ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. CXIX
n. 1

RELAZIONE

DELLA COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

(Anno 2012)

(Articolo 19, comma 7, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252)

Presentata dal Ministro del lavoro e delle politiche sociali

(GIOVANNINI)

Trasmessa alla Presidenza il 25 giugno 2013

TIPOGRAFIA DEL SENATO

PAGINA BIANCA

INDICE

1 – *La previdenza complementare come modello per un possibile* welfare *integrato* . . . . . *Pag.* 9

1.1 – La cooperazione pubblico-privato in un ambito di *welfare* integrato. . . . » 9

1.2 – Il settore della previdenza complementare in un nuovo modello di *welfare* . . . . . » 10

1.3 – Il sistema di controllo pubblico nella previdenza complementare . . . . . » 12

1.4 – Un possibile modello per il *welfare* sanitario integrativo . . . . . » 13

2. – *Il quadro di insieme* . . . . . » 15

2.1 – La struttura dell'offerta previdenziale . . . . . » 19

2.2 – Le adesioni. . . . . » 21

2.3 – Le risorse accumulate e la composizione del patrimonio . . . . . » 28

2.4 – I rendimenti . . . . . » 34

2.5 – I costi. . . . . » 36

3 – *L'attività della COVIP* . . . . . » 40

3.1 – L'azione di vigilanza . . . . . » 40

3.1.1 – La trattazione dei reclami da parte dei fondi pensione e lo sviluppo dell'attività di vigilanza . . . . . » 51

3.1.2 – Le prime verifiche sui documenti sulla politica di investimento. . . » 56

3.1.3 – L'attività ispettiva . . . . . » 61

3.2 – Le segnalazioni periodiche e i modelli di analisi . . . . . » 64

3.3 – La vigilanza sugli enti previdenziali privati di base . . . . . » 68

3.4 – Gli interventi normativi e interpretativi . . . . . » 73

3.5 – La comunicazione e l'educazione previdenziale . . . . . » 83

4. – *I Fondi pensione negoziali*. . . . . » 86

4.1 – L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza . . . . . » 86

4.2 – La gestione degli investimenti . . . . . » 101

5. – *I Fondi pensione aperti* . . . . . » 107

5.1 – L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza . . . . . » 107

5.2 – La gestione degli investimenti . . . . . » 118

6. – *I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo*. . . . . » 125

6.1 – L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza . . . . . » 125

6.2 – La gestione degli investimenti . . . . . » 133

7. – *I Fondi pensione preesistenti* . . . . . *Pag.* 138
7.1 – L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza . . . . . » 138
7.2 – La gestione degli investimenti . . . . . » 151

8. – *La Previdenza complementare in ambito internazionale* . . . . . » 157
8.1 – L'evoluzione generale . . . . . » 157
8.1.1 – L'esperienza internazionale nel campo delle adesioni: il caso del Regno Unito . . . . . » 163
8.2 – L'attività in ambito EIOPA . . . . . » 166
8.2.1 – Il *Database* delle forme pensionistiche in essere in Europa . . . . . » 171
8.3 – Le altre iniziative in ambito europeo . . . . . » 174
8.4 – Le iniziative in ambito OCSE e IOPS . . . . . » 176

9. – *La gestione interna* . . . . . » 181
9.1 – L'attività amministrativa e le risorse umane . . . . . » 181
9.2 – Il sistema informativo . . . . . » 183
9.3 – Il bilancio della COVIP . . . . . » 184

APPENDICE STATISTICA . . . . . » 187

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE . . . . . » 209

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

Tav. 2.1 La previdenza complementare in Italia nel 2012. Dati di sintesi.

Tav. 2.2 Forme pensionistiche complementari. Numero.

Tav. 2.3 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti.

Tav. 2.4 Forme pensionistiche complementari. Iscritti.

Tav. 2.5 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.

Tav. 2.6 Forme pensionistiche complementari. Andamento delle adesioni.

Tav. 2.7 Forme pensionistiche complementari. Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati.

Tav. 2.8 La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al lordo e al netto degli iscritti non versanti.

Tav. 2.9 Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età.

Tav. 2.10 Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.

Tav. 2.11 Forme pensionistiche complementari. Andamento delle risorse destinate alle prestazioni.

Tav. 2.12 Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio.

Tav. 2.13 Forme pensionistiche complementari. *Duration* dei titoli di debito in portafoglio.

Tav. 2.14 Forme pensionistiche complementari. *Turnover* di portafoglio.

Tav. 2.15 Fondi pensione e PIP "nuovi". Rendimenti.

Tav. 2.16 Fondi pensione e PIP "nuovi". Indicatore sintetico dei costi.

Tav. 2.17 Fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi.

Tav. 2.18 Fondi pensione aperti e PIP "nuovi". Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento nel segmento delle adesioni individuali.

Tav. 3.1 Forme pensionistiche complementari. Modifiche statutarie e regolamentari.

Tav. 3.2 Forme pensionistiche complementari. Trattazione dei reclami.

Tav. 3.3 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata.

Tav. 4.1 Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi

Tav. 4.2 Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.

Tav. 4.3 Fondi pensione negoziali e FONDINPS. Adesioni tacite.

Tav. 4.4 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.

Tav. 4.5 Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto.

Tav. 4.6 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.

Tav. 4.7 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.

Tav. 4.8 Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.

Tav. 4.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.

Tav. 4.10 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2012.

Tav. 4.11 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.

Tav. 4.12 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.
Tav. 4.13 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato.
Tav. 4.14 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
Tav. 4.15 Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale.
Tav. 4.16 Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
Tav. 4.17 Fondi pensione negoziali. Rendimenti.
Tav. 4.18 Fondi pensione negoziali. Distribuzione dei rendimenti.
Tav. 5.1 Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.
Tav. 5.2 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
Tav. 5.3 Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.
Tav. 5.4 Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.
Tav. 5.5 Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
Tav. 5.6 Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.
Tav. 5.7 Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.
Tav. 5.8 Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
Tav. 5.9 Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.
Tav. 5.10 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
Tav. 5.11 Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*.
Tav. 5.12 Fondi pensione aperti. Rendimenti.
Tav. 5.13 Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento positivo e con rendimento superiore al *benchmark* netto.
Tav. 5.14 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti.
Tav. 6.1 PIP "nuovi" e "vecchi". Principali dati.
Tav. 6.2 PIP "nuovi". Iscritti e contributi.
Tav. 6.3 PIP "nuovi". Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
Tav. 6.4 PIP "nuovi". Struttura del mercato.
Tav. 6.5 PIP "nuovi". Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.
Tav. 6.6 PIP "nuovi". Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.
Tav. 6.7 PIP "nuovi". Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
Tav. 6.8 PIP "nuovi". Rendimenti.
Tav. 6.9 PIP "nuovi". Distribuzione dei rendimenti.
Tav. 7.1 Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.
Tav. 7.2 Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.
Tav. 7.3 Fondi pensione preesistenti. Iscritti.
Tav. 7.4 Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.
Tav. 7.5 Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.
Tav. 7.6 Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.
Tav. 7.7 Fondi pensione preesistenti. Altre voci di entrata e di uscita della gestione previdenziale.
Tav. 7.8 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.
Tav. 7.9 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.

Tav. 7.10 Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.

Tav. 7.11 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.

Tav. 8.1 Fondi pensione nei paesi OCSE. Attività rispetto al PIL.

Tav. 8.2 Spesa pubblica e privata per contributi pensionistici nei paesi OCSE.

Tav. 8.3 Fondi pensione nei paesi OCSE. Composizione del portafoglio.

Tav. 8.4 Tipologie di piani pensionistici privati e normativa di riferimento.

Tav. 9.1 Composizione dell'organico.

Tav. 9.2 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.

TAVOLE IN APPENDICE

Tav. a.1 La previdenza complementare in Italia nel 2012. Dati di sintesi.

Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.

Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti.

Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari. Flussi contributivi.

Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari. Ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto.

Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.

Tav. a.7 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.

Tav. a.8 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.

Tav. a.9 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.

Tav. a.10 Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.

Tav. a.11 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.

Tav. a.12 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende.

Tav. a.13 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.

Tav. a.14 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.

Tav. a.15 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.

Tav. a.16 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.

Tav. a.17 Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti e OICR.

Tav. a.18 PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.

Tav. a.19 PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.

Tav. a.20 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.

Tav. a.21 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.

Tav. a.22 Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.

Tav. a.23 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.

Tav. a.24 Elenco degli enti previdenziali privati di base.

PAGINA BIANCA

1. La previdenza complementare come modello per un possibile *welfare* integrato

1.1 La cooperazione pubblico-privato in un ambito di *welfare* integrato

In campo internazionale è in corso da tempo un ampio dibattito sulla previdenza e sulla tenuta dei sistemi previdenziali in relazione al progressivo invecchiamento della popolazione e ai costi che da ciò derivano.

L'Unione europea ha favorito un processo di rivisitazione della complessiva architettura dei sistemi previdenziali nazionali. Sono in corso da tempo iniziative volte a conciliare la sostenibilità dei sistemi, in termini di oneri sopportabili dai bilanci pubblici, con l'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche da assicurare agli individui.

In tale contesto, si è ragionato su sistemi previdenziali a due pilastri e sulle ulteriori forme di risparmio da destinare a fini previdenziali (cosiddetto terzo pilastro). Ci si è mossi, peraltro, nel più vasto ambito della tenuta dei conti degli Stati in relazione agli obiettivi fissati dalle politiche europee in materia di deficit pubblico.

Per effetto di questa impostazione è emersa, con forza, l'importanza della cooperazione tra risorse finanziarie del settore privato e quelle dei bilanci pubblici degli stati membri, allo scopo di conseguire appieno l'adeguatezza della copertura previdenziale dei cittadini dell'Unione.

Anche nel più generale settore del *welfare*, ambito correlato, in via esemplificativa ma non esaustiva, oltre che ai bisogni previdenziali a quelli di prestazioni per sanità, invalidità, disoccupazione, sostegno al reddito, politiche abitative, ci si interroga sulla necessità di promuovere una integrazione tra settore pubblico e privato.

In ambito internazionale e comunitario tutti i paesi a economia avanzata ricercano un corretto equilibrio tra intervento pubblico e iniziative private, in un'ottica di stretta cooperazione finalizzata a conservare le tutele sociali in essere.

1.2 Il settore della previdenza complementare in un nuovo modello di *welfare*

Il sistema pensionistico italiano, quale elemento centrale delle tutele sociali oggi garantite ai cittadini, rappresenta un valido modello di cooperazione tra settore pubblico e privato.

A seguito delle riforme introdotte, il sistema pensionistico di base ha raggiunto un equilibrio sostenibile nel tempo. All'adeguatezza delle prestazioni a favore dei beneficiari contribuisce un secondo pilastro previdenziale basato sull'accumulazione di risparmio privato finalizzata all'erogazione di prestazioni pensionistiche.

In tale sistema trovano una efficiente combinazione le esigenze degli individui con la capacità delle parti sociali e degli operatori del mercato di fornire una copertura previdenziale aggiuntiva. La configurazione che ne deriva vede il convergere dell'interesse pubblico alla costruzione di un sistema pensionistico sostenibile, adeguato e sicuro, con la necessità di coinvolgere gli individui nella realizzazione del proprio quadro di tutele.

Si tratta di un importante passaggio, se non il principale, di una nuova configurazione dello stato sociale che vede gli individui coinvolti con le proprie risorse e il proprio risparmio nella costruzione della "sicurezza" di cui essi hanno bisogno. La modalità con la quale si realizza la partecipazione degli individui è peraltro caratterizzata dal ricorso a strumenti di mercato. In questa configurazione l'intervento privato riveste un ruolo centrale, ma, per la finalità sociale che assume, non può operare senza un adeguato sistema di regolazione e controllo pubblico.

La previdenza complementare, infatti, si basa principalmente sulla costituzione di enti privati gestiti dai rappresentanti di coloro che conferiscono i propri risparmi al fine di ottenere una pensione, ma anche sulla offerta di strumenti previdenziali elaborati dal mercato, ancorché caratterizzati da alcuni meccanismi di rappresentatività degli interessati. Non è più lo Stato a farsi carico direttamente del raggiungimento dell'obiettivo di erogare un trattamento pensionistico adeguato, ma sono i fondi pensione a dover rispettare l'impegno assunto attraverso una gestione ottimale delle risorse.

Lo Stato ha assunto, dunque, un ruolo di garanzia, nel senso di controllo, affinché i meccanismi contributivi e di funzionamento del sistema operino in modo efficiente nell'interesse dei partecipanti. Per tale ragione l'Autorità di vigilanza, incaricata di tale funzione di controllo, svolge un compito essenziale.

Le caratteristiche della previdenza complementare sono tali da distinguerla da altri settori del mercato finanziario inteso in senso lato (bancario, assicurativo e finanziario propriamente detto).

In primo luogo gli attori del sistema, coloro che sono deputati a offrire gli strumenti della previdenza complementare, sono molteplici e non omogenei. Vi sono le parti sociali, con i propri contratti collettivi di lavoro, gli operatori bancari, finanziari ed assicurativi, enti pubblici, quali le Regioni, e, infine, gli enti previdenziali privati di base. I fondi pensione possono essere costituiti e offerti da tutti questi soggetti; in relazione a ciò si configurano con caratteristiche diverse.

È evidente come questo crocevia di multiformi esperienze e sensibilità richiede capacità di analisi e di intervento altamente specializzate.

La molteplicità di forme e di funzioni è ancora più evidente laddove si considerino le diverse modalità operative con le quali si realizzano il funzionamento dei fondi e la loro gestione.

