto Regolamento EMIR, cfr. *supra* paragrafo 3.4). Lo stesso, infatti, pur essendo formalmente entrato in vigore il 16 agosto 2012, subordinava la concreta applicazione alla promulgazione, da parte della Commissione europea su iniziativa dell'ESMA, di specifici Regolamenti delegati. Una parte di tale regolamentazione delegata è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale europea nel mese di febbraio 2013, risultando tuttavia ancora in lavorazione alcuni *standard* tecnici operativi applicabili agli schemi pensionistici.

Il *Financial Stability Committee* è un altro comitato in cui sono trattate anche le tematiche pensionistiche. Nel corso del 2012 il comitato ha in particolare definito una

metodologia comune di valutazione dei rischi sistemici che potrebbero interessare i diversi settori finanziari.

Il FSC predispone le risposte che l'EIOPA fornisce a specifiche richieste, circa l'andamento e la stabilità sistemica del settore assicurativo e dei fondi pensione, che provengono dal Consiglio europeo, dal Parlamento europeo, dalla Commissione europea e soprattutto dall'ESRB.

Due volte l'anno il FSC predispone uno specifico rapporto, cosiddetto *Financial Stability Report*, cui la COVIP contribuisce per la parte relativa al settore dei fondi pensione.

8.2.1 Il Database delle forme pensionistiche in essere in Europa

Un'attività di particolare rilievo svolta in ambito OPC è stata quella dello sviluppo di un *database* di tutte le forme pensionistiche in essere nei diversi paesi europei, con esclusione solo di quelle di natura pubblica; il coordinamento del progetto è stato curato dagli esponenti della COVIP.

Il *database* ha lo scopo di fornire l'indispensabile supporto fattuale per tutti i futuri lavori dell'EIOPA in materia di pensioni, nonché per quelli della Commissione europea e delle stesse Autorità di vigilanza nazionali. Esso viene inoltre messo a disposizione anche degli interessati e del pubblico in generale, anche al fine di ottenere osservazioni di cui tenere conto per i futuri aggiornamenti (una prima versione del *database* è stata pubblicata nell'aprile 2013).

Il *database* comprende non solo le forme pensionistiche rientranti nel campo di applicazione della Direttiva IORP, ma anche quelle diversamente regolate a livello europeo o prive di una regolamentazione comunitaria di riferimento. Il *database* ambisce a fornire un panorama completo degli schemi di previdenza privata esistente in Europa e quindi comprende anche forme gestite da enti di natura privata rientranti nell'ambito degli schemi di sicurezza sociale ai sensi del Regolamento EC/883/2004 (ad es. nel caso italiano gli enti previdenziali privati di base). Rimangono quindi esclusi solo gli schemi previdenziali di natura pubblica.

Per ciascuna delle tipologie di piani pensionistici in essere in ciascun paese, il *database* registra un insieme di oltre 30 caratteristiche strutturali e qualitative, tra le quali:

- denominazione (in lingua nazionale e in inglese);

- normativa europea di riferimento;
- natura occupazionale o individuale;
- regime di contribuzione o di prestazione definita, ovvero casi intermedi;
- tipologia di veicolo finanziario;
- canali di distribuzione;
- tipologia di prestazioni (rendita, capitale, ecc.).

Sono inoltre incluse nel *database* alcune variabili di natura quantitativa, principalmente finalizzate a fornire un'indicazione dell'importanza relativa delle diverse tipologie di forme nel contesto nazionale (la compilazione di dati statistici quantitativi non rientra tra gli obiettivi del *database*).

Sul piano pratico, il *database* è costituito da un foglio *excel* contenente su ogni riga le informazioni relative a ciascuna forma pensionistica; il foglio è corredato da una guida per la compilazione e da un *report* statistico che presenta tavole e grafici che descrivono i contenuti del *database* (documenti tutti disponibili per il pubblico sul sito *web* dell'EIOPA).

Attualmente, il *database* comprende circa 130 tipologie di forme pensionistiche, basando tale conteggio sulle definizioni utilizzate in ciascun contesto nazionale. Nella costruzione del *database*, si è peraltro operato nel senso di suddividere su due o più righe alcune delle forme in essere allorquando esse potevano in realtà assumere caratteristiche diverse. A seguito di tale operazione, le unità statistiche attualmente incluse sono 221.

Nella Tav. 8.4, a titolo esemplificativo, si riporta quanto risulta dal *database* riguardo alle tipologie di piani pensionistici in essere in ciascun paese, suddivisi in base alla normativa di riferimento, europea o meramente nazionale.