I meccanismi di organizzazione e gestione dei processi mediante i quali viene perseguito l'obiettivo della erogazione di una prestazione pensionistica differiscono sia per tecniche di gestione sia per strumenti attraverso i quali dette tecniche sono realizzate.

I modelli di gestione vengono realizzati attraverso tipologie diverse di fondi: fondi negoziali (enti *non profit* tenuti all'obbligo di affidare a gestori specializzati le proprie risorse); fondi aperti istituiti da operatori finanziari, bancari e assicurativi che vengono gestiti direttamente da detti operatori; piani pensionistici individuali attuati mediante contratti assicurativi individuali.

In tutti questi modelli il tratto comune è la finalità previdenziale della funzione svolta. Ciò implica che tutti i soggetti partecipanti debbano rispettare presidi fondamentali quali l'ottimizzazione del rischio nella gestione in un'ottica prudenziale, la partecipazione degli iscritti alla vita del fondo mediante meccanismi rappresentativi, il riferimento costante all'evoluzione del sistema di previdenza obbligatoria al fine di misurare l'adeguatezza delle prestazioni complementari.

L'esigenza di assicurare un quadro regolatorio e di controllo unitario ed omogeneo, in funzione di operatori che, pur partecipando ad una comune finalità del sistema, sono caratterizzati da rilevanti difformità strutturali e organizzative, rende ancor più necessaria l'esistenza di un'Autorità specifica e dedicata, distinta da quelle

che hanno come primario obiettivo istituzionale il compito di assicurare la stabilità degli intermediari finanziari ed assicurativi.

1.3 Il sistema di controllo pubblico nella previdenza complementare

La presenza di un'Autorità di vigilanza è di fondamentale importanza in un settore nel quale operano soggetti economici la cui attività di impresa è finalizzata al perseguimento di fini di tipo pubblicistico e di tutela sociale.

Nel sistema di previdenza complementare il legislatore ha attribuito all'Autorità funzioni di regolazione e di supervisione.

Con la riforma del 2005 è stato ribadito il compito della COVIP. L'art. 18, comma 2, del Decreto lgs. 252/2005, sorta di testo unico della previdenza complementare, individua la missione istituzionale dell'Autorità nello "*scopo di perseguire la trasparenza e la correttezza dei comportamenti e la sana e prudente gestione delle forme pensionistiche complementari, avendo riguardo alla tutela degli iscritti e dei beneficiari e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare.*"

Dopo diversi anni di vita, il ruolo della COVIP risulta ormai consolidato. Gli operatori riconoscono all'Autorità una sensibilità specifica sui complessi temi del settore in cui opera; le funzioni di supervisione e controllo sono state svolte con lo scopo di favorire lo sviluppo dei fondi; non si è trascurata l'importanza di interventi correttivi in situazioni nelle quali gli interessi degli iscritti ai fondi non fossero adeguatamente perseguiti.

La verifica della funzionalità del sistema, che si realizza attraverso il perseguimento della stabilità ed economicità delle varie istituzioni coinvolte, è in definitiva finalizzata alla tutela ottimale degli interessi degli iscritti ai fondi.

Nell'esercizio delle sue funzioni la COVIP ha presente l'esigenza di garantire l'equilibrio tra interessi eterogenei in un contesto particolarmente sensibile, e di contribuire, per i profili di propria competenza, alla realizzazione di un sistema previdenziale adeguato e sostenibile.

1.4 Un possibile modello per il *welfare* sanitario integrativo

Le dinamiche osservate nel campo della previdenza complementare possono essere riferite ad altri ambiti dello stato sociale.

Con il crescere dell'aspettativa di vita ed il progressivo e costante invecchiamento della popolazione anche altri settori del *welfare* possono subire fenomeni critici. In particolare il settore della spesa sanitaria e quello dell'assistenza agli anziani sono ambiti nei quali i bisogni crescenti possono determinare un incremento delle risorse necessarie.

Secondo l'ultimo rapporto della Ragioneria generale dello Stato, la spesa sanitaria e di assistenza agli anziani è passata dal 7,4 per cento del PIL nel 2005, all'8,3 nel 2010 e dovrebbe raggiungere il 10 per cento del PIL nel 2060.

La criticità del quadro emerge in maniera ancor più evidente se si osservano le proiezioni demografiche relative alla crescita dei fenomeni di non autosufficienza e delle malattie parzialmente invalidanti, tipiche dell'età anziana. Si stima che nel 2050 un quarto degli ultra sessantacinquenni (che costituiranno circa un terzo della popolazione italiana) sarà interessato da problemi di disabilità o non autosufficienza.

Per il futuro la prospettiva dei bisogni da sussidiare e delle situazioni di disagio da sostenere appare, dunque, progressivamente in crescita. Non si attenuano le esigenze dell'intervento pubblico, ma anzi risultano ampliate. Lo Stato può svolgere la sua funzione di protezione sociale in molti modi, anche favorendo l'integrazione tra risorse pubbliche e private nel quadro delle esigenze di sostenibilità finanziaria.

Nel settore sanitario già operano numerose iniziative private con caratteristiche giuridiche ed economiche varie e disomogenee. Peraltro, i fondi sanitari, le imprese di assicurazione e gli altri operatori agiscono in un quadro regolamentare fortemente incompleto.

L'ordinamento della previdenza complementare può rappresentare un punto di riferimento per la costruzione di un sistema di *welfare* allargato che integri con risorse private le prevalenti tutele offerte dal sistema pubblico.

In particolare, per il settore della sanità integrativa, il sistema di regolazione della previdenza complementare può costituire, pur con le dovute differenze, un utile modello di riferimento per la regolazione di un "mercato" nel quale operano, secondo modelli giuridici ed organizzativi disomogenei, soggetti dalla natura diversa ma con finalità simili.

La contiguità dei settori è evidente; i fondi pensione sono strumenti realizzati per integrare prestazioni proprie dello stato sociale (le pensioni); già oggi il sistema

regolamentare prevede la possibilità per i fondi pensione di assumere rischi di tipo biometrico, connessi alla vocazione previdenziale degli enti. Essi, oltre a poter erogare direttamente le rendite pensionistiche, possono anche assumere impegni legati a prestazioni accessorie connesse alla pensione (invalidità, premorienza).

L'esperienza della previdenza complementare consente di affermare che occorre disciplinare in modo adeguato la natura e l'organizzazione delle istituzioni coinvolte, le modalità di raccolta e di impiego delle risorse finanziarie necessarie per il perseguimento delle finalità attese e le modalità di erogazione delle prestazioni.

Ciò è tanto più rilevante quando i soggetti economici operanti nel settore hanno natura disomogenea e, analogamente a quanto avviene nel campo della previdenza complementare, si trovano ad operare in modo affiancato imprese con scopo di lucro ed operatori *non profit*.

Inoltre, il settore della sanità integrativa presenta connotazioni simili a quello della previdenza complementare anche per il ruolo che rivestono le parti sociali nello sviluppo delle varie forme di tutela integrativa, in coerenza con l'obiettivo di rafforzare tutele fondamentali per il benessere degli individui.

In definitiva, si ritiene che la positiva costruzione del modello di *welfare* integrato pubblico-privato realizzata nel sistema pensionistico italiano possa offrire utili spunti per un miglioramento dei modelli organizzativi esistenti in altri ambiti dello stato sociale.

2. Il quadro di insieme

Nel 2012 l'economia mondiale è cresciuta a un ritmo moderato (3,2 per cento, in termini reali), inferiore a quello del 2011 (4 per cento).

Nelle economie avanzate, il prodotto si è incrementato dell'1,2 per cento (1,6 per cento nel 2011). La crescita è stata del 2,2 per cento negli Stati Uniti, sospinta dalla ripresa degli investimenti privati; il mercato del lavoro ha mostrato segnali di miglioramento: il tasso di disoccupazione è sceso dall'8,9 all'8,1 per cento.

Nell'area dell'euro, l'attività economica ha segnato un ristagno (-0,6 per cento); sono perdurate le tensioni sui mercati dei titoli del debito sovrano di alcuni paesi dell'area e le azioni di aggiustamento dei bilanci pubblici nonché di salvataggio di imprese bancarie in crisi. Le condizioni del mercato del lavoro sono peggiorate, portando il tasso di disoccupazione all'11,4 per cento (10,2 nel 2011).

Nei paesi emergenti il prodotto si è accresciuto del 5,1 per cento, decelerando rispetto al 6,2 per cento del 2011; la crescita è rimasta robusta in Cina (7,8 per cento), sostenuta dal vigore della domanda interna.

Le spinte inflazionistiche sono rimaste contenute nei principali paesi avanzati: 2,1 per cento negli Stati Uniti e 2,5 per cento nell'area dell'euro; anche nelle economie emergenti la crescita dei prezzi si è moderata nel 2012. Per conseguenza, e visto il protrarsi di incertezze sulle prospettive dell'attività economica, l'orientamento della politica monetaria è rimasto accomodante nei principali paesi avanzati.

In Italia la debolezza congiunturale si è acutizzata. Il prodotto si è contratto del 2,4 per cento rispetto al 2011; negli ultimi cinque anni la caduta è stata del 7 per cento.

Nella media del 2012, il reddito disponibile delle famiglie è diminuito del 4,8 per cento; hanno contribuito il deterioramento delle condizioni occupazionali e l'innalzamento della pressione tributaria. Per le imprese, la redditività e la capacità di autofinanziamento si sono ulteriormente ridotte; le condizioni di liquidità e di accesso al credito sono rimaste tese.

Nella media del 2012 l'occupazione si è ridotta dello 0,3 per cento (circa 70.000 unità in meno), a fronte di una marcata crescita delle forze di lavoro (circa 570.000 unità); queste ultime si sono attestate a 25,6 milioni di unità. Ne è conseguito un forte incremento del tasso di disoccupazione balzato, nella media dell'anno, dall'8,4 del 2011 al 10,6 del 2012; ha raggiunto il 39 per cento nella fascia d'età tra 15 e 24 anni.

A fronte di un tasso di inflazione del 3,3 per cento, le retribuzioni nominali di fatto per unità di lavoro dipendente sono cresciute nel complesso dell'1 per cento (1,3 per cento nel 2011); esse sono cresciute dell'1,6 per cento nel comparto privato rimanendo invariate in quello pubblico.

Pur diminuendo il prodotto, l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche è sceso dal 3,8 al 3 per cento del PIL, per effetto dell'aumento delle entrate tributarie e della, seppur lieve, riduzione della spesa primaria anche in termini nominali; il rapporto fra il debito pubblico e il prodotto è, tuttavia, aumentato dal 120,8 al 127 per cento.

La prima parte dell'anno ha visto tensioni sui mercati dei titoli del debito sovrano dei paesi periferici dell'Unione monetaria europea, con rapida risalita dei rispettivi differenziali di rendimento rispetto ai titoli tedeschi.

Nel secondo semestre le condizioni dei mercati finanziari sono ritornate più distese; hanno contribuito: le nuove modalità di intervento della Banca centrale europea sul mercato dei titoli di Stato (*Outright monetary transactions*), volte a ripristinare la fiducia sulle emissioni di alcuni paesi dell'area dell'euro; le decisioni assunte a livello europeo verso la cosiddetta unione bancaria; le misure di politica monetaria adottate negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone per sostenere la crescita.

Il differenziale fra il rendimento dei titoli di Stato italiani con scadenza decennale e i corrispondenti titoli tedeschi, che aveva superato la soglia dei 400 punti base al termine del primo semestre, alla fine dell'anno è ridisceso a 320; le tensioni si sono allentate anche sui titoli governativi emessi da altri paesi della zona euro con problemi di bilancio, quali Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia.

Nel complesso dell'anno, i principali mercati azionari mondiali hanno registrato risultati positivi. L'indice azionario dell'area dell'euro *Dow Jones Euro Stoxx* si è incrementato del 15,5 per cento rispetto al 2011; sostenuto è stato anche l'andamento dei corsi americani, con l'indice *S&P 500* in aumento del 13,4 per cento. In Italia, l'indice *FTSE MIB* è salito del 7,8 per cento.

Nel 2012, il tasso di cambio dell'euro contro il dollaro statunitense si è apprezzato del 2 per cento in termini nominali; rispetto allo yen giapponese, l'apprezzamento è risultato del 13 per cento.

Per il 2013, le recenti proiezioni del Fondo monetario internazionale collocano il ritmo di espansione dell'attività economica sui livelli del 2012, persistendo i divari di crescita fra le economie avanzate (1,2 per cento) e quelle emergenti (5,3 per cento). Nell'area dell'euro, il prodotto dovrebbe flettere dello 0,3 per cento; la crescita rallenta anche in alcuni paesi finora esenti dalle tensioni sul debito sovrano.

In Italia non emergono segnali di inversione della congiuntura economica; il ciclo resta debole con riferimento alle componenti della domanda interna. La situazione occupazionale tende verso l'ulteriore peggioramento, specie per i giovani.

Nel primo trimestre del 2013, i mercati finanziari hanno sperimentato rialzi: 2 per cento nell'area dell'euro e 10 negli Stati Uniti; di oltre il 20 per cento in Giappone, per effetto della manovra di espansione monetaria varata dalla banca centrale. Si sono ridotti i differenziali di rendimento dei titoli di Stato italiano rispetto ai titoli tedeschi.

* * *

Nel non agevole contesto economico domestico, il sistema della previdenza complementare ha continuato a mantenersi su un sentiero di crescita moderata, rimanendo comunque al di sotto del potenziale di sviluppo ipotizzato al momento della sua istituzione e a seguito dell'approvazione del Decreto lgs. 252/2005.

A oggi i lavoratori iscritti a forme di previdenza complementare sono circa 5,8 milioni, un quarto del totale degli occupati. La percentuale si riduce a un quinto se si considerano i soli lavoratori che nel corso del 2012 hanno effettuato versamenti contributivi.

Negli ultimi anni, il settore ha sperimentato una crescita delle adesioni differenziata tra i diversi strumenti previdenziali: essa si è concentrata nei piani individuali di tipo assicurativo, privi della contribuzione a carico del datore di lavoro e in media più costosi, e ha invece ristagnato nelle forme ad adesione collettiva, che beneficiano del contributo datoriale e sono in media meno onerose.

Persistono ampie differenze nelle percentuali di adesione secondo la condizione professionale, il sesso, l'area geografica di residenza, l'età, la classe dimensionale delle imprese. Sono in particolare i giovani, le donne, i residenti nel mezzogiorno, i lavoratori delle piccole e medie imprese a rimanere fuori dal sistema. Per queste categorie, più esposte all'attuale situazione in cui versa il mercato del lavoro, si fa altrettanto più difficile la destinazione di quote di reddito verso la previdenza integrativa.

In termini di risorse accumulate, il sistema della previdenza complementare ha oltrepassato i 104 miliardi di euro, il 6,7 per cento del PIL.

Tav. 2.1

La previdenza complementare in Italia nel 2012. Dati di sintesi.
(importi in milioni di euro)

	Fondi	Iscritti[1]		Risorse destinate alle prestazioni[2]	
		Numero	var. % 2012/2011	Importi	var. % 2012/2011
Fondi pensione negoziali	39	1.969.771	-1,2	30.174	19,4
Fondi pensione aperti	59	913.913	3,7	10.078	20,5
Fondi pensione preesistenti	361	659.920	-0,7	48.010	9,6
PIP "nuovi"[3]	76	1.777.024	22,4	9.813	36,4
TOTALE[4]	**536**	**5.356.929**	**6,5**	**98.128**	**15,9**
PIP "vecchi"[5]		534.816		6.273	4,6
TOTALE GENERALE[4][6]		**5.828.674**	**5,3**	**104.401**	**15,1**

(1) Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

(2) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le compagnie di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

(3) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(4) Nel totale si include FONDINPS.

(5) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(6) Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Pur se ancora contenute nel confronto internazionale, le risorse di pertinenza del sistema sono raddoppiate fra il dicembre 2006 e la fine del 2012; un risultato di rispetto alla luce delle turbolenze che hanno investito in questo periodo i mercati finanziari. La forma ad accumulazione che caratterizza il risparmio previdenziale, e la ancora relativa fase di gioventù del nostro sistema, consente all'ordinaria gestione previdenziale di generare flussi di cassa positivi e stabili: dal 2007 al 2012 la raccolta netta delle forme pensionistiche complementari è stata di circa 35 miliardi di euro, oscillando fra 6,5 e 7,5 miliardi l'anno (intorno allo 0,5 per cento del PIL).

Sulle prospettive future della previdenza complementare interagiscono le variabili macroeconomiche, la struttura e la coerenza complessiva del sistema pensionistico, l'adeguata informazione e la consapevolezza dei lavoratori.

Non pare intaccato il consenso circa il fatto che l'assetto multipilastro resti comunque migliore per solidità e affidabilità rispetto a uno costruito sulla sola previdenza di base. Dare rinnovato impulso al pilastro complementare, in un contesto di rinnovata competitività del Paese, diventa quindi condizione necessaria per garantire ai lavoratori pensioni più adeguate e sicure.

2.1 La struttura dell'offerta previdenziale

Alla fine del 2012, le forme pensionistiche complementari operanti nel sistema erano 536: 39 fondi pensione negoziali, 59 fondi pensione aperti, 361 fondi pensione preesistenti (di cui 233 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica) e 76 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP); a questi si aggiunge FONDINPS, la forma pensionistica complementare istituita presso l'INPS e destinata ad accogliere i flussi di TFR dei lavoratori silenti per i quali gli accordi collettivi non prevedono un fondo di riferimento.

L'offerta di previdenza complementare oggi in essere copre ormai tutta la platea di potenziali aderenti. Iniziative previdenziali di tipo collettivo sono rivolte a pressoché tutti i lavoratori dipendenti del settore privato e del pubblico impiego; per tutti i lavoratori autonomi sono disponibili su base individuale le forme pensionistiche offerte dai principali gruppi finanziari italiani e da molti di quelli esteri.

Il numero delle forme pensionistiche, dopo l'episodio di crescita del 2007 (anno di avvio della riforma), si è costantemente ridotto; dall'inizio del 2008 è diminuito di 93 unità.

Tav. 2.2

Forme pensionistiche complementari. Numero.
(dati di fine anno)

	2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Fondi pensione negoziali	42	42	42	41	39	38	38	39
Fondi pensione aperti	99	84	81	81	76	69	67	59
Fondi pensione preesistenti	578	448	433	411	391	375	363	361
autonomi	*399*	*307*	*294*	*273*	*255*	*245*	*237*	*233*
interni	*179*	*141*	*139*	*138*	*136*	*130*	*126*	*128*
PIP "nuovi"	-	-	72	75	75	76	76	76
Totale (1)	**719**	**574**	**629**	**609**	**582**	**559**	**545**	**536**

(1) Nel totale si include FONDINPS.

La razionalizzazione ha interessato in particolare i fondi pensione preesistenti e i fondi pensione aperti, seguendo i processi di riassetto societario di gruppi bancari e finanziari nel cui ambito coesistevano più iniziative previdenziali. A partire dal 2000, il numero dei fondi pensione preesistenti si è ridotto di oltre 200 unità; procedure di liquidazione sono tuttora in corso per un'altra ventina di fondi.

Anche nel comparto dei fondi pensione negoziali, si osserva una riduzione del numero complessivo a seguito di alcune operazioni di concentrazione tra fondi che insistevano sullo stesso bacino di riferimento. Per i PIP, a fronte di una sostanziale

stabilità del numero dei piani, si registra la crescita di quelli che risultano chiusi al collocamento: nel 2012 essi sono saliti a 21, oltre un quarto del totale.

All'elevata frammentazione del numero delle forme pensionistiche corrisponde una concentrazione delle adesioni in quelle di maggiori dimensioni. Alla fine del 2012, le 10 forme con più di 100.000 iscritti totalizzavano 2,3 milioni di persone, pari al 43 per cento del totale; esse erano costituite da 4 fondi negoziali, 1 fondo aperto e 5 PIP. Nell'insieme, le forme che contavano più di 10.000 iscritti erano 91 (89 a fine 2011), raggruppando nel complesso 4,8 milioni di aderenti, pari all'89 per cento del totale.

Si sono ridotte di 8 unità le forme pensionistiche con meno di 1.000 iscritti. A fine 2012, esse erano 309 e contavano complessivamente 55.000 aderenti; erano costituite da 4 fondi negoziali, 8 fondi aperti, 20 PIP e ben 277 fondi preesistenti. Delle 184 forme pensionistiche con meno di 100 iscritti, quasi la totalità (180) erano fondi pensione preesistenti; ad essi risultavano aderenti solo 2.200 persone.

Tav. 2.3

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti.[1]
(dati di fine 2012)

Classi dimensionali degli iscritti	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP "nuovi"		Fondi pensione preesistenti		Totale generale	
	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti
> 100.000	4	884.317	1	127.258	5	1.289.621	-	-	10	2.301.196
tra 50.000 e 100.000	7	498.647	1	64.977	-	-	1	77.731	9	641.355
tra 20.000 e 50.000	12	483.384	13	424.248	8	251.887	9	242.446	43	1.438.266
tra 10.000 e 20.000	4	47.939	13	189.317	8	106.049	4	61.455	29	404.760
tra 1.000 e 10.000	8	54.287	23	102.741	35	120.521	70	239.042	136	516.591
tra 100 e 1.000	2	1.176	8	5.372	18	8.797	97	37.003	125	52.348
< 100	2	21	-	-	2	149	180	2.243	184	2.413
Totale	**39**	**1.969.771**	**59**	**913.913**	**76**	**1.777.024**	**361**	**659.920**	**536**	**5.356.929**

(1) Nel totale generale si include FONDINPS.

L'ulteriore consolidamento del settore mediante aggregazioni tra fondi rimane utile, al fine di conseguire economie di scala ed efficienza gestionale. Ciò vale soprattutto per il comparto dei fondi preesistenti. Anche in taluni fondi pensione negoziali si riscontrano difficoltà a intercettare la platea potenziale, raggiungendo una scala dimensionale adeguata; per queste iniziative, le fonti istitutive potrebbero valutare l'opportunità di confluire in fondi di più grandi dimensioni rendendo possibili economie di costo a vantaggio degli iscritti.

2.2 Le adesioni

Nel 2012 le iscrizioni alle forme pensionistiche complementari sono aumentate di 290.000 unità (il 5,3 per cento), portando il totale delle adesioni a quota 5,8 milioni.

I nuovi iscritti, considerati al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema, sono stati circa 442.000. L'apporto maggiore è stato fornito dai PIP "nuovi" (*cfr. Glossario*), con 338.000 nuovi aderenti, seguiti dai fondi negoziali con 60.000 e dai fondi aperti con 57.000 unità; ai fondi preesistenti sono affluite 18.000 nuove adesioni.

Tav. 2.4

Forme pensionistiche complementari. Iscritti.
(dati di fine 2012)

	Numero fondi	**Iscritti**[1]		**Nuovi iscritti nel 2012**[2]
		Numero	var. % 2012/2011	Numero
Fondi pensione negoziali	39	1.969.771	-1,2	60.000
Fondi pensione aperti	59	913.913	3,7	57.000
Fondi pensione preesistenti	361	659.920	-0,7	18.000
PIP "nuovi"[3]	76	1.777.024	22,4	338.000
Totale[4]	**536**	**5.356.929**	**6,5**	**442.000**
PIP "vecchi"[5]		534.816		-
Totale generale[4][6]		**5.828.674**	**5,3**	**442.000**

(1) I dati possono includere duplicazioni relative a soggetti iscritti contemporaneamente a più forme. Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

(2) Dati parzialmente stimati. I dati riguardanti le singole tipologie di forma (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti, ecc.) sono al netto degli iscritti trasferiti da forme della stessa tipologia; il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema della previdenza complementare.

(3) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(4) Nel totale si include FONDINPS.

(5) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(6) Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi.

Il meccanismo delle adesioni tacite (*cfr. Glossario*) ha apportato 14.000 nuovi iscritti, appena il 3 per cento del totale. La quota prevalente si è diretta verso i fondi pensione negoziali (11.600, un quinto delle nuove adesioni a tali forme); poco più di 1.400 lavoratori sono confluiti in FONDINPS; marginale è risultato l'afflusso ai fondi pensione aperti e ai fondi pensione preesistenti.

Nel corso del 2012 sono usciti dal sistema 136.000 individui, in maggioranza per riscatti (90.000, di cui due terzi relativi a fondi negoziali) e prestazioni pensionistiche in conto capitale (circa 44.000, poco meno della metà riferite ai fondi negoziali). Gli

iscritti passati alla fase di erogazione, trasformando la propria posizione in rendita, sono stati circa 2.700, per quasi la totalità nei fondi preesistenti.

I percettori di rendite pensionistiche (non compresi nei dati relativi agli iscritti) sono 132.000, quasi tutti nel comparto dei fondi preesistenti.

I trasferimenti della posizione individuale fra le diverse tipologie di forma pensionistica hanno interessato circa 68.000 iscritti, l'1,2 per cento del totale. Per circa un quarto, essi conseguono a operazioni di razionalizzazione dell'offerta nell'ambito del medesimo settore di riferimento ovvero dello stesso gruppo finanziario di appartenenza.

I PIP costituiscono ora la tipologia di forma pensionistica con il maggior numero di aderenti, 2,3 milioni: agli 1,8 milioni dei PIP "nuovi", aumentati del 22 per cento rispetto al 2011, si sommano i circa 535.000 dei PIP "vecchi" ai quali, tuttavia, è preclusa la raccolta di nuove iscrizioni.

I fondi pensione negoziali contano 1,97 milioni di aderenti, 25.000 in meno rispetto al 2011; dalla fine del 2008 il comparto ha perso oltre 70.000 iscritti. Ai fondi pensione aperti, incrementatisi di 32.000 persone, aderiscono in 914.000; i fondi pensione preesistenti totalizzano 660.000 iscritti, circa 4.800 in meno rispetto al 2011. Sono circa 36.000 gli aderenti a FONDINPS.

Per condizione professionale, gli iscritti dipendenti privati sono quasi 4,2 milioni; l'incremento di circa 180.000 rispetto al 2011 è quasi tutto imputabile ai PIP "nuovi".

Tav. 2.5

Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
(dati di fine 2012)

	Lavoratori dipendenti		**Lavoratori autonomi**[1]	**Totale**
	Settore privato	Settore pubblico		
Fondi pensione negoziali	1.813.998	151.427	4.346	1.969.771
Fondi pensione aperti[2]	435.273		478.640	913.913
Fondi pensione preesistenti	632.902	3.339	23.679	659.920
PIP "nuovi"[2][3]	1.101.193		675.831	1.777.024
PIP "vecchi"[2][4]	178.139		356.677	534.816
Totale[5]	**4.160.898**	**154.766**	**1.513.010**	**5.828.674**

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

(2) I dati relativi agli iscritti lavoratori del pubblico impiego non sono disponibili, ma si ritiene che siano scarsamente rilevanti; si è pertanto ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti facciano riferimento al settore privato.