Tav. 8.4

Tipologie di piani pensionistici privati e normativa di riferimento.*(numero di tipologie di piani pensionistici in essere; dati aggiornati ad aprile 2013)*

	Direttive europee					Normative nazionali		Totale
	IORP	IORP art.4 ⁽¹⁾	Assicuraz. vita	Fondi comuni	Banche	di tipo prudenziale	di sicurezza sociale	
Austria	2	-	3	-	-	2	-	7
Belgio	9	-	10	-	-	2	-	21
Bulgaria	1	-	-	-	-	1	2	4
Cipro	2	-	-	-	-	-	-	2
Germania	4	-	6	2	2	3	-	17
Danimarca	1	-	4	-	-	-	-	5
Estonia	3	-	2	-	-	1	1	7
Finlandia	3	-	-	-	-	-	-	3
Francia	1	11	2	-	-	1	-	15
Grecia	1	-	2	-	-	-	-	3
Irlanda	3	-	2	-	-	-	-	5
Islanda	1	-	-	-	-	3	-	4
Italia	5	-	2	-	-	2	2	11
Lettonia	2	-	-	-	-	-	1	3
Liechtenstein	2	-	2	-	-	-	2	6
Lituania	1	2	2	1	-	2	-	8
Lussemburgo	5	-	4	-	-	3	-	12
Malta	2	-	-	-	-	2	-	4
Norvegia	2	-	5	4	-	2	-	13
Paesi Bassi	2	-	4	-	-	1	-	7
Polonia ⁽²⁾	2	-	1	1	-	1	-	7
Portogallo	4	-	3	-	-	4	-	11
Regno Unito	3	-	2	-	-	-	-	5
Rep. Ceca	1	-	2	-	-	3	-	6
Rep. Slovacca	1	-	-	-	-	-	1	2
Romania	1	-	-	-	-	1	-	2
Slovenia	2	1	-	-	-	1	-	4
Spagna	3	-	3	-	-	1	-	7
Svezia	4	10	-	-	-	2	-	16
Ungheria	1	-	1	-	-	1	1	4
TOTALE	74	24	62	8	2	39	10	221

Fonte: Elaborazioni COVIP su *EIOPA Pensions Database*.

(1) Sono incluse le tipologie di piani pensionistici gestiti da imprese di assicurazione che, secondo la normativa nazionale, possono o devono applicare i requisiti patrimoniali previsti dalla Direttiva IORP, in applicazione dell'art. 4 della stessa Direttiva.

(2) Il totale include due prodotti pensionistici che possono essere offerti da banche, imprese di assicurazione, fondi di investimento, con la relativa la normativa applicabile.

8.3 Le altre iniziative in ambito europeo

Nel febbraio 2012 è stato pubblicato il “Libro bianco - Un’agenda dedicata a pensioni adeguate, sostenibili e sicure” (cfr. Relazione COVIP 2011), con il quale, partendo dalle analisi annuali della crescita del 2011 e del 2012 e in linea con la strategia Europa 2020, la Commissione europea delinea un programma di sostegno di riforme nazionali volte a garantire pensioni adeguate e sostenibili. L’attenzione del Libro bianco si concentra, in particolare, sulla creazione di condizioni che consentano alle persone di lavorare più a lungo e offrano loro maggiori opportunità di capitalizzazione del risparmio in forme pensionistiche complementari sicure.

A seguito di tale pubblicazione sono state intraprese alcune iniziative da parte della Commissione europea, volte al conseguimento degli obiettivi testé indicati. In aggiunta agli interventi collegati all’attività dell’EIOPA, di cui si è dato conto nei paragrafi precedenti, si ricordano in questa sede due ulteriori iniziative.

In primo luogo, è ripreso nel corso del 2012 nel Gruppo di lavoro sulle questioni sociali del Consiglio Europeo il negoziato mirante all’approvazione di una direttiva relativa ai requisiti minimi per migliorare la mobilità dei lavoratori perfezionando l’acquisizione e la salvaguardia di diritti a pensione complementari. Con tale iniziativa (originariamente nota come *Direttiva Portabilità*), la cui prima proposta formale della Commissione risale al 2005, la Commissione europea si propone di perseguire: la riduzione di alcuni ostacoli alla mobilità dei lavoratori derivanti dalle previsioni contenute negli statuti dei fondi pensione di alcuni paesi, il miglioramento dell’informativa resa ai lavoratori circa gli effetti che la mobilità può comportare a fini pensionistici, nonché la tutela dei diritti acquisiti dai lavoratori.

In secondo luogo, anche la Direzione generale per la salute e i consumatori della Commissione europea, responsabile della salute pubblica e della protezione degli interessi dei cittadini consumatori, sta curando un’iniziativa sul tema della protezione degli aderenti a piani pensionistici di terzo pilastro, che in realtà in parte si sovrappone con le iniziative della Direzione Mercato Interno e Servizi Finanziari, citate in precedenza; è al riguardo in corso una procedura di pubblica consultazione. Obiettivo dell’iniziativa l’individuazione di possibili problematiche per i “consumatori” di prodotti pensionistici di terzo pilastro, la valutazione della efficacia di codici facoltativi coordinati a livello europeo o regimi di certificazione nel migliorare la protezione degli aderenti, nonché l’individuazione di *best practices* applicate in materia a livello europeo.