(3) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(4) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(5) Nel totale si include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni dovute ai lavoratori che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

I lavoratori autonomi (includendo in tale definizione anche i liberi professionisti e i non occupati) iscritti alla previdenza complementare sono 1,5 milioni, per due terzi concentrati nei PIP e per la quota rimanente nei fondi pensione aperti.

Resta limitata la partecipazione dei dipendenti pubblici: circa 155.000 unità di cui due terzi facenti capo al fondo pensione negoziale destinato al comparto della scuola[1].

A sei anni dall'avvio della riforma, il quadro delle adesioni alla previdenza complementare non può dirsi soddisfacente. Nelle intenzioni del legislatore, la riforma avrebbe dovuto dare nuovo impulso a un sistema che, già da alcuni anni, era in fase di stallo delle iscrizioni, con risorse accumulate insufficienti; sebbene significativo, l'incremento della partecipazione è risultato inferiore alle aspettative.

Dal 2006 al 2012 le adesioni sono passate da 3,1 a 5,8 milioni, l'84 per cento in più. L'incremento di 2,7 milioni è così ripartito: 750.000 sono gli iscritti confluiti nei fondi negoziali, 430.000 nei fondi aperti e circa 1,5 milioni nei PIP; la crescita è risultata di circa 16.000 unità nei fondi preesistenti.

Oltre la metà dell'incremento (circa 1,4 milioni) si è concentrata alla scadenza del primo semestre del 2007, termine entro il quale doveva essere esercitata l'opzione sul conferimento del Trattamento di fine rapporto (TFR). In prossimità di tale data, si è altresì accentuata la campagna di informazione istituzionale finalizzata a promuovere i benefici recati dalla riforma.

Negli anni successivi alla fase di avvio della riforma, la raccolta delle adesioni ha in gran parte esaurito la sua forza propulsiva. Tra i fattori concomitanti: l'insorgere della crisi finanziaria, con gli interventi pubblici di sostegno alle istituzioni finanziarie in difficoltà; la successiva estensione della crisi all'attività produttiva e all'occupazione; l'ulteriore contrazione dell'economia per le misure di consolidamento fiscale adottate al fine di ridurre la spesa pubblica e i disavanzi conseguenti alle misure sopra menzionate.

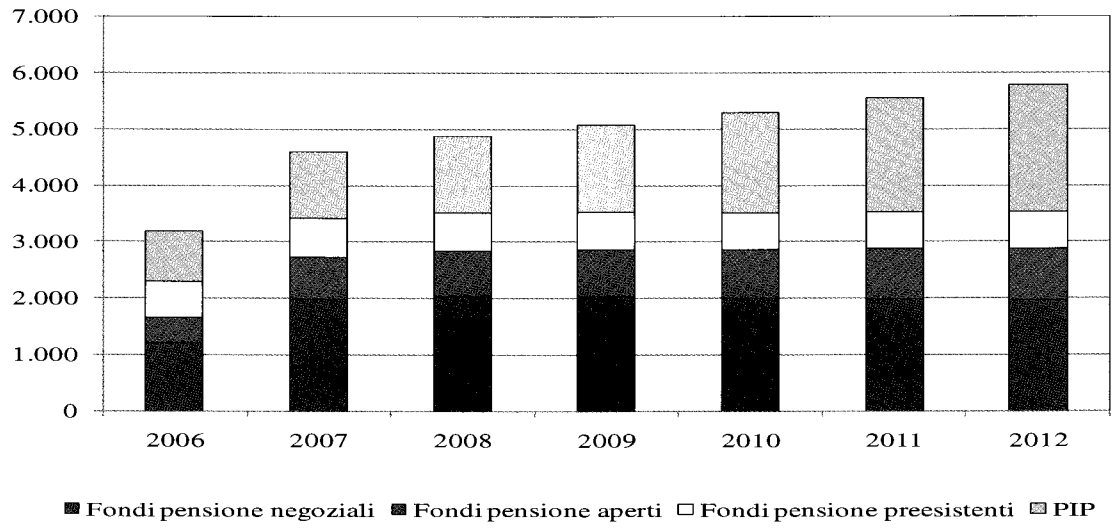
Per la previdenza complementare ne sono scaturite: da un lato, diffidenza verso i mercati finanziari e le connesse opportunità di guadagno; dall'altro, crescenti difficoltà nella destinazione di quote di reddito al finanziamento dei piani pensionistici. Da un punto di vista più strutturale, la scarsa capacità di espansione della previdenza complementare nei settori dove la piccola impresa è prevalente e la penetrazione sindacale è debole.

---

[1] I dati disponibili relativi ai fondi pensione aperti e ai PIP non consentono di distinguere tra i lavoratori dipendenti quelli del pubblico impiego, che comunque possono essere ritenuti di entità trascurabile.

Tav. 2.6

Forme pensionistiche complementari. Andamento delle adesioni[1].
(dati di fine anno; migliaia di unità)



(1) Nei PIP sono inclusi anche i PIP "vecchi".

Limitato è stato l'apporto di nuovi iscritti derivante dal conferimento automatico (cosiddetto conferimento tacito) del TFR dei lavoratori dipendenti del settore privato. Il meccanismo è scattato una prima volta dopo sei mesi dall'entrata in vigore della riforma (primo semestre del 2007) per tutti i lavoratori già in servizio; a regime, esso opera dopo sei mesi dall'assunzione per i lavoratori neo assunti.

Il conferimento tacito vale per le forme pensionistiche complementari ad adesione collettiva, seguendo precise modalità stabilite dalla legge che valorizzano il ruolo della contrattazione collettiva. Qualora gli accordi collettivi non prevedano una forma pensionistica di riferimento, i flussi di TFR conferiti secondo modalità tacite verranno destinati a FONDINPS. Per accogliere i flussi di TFR conferiti automaticamente, i fondi pensione devono istituire una linea di investimento di *default* con caratteristiche prudenziali.

Dal 2007 al 2012 sono state circa 219.000 le adesioni tacite alle forme di previdenza complementare; di queste, 167.000 sono confluite nei fondi pensione negoziali, 11.000 nei fondi pensione preesistenti, poco meno di 5.000 nei fondi pensione aperti e 36.000 in FONDINPS. Rispetto al totale dei nuovi iscritti dipendenti privati, che possono essere stimati in circa 2,7 milioni, l'incidenza delle adesioni tacite è stata pertanto dell'8 per cento.

Tav.2.7

Forme pensionistiche complementari. Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati.
(flussi annuali)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Totale
Fondi pensione negoziali	60.300	42.000	22.700	14.400	15.900	11.600	166.900
Fondi pensione aperti	1.400	1.500	1.400	200	100	100	4.700
Fondi pensione preesistenti	2.900	2.800	1.700	1.200	1.500	1.100	11.200
Totale	64.600	46.300	25.800	15.800	17.500	12.800	182.800
FONDINPS (1)	7.400	12.900	16.100	5.000	3.800	1.400	36.300
Totale generale	**72.000**	**59.200**	**41.900**	**20.800**	**21.300**	**14.200**	**219.100**

(1) Il totale delle adesioni tacite è inferiore alla somma dei dati parziali per effetto di un più attento riscontro della volontà dei soggetti interessati di non aderire alla previdenza complementare, lasciando il TFR in azienda.

I risultati ottenuti tramite l'applicazione su scala nazionale del silenzio-assenso non possono ritenersi soddisfacenti. Analoghe iniziative in altri paesi, con risultati ben più positivi, e accreditati contributi analitici nell'area dell'economia comportamentale supportano l'approccio del cosiddetto *auto-enrolment* nei piani pensionistici. Soffermarsi sulle ragioni dell'insuccesso di tale meccanismo nel nostro Paese e sulle possibili misure correttive è senz'altro utile nella prospettiva di una sua futura riproposizione.

* * *

Se calcolato come rapporto tra iscritti e occupati, alla fine del 2012 il tasso di adesione dei lavoratori alla previdenza complementare si attesta al 25,5 per cento. Rispetto a una platea di potenziali aderenti (forze di lavoro) di 25,6 milioni di persone, che comprende non solo gli occupati ma anche le persone in cerca di occupazione, il tasso di adesione risulta il 22,7 per cento; era il 12,9 prima dell'avvio della riforma.

Nel valutare il livello di partecipazione alla previdenza complementare, bisogna anche tener conto del fenomeno delle sospensioni contributive. Nel corso del 2012 circa 1,2 milioni di persone non hanno alimentato la propria posizione individuale mediante il versamento dei contributi, 100.000 in più rispetto all'anno precedente. Un quinto degli iscritti non versanti aveva una posizione individuale nulla o irrisoria (al di sotto di 100 euro): 230.000 persone, in crescita di 30.000 unità rispetto all'anno precedente.

Sono soprattutto le forme pensionistiche offerte da intermediari finanziari (fondi aperti e PIP) a totalizzare un ampio numero di non versanti (nel complesso, circa 750.000, per oltre la metà concentrati nei fondi aperti); tra le diverse cause, vi è anche il fatto che al lavoratore iscritto su base individuale a tali forme non è consentito il riscatto a seguito di dimissioni o licenziamento. Più contenuta è l'incidenza dei non versanti nei fondi negoziali (circa 200.000) e nei fondi preesistenti (circa 100.000). Completano il

quadro i PIP "vecchi" (per i quali, non disponendo di dati specifici, si è ipotizzata la percentuale dei non versanti identica a quella riscontrata nei PIP "nuovi").

Il fenomeno dei non versanti ha ormai assunto connotati strutturali, in parallelo con il progressivo aggravamento delle condizioni occupazionali nel nostro Paese. Dal 2008, anno a partire dal quale è iniziata la rilevazione dei dati, il loro numero si è accresciuto di 500.000 unità. L'entità maggiore si riscontra tra i lavoratori autonomi (circa il 35 per cento del totale) rispetto ai lavoratori dipendenti (15 per cento).

Se si considerassero i soli iscritti che alimentano regolarmente la propria posizione individuale, il tasso di adesione rispetto agli occupati si abbasserebbe di circa un quinto, al 20,2 per cento; diminuirebbe dal 30,1 al 25,2 tra i lavoratori dipendenti privati e dal 26,6 al 17,5 tra i lavoratori autonomi; rimarrebbe nel complesso stabile (4,5 per cento) tra i dipendenti pubblici. Rispetto alle forze di lavoro, il tasso di partecipazione sarebbe il 18,1 per cento.

Tav. 2.8

La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al lordo e al netto degli iscritti non versanti.
(dati di fine 2012; tasso di adesione in percentuale)

Tipologia di lavoratori	Iscritti(1)	Iscritti versanti(2)	Occupati(3)	Tasso di adesione	
				lordo	netto
Dipendenti del settore privato	4.160.898	3.488.479	13.826.000	30,1	25,2
Dipendenti del settore pubblico	154.766	152.486	3.389.000	4,6	4,5
Autonomi(4)	1.513.010	995.603	5.684.000	26,6	17,5
Totale	**5.828.674**	**4.636.568**	**22.899.000**	**25,5**	**20,2**
Forze di lavoro(5)			25.642.000		
Tasso di adesione in % forze di lavoro				**22,7**	**18,1**

(1) Iscritti a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Si è ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti dei fondi pensione aperti e dei PIP facciano riferimento al settore privato.

(2) Iscritti per i quali risultano accreditati versamenti contributivi nell'anno di riferimento.

(3) Il totale degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, Rilevazione sulle forze di lavoro. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore pubblico è di fonte Ragioneria generale dello Stato, Conto annuale delle amministrazioni pubbliche, ultimo aggiornamento disponibile riferito alla fine del 2011. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore privato è ottenuto per differenza fra il totale degli occupati e la somma dei lavoratori autonomi e dei dipendenti pubblici.

(4) Con riferimento alle adesioni alla previdenza complementare, il dato include gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

(5) Fonte: ISTAT, Rilevazione sulle forze di lavoro.

* * *

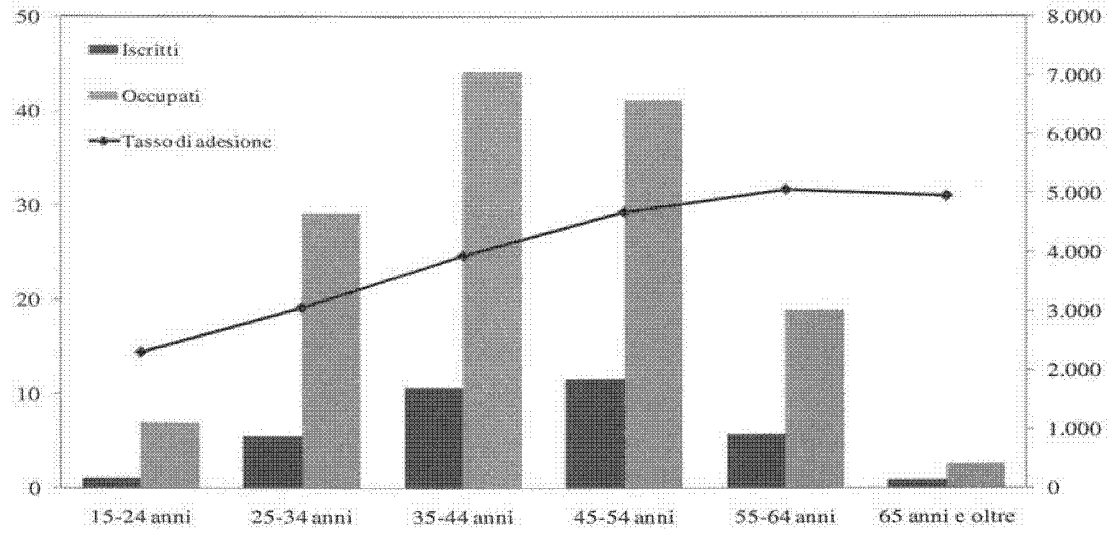
L'analisi che segue confronta le caratteristiche socio-demografiche degli aderenti[2] e quelle degli occupati; a differenza degli scorsi anni, sono inclusi anche i lavoratori dipendenti pubblici per i quali l'offerta previdenziale copre oggi tutta la platea potenziale.

Soltanto il 18 per cento dei lavoratori con meno di 35 anni è iscritto a una forma pensionistica complementare. Il tasso di partecipazione sale al 24,7 per cento per i lavoratori di età compresa tra 35 e 44 anni e al 30,2 per cento per quelli tra 45 e 64 anni. Nel complesso, l'età media degli aderenti è di 44,6 anni, rispetto ai 42 degli occupati.

Secondo il genere, il tasso di partecipazione è del 27,2 per cento per gli uomini e del 23,1 per le donne. Gli iscritti di sesso maschile rappresentano il 63 per cento del totale degli aderenti.

Tav. 2.9

Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età.
(dati di fine 2012; iscritti in percentuale dell'occupazione scala di sinistra; iscritti e occupati in migliaia di unità scala di destra)



Fonte: Elaborazione COVIP su dati ISTAT e Ragioneria Generale dello Stato.

Con riferimento alla residenza degli iscritti[3], i tassi di partecipazione sono maggiori nel settentrione, attestandosi in media al 29 per cento. Livelli elevati si

[2] Con riferimento ai PIP "vecchi", per i quali non si dispone di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, è stata ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP "nuovi", corretta per tener conto che i PIP "vecchi" hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccoglierne.

[3] Anche in questo caso l'analisi si riferisce ai lavoratori dipendenti del settore privato e ai lavoratori autonomi; con riferimento ai PIP "vecchi" è stato ipotizzato che gli iscritti si distribuiscano geograficamente come nei PIP "nuovi".

registrano nelle regioni dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale: 49 per cento in Valle d'Aosta e 44 per cento in Trentino Alto Adige; valori superiori al dato nazionale in Lombardia (30 per cento), Friuli Venezia Giulia e Piemonte (28 per cento in entrambe) e nel Veneto (26 per cento).

Nelle regioni centrali i tassi di adesione sono in media del 25 per cento; circa il 30 per cento in Toscana.

Nel mezzogiorno, solo il 19 per cento degli occupati ha aderito a forme di previdenza complementare. In tutte le regioni la partecipazione è al di sotto della media nazionale, con livelli esigui in Calabria e in Sardegna (intorno al 16-17 per cento in entrambe).

2.3 Le risorse accumulate e la composizione del patrimonio

Alla fine del 2012 le risorse destinate alle prestazioni erano pari a 104,4 miliardi di euro.

I fondi pensione preesistenti ne detengono poco meno della metà, 48 miliardi di euro. Ai fondi pensione negoziali fanno capo 30,2 miliardi, 10 sono appannaggio dei fondi pensione aperti. Le risorse dei PIP "nuovi" ammontano a 9,8 miliardi di euro; 6,3 miliardi quelle dei PIP "vecchi".

L'incremento delle risorse è ammontato a 13,7 miliardi di euro; esso è stato determinato da contributi per 12,1 miliardi, in lieve aumento rispetto al 2011, a fronte di prestazioni per 4,6 miliardi. Il saldo è costituito da utili e plusvalenze nette generati dalla gestione finanziaria per 6,3 miliardi di euro.

La quota maggiore di contributi è stata destinata ai fondi pensione negoziali, circa 4,3 miliardi di euro; 3,8 miliardi sono affluiti ai fondi pensione preesistenti; i PIP "nuovi" hanno raccolto 2,2 miliardi e i fondi pensione aperti 1,2. Nei PIP "vecchi", che non possono ricevere il TFR, sono confluiti versamenti per 0,5 miliardi.

Il flusso di TFR versato al complesso delle forme pensionistiche complementari è rimasto sostanzialmente stabile, attestandosi a 5,2 miliardi di euro.

Con riferimento alle altre destinazioni del TFR complessivamente generato nel sistema produttivo, circa 5,4 miliardi risultano confluiti nel "Fondo per l'erogazione ai

lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile" presso l'INPS[4] (cosiddetto Fondo di Tesoreria; *cfr. Glossario*); l'accantonamento annuale presso le imprese, comprensivo della componente di rivalutazione dello *stock* accumulato, è valutabile in circa 14 miliardi di euro[5].

Tav. 2.10

Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.
(dati di fine 2012; flussi annui per contributi; importi in milioni di euro)

	Risorse destinate alle prestazioni(1)		**Contributi**	
	Importi	var. % 2012/2011	Importi	di cui: TFR
Fondi pensione negoziali	30.174	19,4	4.269	2.737
Fondi pensione aperti	10.078	20,5	1.205	468
Fondi pensione preesistenti	48.010	9,6	3.833	1.587
PIP "nuovi"(2)	9.813	36,4	2.207	365
Totale(3)	**98.128**	**15,9**	**11.523**	**5.166**
PIP "vecchi"(4)	6.273	4,6	529	-
Totale generale(3)	**104.401**	**15,1**	**12.052**	**5.166**

(1) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

(2) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(3) Nel totale si include FONDINPS.

(4) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Le prestazioni pensionistiche si riferiscono per 2,7 miliardi di euro ai fondi pensione preesistenti (in prevalenza, erogazioni in conto capitale e rendite) e per 1,5 miliardi ai fondi pensione negoziali (in maggioranza, riscatti); ammontano a 0,3 miliardi nei fondi pensione aperti, mentre sono di entità trascurabile nei PIP "nuovi".

Nei sei anni successivi all'avvio della riforma, le risorse destinate alle prestazioni sono raddoppiate. L'incremento complessivo (53 miliardi di euro) è stato per 21 miliardi apportato dai fondi pensione negoziali, seguiti dai fondi pensione preesistenti (13,6 miliardi), dai PIP (11,7 miliardi) e dai fondi pensione aperti (6,5 miliardi). I fondi preesistenti continuano a concentrare la quota maggiore delle risorse dell'intero sistema; la loro incidenza sul totale è, tuttavia, scesa dal 63 per cento del 2006 al 45,8 del 2012.

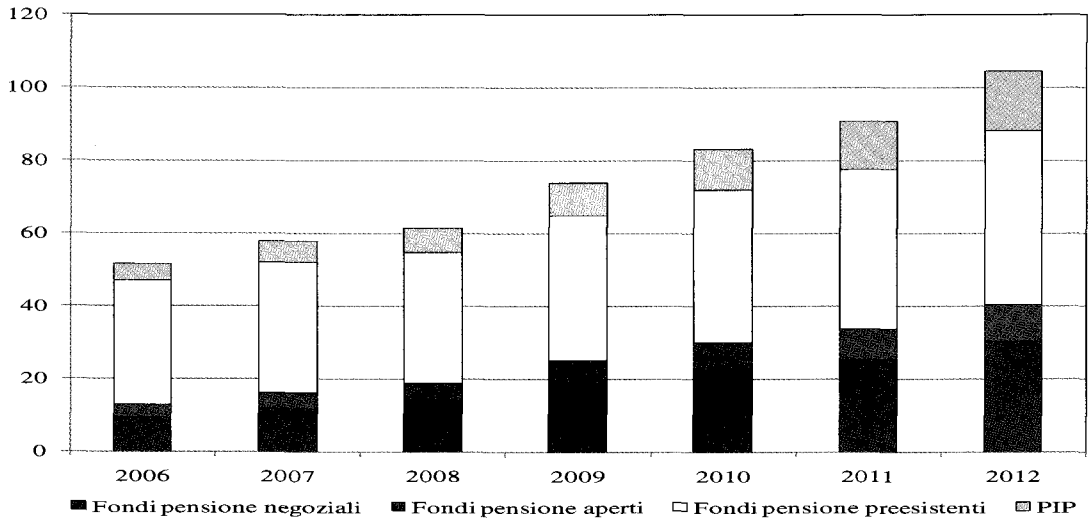
[4] Fonte: INPS, *Bilancio preventivo 2012*, Relazione del collegio sindacale.

[5] Fonte: ISTAT, *Conti economici nazionali*, anni 1970-2012.

La crescita delle risorse è derivata da contributi per 65,7 miliardi di euro, di cui 28,8 costituiti da quote di TFR. Le uscite per le prestazioni (anticipazioni, riscatti, erogazioni in capitale e in rendita) sono risultate 25,5 miliardi di euro. Il risultato generato dalla gestione finanziaria è valutabile in circa 12 miliardi di euro.

Tav. 2.11

Forme pensionistiche complementari. Andamento delle risorse destinate alle prestazioni.
(dati di fine anno; importi in miliardi di euro)



Rispetto alle dimensioni dell'economia italiana, quelle della previdenza complementare restano contenute. Alla fine del 2012, le risorse finanziarie delle forme pensionistiche complementari rappresentavano il 6,7 per cento del PIL e circa il 3 per cento delle attività finanziarie delle famiglie; a fine 2006, prima dell'avvio della riforma, tali percentuali erano pari, rispettivamente, al 3,5 e all'1,5 per cento.

* * *

Il patrimonio delle forme pensionistiche complementari è per il 61 per cento impiegato in titoli di debito, percentuale stabile rispetto al 2011; di questi, oltre l'80 per cento è formato da titoli di Stato. Il 14 per cento è investito in azioni (1,5 per cento in più); in lieve aumento (0,5 per cento) le quote di OICR, pari al 13 per cento del totale.

A fine 2012, il portafoglio obbligazionario ammontava a 46,8 miliardi di euro, di questi, 38,6 miliardi erano costituiti da titoli sovrani, 6 in più rispetto al 2011.

E' rimasta stabile al 55 per cento la quota dei titoli del debito pubblico italiano, per un controvalore di 21,3 miliardi (17,8 nel 2011).

Tav. 2.12

Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio.
(dati di fine 2012; valori percentuali; importi in milioni di euro)

	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		Fondi pensione preesistenti[1]		PIP "nuovi"		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	1.451	4,8	535	5,3	1.721	6,5	439	4,5	4.146	5,4
Titoli di Stato	18.090	60,0	4.461	44,3	10.457	39,7	5.654	57,6	38.662	50,6
di cui: italiani	*7.734*	*25,6*	*2.490*	*24,7*	*6.287*	*23,9*	*4.755*	*48,5*	*21.266*	*27,8*
Altri titoli di debito	3.146	10,4	397	3,9	2.917	11,1	1.641	16,7	8.101	10,6
di cui: italiani [2]	*618*	*2,0*	*110*	*1,1*	*577*	*2,2*	*359*	*3,7*	*1.664*	*2,2*
Titoli di capitale	5.008	16,6	2.140	21,2	2.702	10,3	1.156	11,8	11.006	14,4
di cui: italiani [2]	*279*	*0,9*	*179*	*1,8*	*150*	*0,6*	*52*	*0,5*	*660*	*0,9*
OICR	2.389	7,9	2.480	24,6	4.162	15,8	889	9,1	9.920	13,0
di cui: immobiliari	*5*	..	-	-	*1.102*	*4,2*	*74*	*0,8*	*1.181*	*1,5*
Immobili [3]	-	-	-	-	3.163	12,0	-	-	3.163	4,1
Altre att. e pass.	90	0,3	65	0,6	1.194	4,5	34	0,3	1.383	1,8
Totale	**30.174**	**100,0**	**10.078**	**100,0**	**26.316**	**100,0**	**9.813**	**100,0**	**76.381**	**100,0**
di cui: titoli italiani	*8.631*	*28,6*	*2.779*	*27,6*	*7.014*	*26,7*	*5.166*	*52,6*	*23.590*	*30,9*
Per memoria:										
Esposizione azionaria [4]		23,2		41,1		16,6		18,8		22,6

(1) I dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

(2) Gli investimenti diretti in altri titoli di debito e in titoli di capitale italiani sono stati stimati: per i fondi negoziali, i fondi aperti e i PIP di ramo III, sulla base dell'ammontare degli investimenti in titoli italiani ricavato dalla composizione del portafoglio per area geografica, escludendo i titoli di Stato detenuti direttamente e i titoli di debito detenuti per il tramite di OICR; per i PIP di ramo I, si sono applicate le percentuali calcolate per quelli di ramo III; per i fondi preesistenti, le percentuali calcolate per i fondi negoziali.

(3) Sono incluse le partecipazioni in società immobiliari.

(4) Per le forme pensionistiche di nuova istituzione, sono considerati gli investimenti effettuati per il tramite di OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati. Per i fondi pensione preesistenti, i dati sulla composizione del patrimonio degli OICR detenuti non sono disponibili. La componente azionaria degli OICR è stata stimata ipotizzando gli OICR azionari costituiti per il 90 per cento da titoli di capitale, mentre per gli OICR bilanciati e flessibili il peso dei titoli azionari è stato posto in entrambi i casi pari al 50 per cento dell'ammontare detenuto dal fondo; per le altre tipologie di OICR possedute dai fondi preesistenti, l'incidenza dei titoli di capitale è stata ipotizzata nulla.

L'incidenza dei titoli di Stato emessi dalla Francia si è incrementata dal 10,3 all'11,3 per cento, per un ammontare a fine anno di 4,4 miliardi di euro (3,4 nel 2011). Significativa è stata la discesa dei titoli sovrani tedeschi, diminuiti dal 14,3 all'8,6 per cento, per un controvalore di 3,1 miliardi di euro (4,7 nel 2011).