Forum delle pensioni. Presso la Commissione Europea è anche attivo il Forum delle Pensioni (*Pensions Forum*), istituito con decisione del luglio 2001 quale Comitato consultivo nel settore delle pensioni integrative e composto di esperti delle amministrazioni nazionali, delle parti sociali e dei regimi pensionistici integrativi. Nel 2012, il Forum è stato invitato a collaborare con la Commissione europea nella predisposizione di un Codice di buone pratiche delle forme pensionistiche

occupazionali, contenente raccomandazioni non vincolanti su taluni profili quali la *governance*, la trasparenza e l'informazione, la mitigazione e ripartizione dei rischi tra datori, lavoratori e schemi pensionistici, la fase di erogazione delle prestazioni e i costi. A tal fine, nell'ambito del Forum è stato di recente costituito uno specifico gruppo ristretto.

Attività dell'ESRB - Il 2012 è stato il secondo anno di attività per l'*European Systemic Risk Board* (ESRB), comitato costituito per il monitoraggio della stabilità del sistema finanziario e per la vigilanza macroprudenziale nell'ambito dell'Unione europea.

Alla fine del 2012 si contavano quattro riunioni del *General Board*, l'organo di governo dell'ESRB. In esso sono membri il Presidente della Banca centrale europea, un rappresentante della Commissione europea, i Presidenti delle nuove Autorità europee, i Governatori delle banche centrali nazionali, nonché i Presidenti delle Autorità nazionali di vigilanza, peraltro senza diritto di voto ove distinte dalle banche centrali; rappresenta la COVIP il suo Presidente.

Nel corso del 2012 l'attenzione dell'ESRB è stata principalmente rivolta al settore bancario. Esso è, infatti, maggiormente esposto ai rischi di natura sistemica, per le perturbazioni del mercato dei titoli del debito sovrano e la debolezza di molte delle economie dell'area dell'euro. Particolare attenzione è posta al rischio di *credit crunch*. Specifica attenzione è stata poi data agli aspetti macroprudenziali della trasposizione in legge degli accordi di Basilea III (cosiddette Direttive CRD IV e CRR).

Nel settore assicurativo, sono stati valutati gli aspetti macro-prudenziali dell'implementazione della Direttiva *Solvency II*. In particolare, è stato valutato come prevenire possibili effetti negativi sulla stabilità finanziaria del settore assicurativo derivanti dalla necessità, per le imprese di assicurazione che utilizzassero le agevolazioni previste dalla normativa per la concessione di garanzie sui piani a lungo termine, di mitigare la volatilità di breve periodo di tali prodotti.

Con riferimento al settore dei fondi pensione, l'ESRB non ha avviato approfondimenti specifici ma ha monitorato l'andamento del settore mediante lo scambio di informazioni con l'EIOPA e le autorità di supervisione nazionali.

Attività in ambito Eurostat - Assumono rilievo in ambito europeo le rilevazioni statistiche sui fondi pensione compiute dall'Eurostat nell'ambito delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*), secondo quanto previsto nell'appendice 7 del Regolamento del Consiglio europeo 58/97. La COVIP contribuisce a tali rilevazioni in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

Le informazioni, rilevate con cadenza annuale, riguardano le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi afferenti il numero dei fondi e degli iscritti e le

variabili economico-finanziarie, quali l'ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate.

8.4 Le iniziative in ambito OCSE e IOPS

In sede OCSE è operativo il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions* – WPPP). L'organismo, al quale partecipano i rappresentanti delle amministrazioni e delle Autorità di vigilanza nazionali competenti in materia, si riunisce di norma su base semestrale; dal 2003 è presieduto da un esponente della COVIP.

Il WPPP, che agisce in modo sostanzialmente autonomo nell'ambito del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee* – IPPC), opera in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle Autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors* – IOPS, *cfr. infra*). In ambito OCSE, esso coopera con il Comitato mercati finanziari e con il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali; per gli aspetti relativi all'educazione finanziaria e previdenziale, agisce in raccordo con l'*International Network on Financial Education* (INFE).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private – Nel 2012 il WPPP ha avviato la revisione della *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation* il principale strumento di *soft law* in materia di regolamentazione dei fondi pensione disponibile a livello internazionale. L'intenzione è di estendere il campo di applicazione dei Principi a tutti i piani pensionistici privati, inclusi quelli ad adesione individuale: ciò in modo da renderle coerenti con la circostanza che in numerosi paesi dell'OCSE queste tipologie di piani svolgono un ruolo importante o addirittura predominante.

Nel giugno del 2012, il WPPP ha poi finalizzato un lavoro analitico biennale mirante a contribuire al "buon disegno" dei piani pensionistici a contribuzione definita, pervenendo all'approvazione di un insieme di dieci raccomandazioni (*cfr. The OECD Roadmap for the good design of defined contribution pension plans*, disponibile sul sito *web* dell'OCSE).

La *roadmap* contiene innanzitutto il richiamo a disegnare la componente a contribuzione definita in modo coerente con gli altri elementi del sistema pensionistico. Risulta pertanto necessario adottare un approccio integrato, che consideri il ruolo che la previdenza complementare è chiamata a svolgere nell'ambito del sistema nel suo