I titoli emessi da paesi dell'area dell'euro con problemi nei conti pubblici, quali Spagna, Portogallo e Irlanda, hanno totalizzato 1,4 miliardi di euro, circa il 3,6 per cento del totale; la maggior parte è formata da obbligazioni del Regno di Spagna. E' ormai trascurabile l'ammontare di titoli emessi dalla Repubblica greca.

La restante parte del portafoglio obbligazionario, pari a 8,1 miliardi, è formata da titoli di debito *corporate*; la componente investita in titoli di imprese italiane è risultata di circa 1,7 miliardi di euro, per quasi la totalità quotati.

Gli investimenti azionari si sono attestati a 11 miliardi di euro (8,4 nel 2011); di questi, circa 660 milioni di euro sono impiegati in azioni italiane, quasi integralmente quotate (379 milioni nel 2011). Gli OICR hanno totalizzato 9,9 miliardi di euro (8,1 nel 2011), di cui circa 1,1 miliardi costituiti da fondi immobiliari.

Nel complesso, gli investimenti in titoli di emittenti italiani sono risultati pari a 23,6 miliardi di euro, il 31 per cento del patrimonio; circa il 90 per cento è formato da titoli di Stato.

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR, è pari al 22,6 per cento; l'incremento è di circa due punti percentuali rispetto al 2011.

La durata finanziaria (*cfr. Glossario*) media delle obbligazioni in portafoglio delle forme complementari si è attestata intorno a 4,5 anni, in aumento rispetto al valore dell'anno precedente (3,7 anni); l'aumento ha riguardato tutte le tipologie di forme.

Tav. 2.13

Forme pensionistiche complementari. *Duration* dei titoli di debito in portafoglio.[1]
(dati di fine anno; valori in anni)

	2009	2010	2011	2012
Fondi pensione negoziali	3,4	3,5	3,3	3,8
Fondi pensione aperti	3,9	3,5	3,5	3,6
Fondi pensione preesistenti[2][3]	....	....	3,2	4,1
PIP "nuovi"[3]	....	....	6,7	6,9
di cui: *ramo I*	....	....	*7,5*	*7,3*
di cui: *ramo III*	....	....	*2,2*	*2,4*
Totale	**....**	**....**	**3,7**	**4,5**

(1) La *duration* media dei titoli di debito in portafoglio è la media delle *duration* modificate di ogni comparto/linea/sezione ponderata per i relativi ammontari di tali titoli.

(2) Sono considerate le sezioni dei fondi pensione preesistenti in gestione finanziaria, mentre sono escluse le sezioni con riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione superiori al 10 per cento. Sono inoltre esclusi i fondi pensione preesistenti interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società o enti.

(3) I dati sono stati rilevati a partire dal 2011.

La *duration* è stata pari a 3,6 anni nei fondi pensione aperti, 3,8 anni nei fondi pensione negoziali, e 4,1 anni nei fondi pensione preesistenti in gestione finanziaria. Tra i PIP il valore è più elevato per le gestioni separate di ramo I (pari a 7,3 anni), assai inferiore quello per i prodotti PIP *unit linked* di ramo III (2,4 anni); nell'interpretare tale differenza, va tenuto conto del differente criterio di valorizzazione degli attivi utilizzati

dalle due modalità di gestioni, costo storico nel primo caso e *mark-to-market* nel secondo (*cfr. Glossario*, voci "Gestione separata" e "*Unit linked*").

Il *turnover* di portafoglio (*cfr. Glossario*) relativo al complesso delle forme pensionistiche è stato pari a 87,5 per cento, un valore inferiore a quello dell'anno precedente (96,2 per cento). Fatta eccezione per le gestioni separate dei PIP di ramo I, le diverse tipologie di forme presentano livelli di *turnover* compresi fra l'80 per cento il 110 per cento circa; nell'ambito delle stesse forme si rileva un certo grado di dispersione.

Tav. 2.14

Forme pensionistiche complementari. *Turnover* di portafoglio.[1]
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2009	2010	2011	2012
Fondi pensione negoziali	95,5	122,2	101,8	105,1
Fondi pensione aperti	98,3	105,7	103,7	88,7
Fondi pensione preesistenti[2][3]	....	....	104,5	81,8
PIP "nuovi" [3][4]	....	....	42,7	59,1
di cui: *ramo I*	....	....	*36,1*	*44,4*
di cui: *ramo III*	....	....	*112,2*	*110,6*
Totale	**....**	**....**	**96,2**	**87,5**

(1) Il *turnover* è calcolato come media dei *turnover* di ciascun comparto/linea/sezione ponderati per i relativi patrimoni destinati alle prestazioni.

(2) Sono considerate le sezioni dei fondi pensione preesistenti in gestione finanziaria, mentre sono escluse le sezioni con riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione superiori al 10 per cento. Sono inoltre esclusi i fondi pensione preesistenti interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società o enti.

(3) I dati sono stati rilevati a partire dal 2011.

(4) Poiché l'indicatore di *turnover* non tiene conto della movimentazione effettuata tramite strumenti derivati, il calcolo esclude il PIP di un'impresa di assicurazione con una rilevante quota di mercato, caratterizzato da una strategia di investimento che prevede l'utilizzo di derivati per finalità di efficiente gestione.

Valori al di sotto del 90 per cento, in lieve calo rispetto al 2011, si sono registrati nei fondi pensione aperti (88,7 per cento) e nei fondi pensione preesistenti (81,8 per cento). In particolare, per i fondi pensione aperti si rileva che il minor livello di rotazione è in prevalenza riconducibile ad un fondo di dimensioni rilevanti che ha esplicitamente previsto di limitare la movimentazione dei portafogli azionari. Nel caso dei fondi preesistenti, invece, il calo sarebbe in larga parte dovuto ad una inferiore rotazione dei portafogli di alcuni fondi di dimensioni più significative, uno dei quali era stato interessato l'anno precedente da operazioni straordinarie.

Si evidenziano valori superiori nel caso dei fondi pensione negoziali (105,1 per cento) e dei prodotti PIP *unit linked* di ramo III (110,6 per cento). Il livello del *turnover* dei PIP *unit linked* di ramo III è rimasto sostanzialmente in linea con quello dello scorso anno; in lieve aumento quello dei fondi negoziali, prevalentemente per effetto della

riallocazione del portafoglio di un fondo con una quota di mercato rilevante che ha rivisto la distribuzione geografica degli investimenti obbligazionari, diminuendo la quota dei titoli italiani e di quelli della zona euro e incrementando gli investimenti in titoli emessi da altri stati.

Il livello del *turnover* dei prodotti PIP di ramo I rimane più contenuto (59,1 per cento), riflettendo le caratteristiche peculiari di tali gestioni, contraddistinte dall'elevata durata finanziaria e dall'utilizzo del sopra citato criterio del costo storico per la valorizzazione degli attivi. Rispetto allo scorso anno, si rileva tuttavia un incremento del *turnover*; tale variazione sarebbe in larga misura riferibile ad alcuni prodotti che hanno ridotto gli investimenti in titoli governativi e aumentato la quota di titoli sovranazionali.

2.4 I rendimenti

Nel 2012 i risultati di gestione delle forme pensionistiche complementari sono stati superiori al tasso di rivalutazione del TFR; quest'ultimo, in flessione rispetto all'anno precedente, si è attestato al 2,9 per cento.

Tutte le tipologie di forme pensionistiche complementari di nuova istituzione hanno in media registrato rendimenti compresi fra l'8 e il 9 per cento, beneficiando dell'intonazione positiva dei mercati finanziari: il risultato è stato dell'8,2 per i fondi negoziali, dell'8,9 per i prodotti PIP *unit linked* di ramo III e del 9,1 per cento per i fondi aperti. Fanno eccezione le gestioni separate di ramo I dei PIP che hanno guadagnato il 3,8 per cento (*cfr. Glossario*, voci "Gestione separata" e "*Unit linked*").

Per linea di investimento, i risultati migliori sono stati conseguiti dalle forme pensionistiche con una maggiore esposizione azionaria, sostenuti dall'andamento dei principali mercati azionari mondiali; l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, è cresciuto del 15,7 per cento.

I comparti azionari e bilanciati dei fondi negoziali hanno reso rispettivamente l'11,4 e il 9,2 per cento. Nei fondi aperti il rendimento è stato del 10,8 per cento per le linee di investimento azionare e del 10 per cento per quelle bilanciate; nelle stesse linee dei PIP i rendimenti sono stati pari, rispettivamente, al 10,8 e al 7,4 per cento.

Nelle forme pensionistiche con prevalenza di investimenti obbligazionari i rendimenti sono stati inferiori, ma pur sempre apprezzabili in un contesto nel quale i relativi mercati hanno fatto registrare sostanziali recuperi dei corsi dei titoli. L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro, che include la componente

cedolare, si è incrementato dell'8,7 per cento sulle scadenze fra i 3 e i 5 anni, vicine alla *duration* media dei portafogli obbligazionari delle forme pensionistiche (circa 3-4 anni).

Tav. 2.15

Fondi pensione e PIP "nuovi". Rendimenti.[1]
(valori percentuali)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Fondi pensione negoziali	**7,5**	**3,8**	**2,1**	**-6,3**	**8,5**	**3,0**	**0,1**	**8,2**
Fondi monocomparto[2]	*8,3*	3,7	1,4	-	-	-	-	-
Fondi multicomparto								
Garantito[3]	-	-	-	*3,1*	*4,6*	*0,2*	*-0,5*	*7,7*
Obbligazionario puro	*2,1*	*2,6*	*2,2*	*1,6*	*2,9*	*0,4*	*1,7*	*3,0*
Obbligazionario misto	*6,9*	*2,7*	*2,1*	*-3,9*	*8,1*	*3,6*	*1,1*	*8,1*
Bilanciato	*7,9*	*5,6*	*2,4*	*-9,4*	*10,4*	*3,6*	*-0,6*	*9,2*
Azionario	*14,9*	*8,2*	*1,3*	*-24,5*	*16,1*	*6,2*	*-3,0*	*11,4*
Fondi pensione aperti	**11,5**	**2,4**	**-0,4**	**-14,0**	**11,3**	**4,2**	**-2,4**	**9,1**
Garantito[3]	*2,9*	*1,0*	*1,9*	*1,9*	*4,8*	*0,7*	*-0,3*	*6,6*
Obbligazionario puro	*3,3*	*-0,2*	*1,6*	*4,9*	*4,0*	*1,0*	*1,0*	*6,4*
Obbligazionario misto	*6,4*	*1,0*	*0,3*	*-2,2*	*6,7*	*2,6*	*0,4*	*8,0*
Bilanciato	*11,4*	*2,4*	*-0,3*	*-14,1*	*12,5*	*4,7*	*-2,3*	*10,0*
Azionario	*16,2*	*3,7*	*-1,6*	*-27,6*	*17,7*	*7,2*	*-5,3*	*10,8*
PIP "nuovi"								
Gestioni separate[4]				**3,5**	**3,5**	**3,8**	**3,5**	**3,8**
Unit linked				**-24,9**	**16,3**	**5,2**	**-5,7**	**8,9**
Obbligazionario				*2,7*	*4,1*	*0,7*	*0,9*	*5,3*
Bilanciato				*-9,3*	*8,8*	*2,8*	*-4,0*	*7,4*
Azionario				*-36,5*	*23,1*	*7,5*	*-8,8*	*10,8*
Per memoria:								
Rivalutazione del TFR[5]	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9

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

(2) A partire dal 2008, i fondi negoziali che sono rimasti monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.

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

(4) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.

(5) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Nei fondi pensione negoziali, il risultato è stato dell'8,1 per cento per i comparti obbligazionari misti e del 3 per quelli puri; gli stessi comparti dei fondi pensione aperti hanno avuto rendimenti, rispettivamente, dell'8 e del 6,4 per cento; i comparti obbligazionari dei PIP hanno reso il 5,3 per cento.

I comparti garantiti hanno reso il 7,7 per cento nei fondi pensione negoziali e il 6,6 nei fondi pensione aperti. Le gestioni separate dei PIP, nelle quali le attività sono contabilizzate al costo storico con evidenza delle eventuali plusvalenze e minusvalenze soltanto al momento dell'effettivo realizzo, hanno guadagnato il 3,8 per cento.

L'avvio dell'operatività delle forme pensionistiche complementari in Italia ha coinciso con un periodo nel quale si sono alternate fasi di turbolenza dei mercati finanziari: lo sgonfiamento della bolla che aveva interessato i titoli del comparto tecnologico nel 2001-2002; la crisi finanziaria del 2007-2008, originatasi nel mercato dei mutui americani ed estesasi poi a livello mondiale; gli ampi disavanzi pubblici di alcuni paesi dell'area dell'euro e il conseguente innalzamento del rischio sul debito sovrano.

I risultati delle forme pensionistiche ne hanno risentito. Dall'inizio del 2000 alla fine del 2012, il rendimento cumulato dei fondi pensione negoziali è stato del 41,1 per cento, inferiore al 43,6 ottenuto dal TFR nello stesso periodo. Nello stesso arco temporale i fondi pensione aperti, caratterizzati mediamente da una maggiore esposizione azionaria, hanno reso appena il 12,4 per cento.

2.5 I costi

La misura dell'onerosità di ciascuna forma pensionistica complementare è sintetizzata dall'indicatore sintetico dei costi (di seguito, ISC), che esprime l'incidenza delle spese sostenute dall'aderente sulla propria posizione individuale per ogni anno di partecipazione alla forma stessa. L'ISC consente di effettuare un'analisi comparativa tra le diverse offerte previdenziali in quanto è calcolato secondo una metodologia analoga per tutte le forme di nuova istituzione (per il significato e la metodologia di calcolo dell'ISC, *cfr. Glossario*).

Rispetto al 2011 i costi medi sono rimasti sostanzialmente stabili per tutte le forme di previdenza complementare. Nei fondi pensione negoziali l'ISC è dell'1 per cento per periodi di partecipazione di 2 anni e si abbassa fino ad arrivare allo 0,2 su 35 anni. Sui medesimi orizzonti temporali, l'ISC passa dal 2,1 all' 1,1 per cento nei fondi pensione aperti e dal 3,5 all'1,5 per cento nei PIP[6].

Su periodi lunghi, differenze anche piccole nei costi producono effetti di rilievo sulla prestazione finale. Ad esempio, su un orizzonte temporale di 35 anni e a parità di altre condizioni – in particolare, i rendimenti lordi – la maggiore onerosità media rispetto ai fondi pensione negoziali si traduce in una prestazione finale più bassa del 17 per cento nel caso dei fondi pensione aperti e del 23 per cento per i PIP.

[6] Nel paragrafo, laddove non diversamente specificato, si fa riferimento ai PIP "nuovi".

Tav. 2.16

Fondi pensione e PIP "nuovi". Indicatore sintetico dei costi.[1]
(dati di fine 2012; valori percentuali)

	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali	1,0	0,5	0,4	0,2
Minimo	*0,5*	*0,4*	*0,2*	*0,1*
Massimo	*2,6*	*1,3*	*0,8*	*0,5*
Fondi pensione aperti	2,1	1,4	1,2	1,1
Minimo	*0,6*	*0,6*	*0,6*	*0,5*
Massimo	*4,5*	*2,8*	*2,1*	*1,7*
PIP "nuovi"	3,5	2,3	1,9	1,5
Minimo	0,9	0,9	0,9	0,7
Massimo	5,4	3,8	3,0	2,5

(1) L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Una più articolata analisi deve altresì tenere conto della dispersione dei costi applicati dalle singole forme pensionistiche complementari. Ciò presuppone di tener conto dei meccanismi con i quali opera la concorrenza all'interno del sistema nonché della diversa natura e modalità di incidenza dei costi nelle tipologie di forma pensionistica.

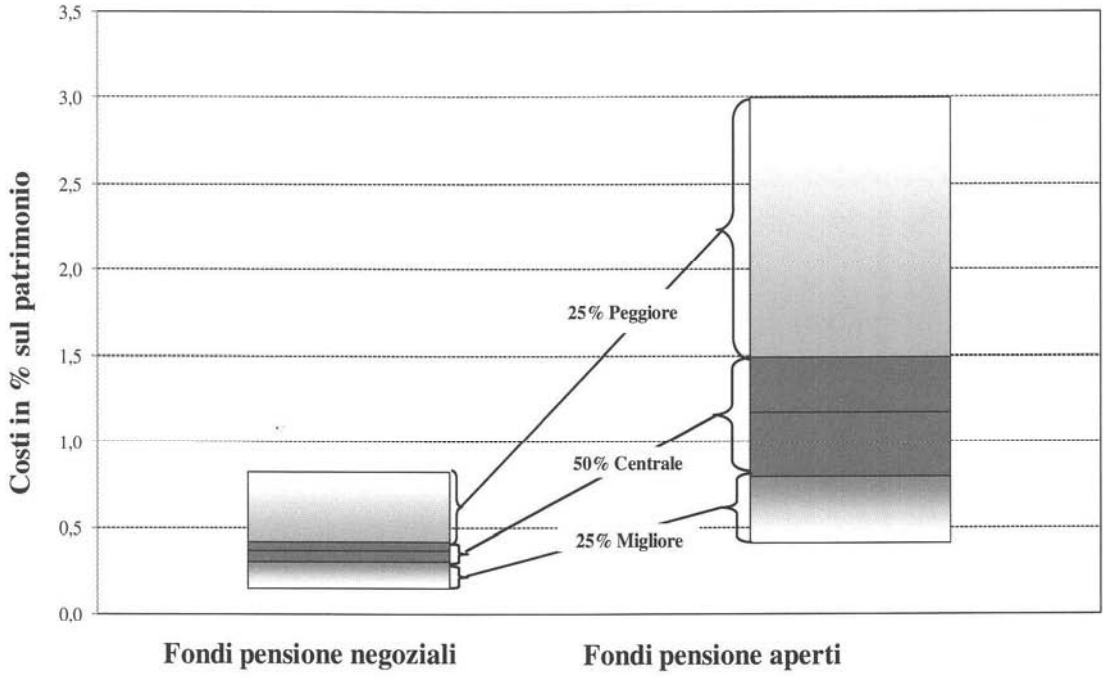
Sul segmento delle adesioni collettive sono i fondi pensione negoziali e i fondi aperti a essere in concorrenza tra di loro; questi ultimi possono raccogliere adesioni su base collettiva per il tramite di accordi aziendali tra lavoratori e imprese ovvero accordi stipulati direttamente dal datore di lavoro con singoli dipendenti.

L'analisi di seguito rappresentata è basata sui costi rilevati a consuntivo. Quanto ai fondi pensione negoziali, sono considerati i costi effettivamente sostenuti nel 2012, includendo anche gli oneri amministrativi coperti dai versamenti – ricorrenti, temporanei o *una tantum* – del datore di lavoro. Per i fondi pensione aperti è stato utilizzato, quale *proxy* dei costi a consuntivo, l'ISC calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni[7].

[7] Per rendere maggiormente comparabili i dati, l'ISC a livello di fondo è stato calcolato ponderando quello relativo ai singoli comparti e utilizzando come peso la composizione, per tipologia di comparto, degli iscritti ai fondi pensione negoziali; in particolare, alla fine del 2012, l'1,4 per cento degli iscritti ai fondi pensione negoziali aderisce ai comparti azionari, il 39,5 ai comparti bilanciati, il 37 ai comparti obbligazionari e il 22 ai comparti garantiti (per la classificazione dei comparti, *cfr. Glossario*, voce "Multicomparto"). Ciò per evitare che, essendo le commissioni di gestione quasi sempre differenziate in relazione ai profili di investimento (all'aumento del contenuto azionario corrispondono, in genere, commissioni più elevate), l'analisi potesse risultare distorta dalle preferenze degli iscritti; queste ultime risultano, infatti, diverse tra le varie forme (sono meno orientate ai comparti azionari nelle forme negoziali). L'ISC è stato infine corretto per neutralizzare l'effetto della fiscalità sui rendimenti.

Tav. 2.17

Fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi.[1]
(anno 2012; valori percentuali)



(1) Dati a consuntivo per i fondi pensione negoziali. Per i fondi pensione aperti si fa riferimento all'Indicatore sintetico dei costi (ISC) a 5 anni corretto per neutralizzare l'effetto fiscale; l'ISC a livello di fondo è calcolato come media dell'ISC dei singoli comparti ponderata con la composizione, per tipologia di comparto, degli iscritti ai fondi pensione negoziali. Sono considerati esclusivamente i fondi pensione negoziali con risorse in gestione e i fondi pensione aperti con almeno un aderente su base collettiva al 31 dicembre 2012. Nella distribuzione dei fondi pensione aperti, emissioni di differenti classi di quota sono considerate fondi diversi.

Le due distribuzioni dei costi evidenziano un'area di sovrapposizione. Circa tre quarti dei fondi negoziali più convenienti ha costi inferiori rispetto ai valori minimi registrati dai fondi pensione aperti. I rimanenti fondi negoziali si collocano, infatti, in un intervallo in cui si posizionano anche i migliori fondi aperti. Le condizioni praticate da questi ultimi risultano competitive, in particolare laddove sia prevista l'emissione di differenti classi di quota (*cfr. Glossario*): alla fine del 2012, i fondi pensione aperti che ricorrevano a tale strumento erano 17.

L'emissione di differenti classi di quota consiste in agevolazioni sulla commissione di gestione applicata in percentuale sul patrimonio, ossia il costo che assume un peso preponderante su periodi di partecipazione lunghi. Le classi di quota così individuate si rivolgono a collettività ben definite (differenziate, in genere, sulla base della loro numerosità); esse possono essere considerate come singole proposte previdenziali, ciascuna delle quali destinata ad adesioni collettive.

Nel segmento delle adesioni individuali, sono i fondi pensione aperti e i PIP a essere in concorrenza fra loro.

I PIP risultano mediamente più onerosi dei fondi pensione aperti, anche per tipologia di linea di investimento. Tuttavia, da alcuni anni, sono proprio i PIP a contribuire maggiormente all'incremento delle adesioni.

Tav. 2.18

Fondi pensione aperti e PIP "nuovi". Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento nel segmento delle adesioni individuali.[(1)(2)]
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Tipologia linee		Indicatore sintetico dei costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantite[(3)]	Fondi pensione aperti	2,0	1,2	1,0	0,9
	PIP "nuovi"	3,4	2,2	1,7	1,3
Obbligazionarie	Fondi pensione aperti	1,7	1,1	1,0	0,9
	PIP "nuovi"	1,8	1,6	1,4	1,0
Bilanciate[(4)]	Fondi pensione aperti	2,1	1,4	1,2	1,1
	PIP "nuovi"	3,3	2,6	2,3	2,0
Azionarie	Fondi pensione aperti	2,4	1,7	1,5	1,4
	PIP "nuovi"	3,7	2,9	2,6	2,2

(1) Con riferimento ai fondi pensione aperti, sono esclusi i fondi nei quali più dell'80 per cento degli iscritti al 31 dicembre 2012 aveva aderito su base collettiva.

(2) I valori medi sono ottenuti ponderando l'indicatore sintetico dei costi di ciascuna linea di investimento con la rispettiva quota di mercato nel segmento delle adesioni individuali.

(3) Per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.

(4) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Nelle linee azionarie e bilanciate, le più costose per entrambe le tipologie di forma pensionistica, i differenziali sono più elevati (lo scostamento è di circa 1,3 punti percentuali sui 2 anni e si mantiene particolarmente elevato, circa un punto percentuale, sui 35 anni); valori poco discosti si registrano nelle linee obbligazionarie (intorno allo 0,1 per cento sui 35 anni).

Per quanto riguarda le linee garantite (nel caso dei PIP, si tratta delle gestioni separate di ramo I), la differenza tra i costi medi dei PIP e dei fondi pensione aperti è elevata su periodi brevi: 1,4 punti percentuali sui 2 anni, che si riducono allo 0,4 per cento sui 35 anni.

3. L'attività della COVIP

3.1 L'azione di vigilanza

Nel corso del 2012 l'azione di vigilanza è proseguita mediante interventi tesi ad assicurare e favorire la sana e prudente gestione delle forme pensionistiche complementari, attraverso sia la verifica della correttezza e adeguatezza delle scelte organizzative e gestionali e dei comportamenti dei fondi sia azioni volte a correggere le anomalie o le irregolarità riscontrate.

La ristrutturazione del sistema, realizzata essenzialmente mediante operazioni di razionalizzazione di forme pensionistiche esistenti, ha reso necessario verificare caso per caso la correttezza dei percorsi seguiti, l'efficacia delle soluzioni prospettate, l'appropriatezza delle informazioni rese agli iscritti e il rispetto delle facoltà decisionali loro attribuite.

Le tensioni registrate sui mercati finanziari e la valutazione delle difficoltà, effettive e potenziali, connesse a taluni vincoli gestionali osservati hanno motivato l'adozione di interventi volti a consentire margini di maggiore flessibilità nelle scelte di investimento e fatto emergere l'opportunità di un confronto diretto con gli operatori finanziari, utile a mettere a fuoco, in una fase particolarmente delicata, vincoli e opportunità del sistema.

Le novità introdotte nel sistema pensionistico obbligatorio e l'attuazione delle disposizioni europee in materia di parità tra uomini e donne hanno reso necessario un intervento sulle modalità di costruzione delle simulazioni della pensione complementare, realizzato anche alla luce degli esiti delle verifiche nel frattempo operate sulle stime già predisposte diffuse dai fondi.

L'entrata a regime della segnalazione sui reclami ricevuti dai fondi ha consentito di avere a disposizione un campo di informazioni sostanzialmente nuovo, di rilevante potenzialità informativa tanto al fine della vigilanza quanto al fine della attivazione di forme di autocorrezione da parte dei fondi interessati.

Nel corso dell'anno è continuata l'osservazione e la verifica del processo di consolidamento del settore: sotto il profilo dell'attività di vigilanza ciò impone una specifica attenzione alla natura e alle caratteristiche dei fondi interessati, da cui conseguono la diversità dei percorsi decisionali e la varietà delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività di iscritti interessati.

In particolare, si è verificata la fusione tra due fondi pensione negoziali. Più intenso è stato il processo di consolidamento nel comparto dei fondi pensione aperti, scesi nel complesso di otto unità. In massima parte, detta riduzione è la conseguenza di operazioni di cessione di fondi pensione aperti a società diversa da quella istitutrice e contestuale fusione degli stessi in altri fondi esistenti.

Nel comparto delle forme pensionistiche preesistenti, in cui il numero dei fondi si riduce di sole due unità, alla fine del 2012 risultavano avviate oltre 20 procedure di liquidazione e in corso importanti operazioni di razionalizzazione delle forme pensionistiche operanti all'interno dei grandi gruppi bancari e assicurativi.

Con riferimento alla vigilanza sugli assetti organizzativi e funzionali dei fondi, continua a essere rilevante l'attività di verifica degli ordinamenti interni. Nel 2012 sono stati conclusi 46 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie (per le forme pensionistiche dotate di soggettività giuridica) e regolamentari (per le forme prive di soggettività) (erano 36 nel 2011). Tra le approvazioni si inseriscono anche quelle relative ai regolamenti di due nuovi PIP e agli statuti di tre nuovi fondi pensione negoziali. Di questi ultimi, due fondi sono destinati a coprire categorie di lavoratori finora prive di previdenza complementare (rispettivamente, nel settore del pubblico impiego e nel comparto delle professioni) mentre l'ultimo è stato costituito nell'ambito di un'operazione di concentrazione di due fondi già operanti nel settore del trasporto aereo.

Risultano in totale 143 le comunicazioni ricevute e oggetto di verifica da parte degli uffici (erano 96 nel 2011).

Al riguardo, è utile ricordare che per la generalità delle forme pensionistiche è necessario acquisire la preventiva approvazione delle modifiche statutarie o regolamentari da parte della COVIP. Infatti, relativamente ai fondi pensione negoziali, ai fondi aperti, ai PIP e ai fondi preesistenti di maggiori dimensioni, la comunicazione delle stesse è ritenuta sufficiente soltanto in limitate specifiche situazioni, espressamente richiamate nelle apposite sezioni del Regolamento COVIP del 15 luglio 2010.

Diversamente, la comunicazione della variazione statutaria o regolamentare costituisce la procedura ordinaria per i fondi preesistenti di limitate dimensioni (numero di iscritti e pensionati inferiore a 4.000 unità alla fine dell'anno precedente). In tali casi, l'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo viene comunque svolta, ma con modalità e intensità differenti a seconda di come i controlli vengono organizzati (ad es. controlli di tipo trasversale su profili

predeterminati ovvero controlli su singoli fondi, nell'ambito della più complessiva attività di vigilanza sugli stessi).

In questi casi, l'esito delle verifiche può dare luogo a interventi presso il fondo volti a rappresentare l'esigenza di apportare al testo statutario o regolamentare - con maggiore o minore urgenza o, talvolta, entro un termine prefissato - le variazioni necessarie ad assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con i principi di buon funzionamento del fondo.

Delle comunicazioni di modifiche regolamentari pervenute nell'anno, un numero rilevante attiene ai fondi pensione aperti e costituisce circa il doppio di quelle inviate dagli stessi fondi nell'anno precedente. Si tratta, in prevalenza, di modifiche apportate all'Allegato n. 3 al Regolamento dei fondi, recante "Condizioni e modalità di erogazione delle rendite".

Tav. 3.1

Forme pensionistiche complementari. Modifiche statutarie e regolamentari.[1]
(anni vari)

	Procedimenti di approvazione		**Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione**	
	2011	2012	2011	2012
Fondi pensione negoziali	13	16	9	18
Fondi pensione aperti	7	9	36	73
PIP	3	7	1	7
Fondi pensione preesistenti	13	14	50	45
Totale	**36**	**46**	**96**	**143**

(1) I dati tengono anche conto dell'approvazione degli statuti e dei regolamenti di forme pensionistiche complementari di nuova istituzione. Tale situazione ha riguardato cinque nuovi fondi pensione negoziali (due nel 2011 e tre nel 2012) e tre PIP (uno nel 2011 e due nel 2012).

L'attuazione delle disposizioni in materia di parità tra uomini e donne nell'accesso a beni e servizi finanziari - La modifica dell'Allegato che definisce le condizioni per l'erogazione delle rendite si è resa necessaria alla fine del 2012 per dare attuazione alla Direttiva 2004/113/CE, in materia di accesso a beni e servizi finanziari (recepita con Decreto lgs. 196/2007), che pone, in tale ambito, il divieto di operare discriminazioni basate sul sesso.

La portata applicativa della Direttiva è stata chiarita dalla Commissione europea che, in data 12 gennaio 2012, ha emanato apposite Linee guida finalizzate a fornire indicazioni circa l'applicazione di detto divieto alla luce della sentenza della Corte di giustizia. Detta sentenza ha infatti dichiarato invalido, dal 21 dicembre 2012, l'articolo che nei settori riguardati dalla Direttiva (per quanto qui interessa, quello assicurativo)

avrebbe dato la possibilità agli stati membri di derogare al generale divieto di discriminazione per sesso qualora quest'ultimo risultasse un fattore determinante nella valutazione dei rischi (cosiddetta sentenza *"Test-Achats"*) (cfr. Relazione COVIP 2011).

Nelle suddette Linee guida, la Commissione europea ha chiarito che, a partire dalla data sopra richiamata, salvo diversa futura interpretazione da parte della Corte di giustizia, il divieto di discriminazione per le imprese di assicurazione opera in termini assoluti.

Ciò nondimeno, precisa la Commissione, la Direttiva interessata dal pronunciamento della Corte si applica soltanto *"alle assicurazioni e pensioni di natura privata, volontarie e distinte dal rapporto di lavoro"*, mentre *"la parità tra uomini e donne con riferimento alle pensioni professionali è regolata dalla direttiva 2006/54/CE (...) anche se il pagamento della prestazione è affidato ad un assicuratore"*.

Nel complesso ciò ha determinato, nel settore della previdenza complementare, una differenziazione tra partecipazione a fondi pensione su base collettiva e partecipazione su base individuale, essendo possibile soltanto nel primo caso continuare a prevedere differenziazioni delle prestazioni per sesso.

Tale circostanza ha reso necessario rivedere, appunto entro il 21 dicembre scorso, le condizioni di rendita praticate nelle forme pensionistiche complementari che accolgono adesioni su base individuale (fondi pensione aperti e PIP), modificando la relativa documentazione contrattuale (Allegato n. 3 al Regolamento del Fondo, per i fondi pensione aperti; Condizioni generali di contratto, per i PIP).

Un primo esame delle variazioni comunicate ha consentito di rilevare come risultino assolutamente maggioritari, sia tra i fondi pensione aperti sia tra i PIP, i casi in cui le società hanno applicato coefficienti non differenziati soltanto per le adesioni intervenute successivamente alla modifica. Negli altri casi, la regola *unisex* trova invece applicazione nei confronti di tutti gli iscritti, indipendentemente dalla data di adesione. Risulta limitato il numero dei fondi pensione aperti che, raccogliendo sia adesioni su base individuale sia adesioni su base collettiva, hanno deciso di tenere ferme per queste ultime le basi demografiche differenziate per sesso anche per adesioni raccolte successivamente all'adozione di basi non differenziate per le adesioni individuali; si tratta, salvo che per un caso, di fondi istituiti da compagnie di assicurazione.

Quanto alla ponderazione tra i generi, circa la metà delle forme pensionistiche che hanno comunicato l'adozione di regole *unisex* ha scelto basi demografiche non differenziate in cui il peso della componente maschile è almeno pari al 50 per cento; raggiunge il 60 per cento nel 40 per cento dei casi. Per circa dieci forme pensionistiche complementari, in larga prevalenza riconducibili a un medesimo gruppo assicurativo, risulta invece pari al 100 per cento la componente femminile.

Ancora a seguito delle novità in materia di differenziazione di genere, nel corso dell'anno la COVIP ha fornito al Comitato nazionale per l'attuazione dei principi di parità di trattamento ed uguaglianza di opportunità tra lavoratori e lavoratrici (di seguito, Comitato) la relazione ai sensi dell'art. 30 *bis* del Decreto lgs. 198/2006 (Codice delle pari opportunità tra uomo e donna), introdotto dal Decreto lgs. 5/2010, attuativo della Direttiva 2006/54/CE, relativa al principio delle pari opportunità e della parità di trattamento fra uomini e donne in materia di occupazione e impiego.

Al riguardo, si ricorda preliminarmente che l'art. 30 *bis* preclude qualunque forma di discriminazione, diretta o indiretta, tra uomo e donna nelle forme pensionistiche complementari collettive; in particolare, al comma 1, viene vietata ogni discriminazione riguardante il campo di applicazione e le condizioni di accesso (lett. *a*), l'obbligo di versare contributi e il calcolo degli stessi (lett. *b*), il calcolo delle prestazioni e le condizioni relative alla durata e al mantenimento del diritto alle prestazioni (lett. *c*).

La medesima norma, al comma 2, limita la possibilità di fissare differenti livelli di prestazioni esclusivamente al caso in cui, ai fini della valutazione dei rischi, sia necessario tener conto di elementi di calcolo attuariale diversi per i due sessi.

Alla COVIP è attribuito il compito di vigilare sull'affidabilità, sulla pertinenza e sull'accuratezza dei dati attuariali che giustificano trattamenti diversificati. La Commissione è altresì tenuta a raccogliere, pubblicare e aggiornare i dati attuariali di cui sopra, relazionando annualmente al Comitato, istituito presso il Ministero del lavoro e delle politiche sociali.

Per il perseguimento di tale finalità, con Deliberazione del settembre 2011 la COVIP ha dettato "Disposizioni in ordine alla parità di trattamento tra uomini e donne nelle forme pensionistiche complementari collettive" (di seguito, Disposizioni) (cfr. Relazione COVIP 2011).

In particolare, è stato chiesto a tutte le forme pensionistiche complementari collettive di informare la Commissione in merito alle iniziative adottate per eliminare le discriminazioni eventualmente esistenti quanto al campo di applicazione, alle condizioni di accesso e alla contribuzione. Con riferimento ai profili di discriminazione appena richiamati non è pervenuta alcuna comunicazione.

Quanto a differenziazioni in materia di prestazioni, la suddetta Deliberazione ha invece presupposto che il divieto introdotto dal Decreto lgs. 198/2006 fosse riferito alle sole forme pensionistiche complementari collettive che erogano direttamente le prestazioni, ritenendo che le prestazioni erogate mediante imprese di assicurazione rimanessero soggette alla normativa del settore assicurativo (art. 3, comma 1, delle Disposizioni).

In fase di prima applicazione delle richiamate Disposizioni, era stato pertanto chiesto alle forme pensionistiche complementari collettive di cui sopra (si trattava, al 31 dicembre 2011, di 178 fondi pensione preesistenti, di cui 124 a prestazione definita, 8 a

contribuzione definita e 46 in regime misto) di inoltrare alla COVIP una relazione contenente un'indicazione dettagliata della tipologia e delle fonti dei dati attuariali impiegati nella determinazione delle varie prestazioni e, se del caso, specificare le iniziative assunte o che si intendesse assumere per eliminare eventuali differenziazioni non giustificate dall'esigenza di tenere conto di elementi di calcolo attuariale.

Dalla rilevazione è emerso che i fondi pensione preesistenti che utilizzano trattamenti diversificati in base al sesso nel calcolo delle prestazioni sono 12; la differenziazione riguarda esclusivamente regimi a contribuzione definita, posto che per i regimi a prestazione definita le modalità di determinazione delle prestazioni escludono a monte la rilevanza di elementi attuariali.

Le valutazioni attuariali contenute nelle relazioni dovute dai suddetti fondi sono state analizzate al fine di accertare che i dati attuariali utilizzati nel calcolo delle prestazioni differenziate in base al sesso siano stati stimati nel rispetto dei richiesti requisiti di affidabilità, pertinenza e accuratezza.

Anche alla luce delle Linee guida della Commissione europea sopra richiamate, risulta ora chiaro che differenziazioni delle prestazioni in ragione del sesso possono essere applicate non soltanto dalle forme pensionistiche collettive che eroghino le rendite direttamente ma anche da quelle che si avvalgano di intermediari a ciò abilitati. Saranno pertanto apportate modifiche alle richiamate Disposizioni del settembre 2011 al fine di estenderne l'applicazione alle forme pensionistiche collettive che erogano rendite differenziate per sesso attraverso compagnie di assicurazione.

Resta comunque oggetto di attenzione la circostanza che sussiste attualmente, per le forme pensionistiche che raccolgono adesioni su base individuale, l'obbligo di applicare regole *unisex*, mentre le forme pensionistiche di tipo collettivo possono continuare ad applicare regole differenziate per sesso. Non sfugge, infatti, che detta situazione, unitamente alla facoltà per ciascun iscritto di scegliere al momento del pensionamento la forma pensionistica dalla quale percepire la rendita (facoltà introdotta dalla Commissione in sede di attuazione della riforma del 2007), potrebbe dar luogo a una concentrazione di pensionati maschi nelle forme che applicano la differenziazione e di pensionate donne nelle forme che applicano regole non differenziate, con sostanziale accrescimento del rischio demografico in tutti gli ambiti.

Modifica delle Istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare" - A seguito delle novità appena richiamate sul divieto di differenziazione per sesso nell'erogazione delle prestazioni per le forme che raccolgono adesioni su base individuale nonché in ragione del mutato quadro di riferimento in materia di requisiti di accesso al pensionamento nel sistema di previdenza obbligatorio, con Deliberazione del novembre 2012 sono state modificate le Istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare", adottate con Deliberazione del gennaio 2008.

Le modifiche hanno riguardato le ipotesi relative all'età di pensionamento (in precedenza, 60 e 65 anni) e le basi demografiche per il calcolo della rendita (in precedenza, IPS55 differenziata per sesso).

Riguardo al primo profilo, in ragione delle novità introdotte dal Decreto legge 201/2011, recante "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", convertito, con modificazioni, dalla Legge 214/2011, si è ritenuto utile riflettere nell'esemplificazione della prestazione complementare la flessibilità introdotta dalla riforma quanto alla scelta del momento di accesso al pensionamento. Si è conseguentemente previsto che la prima rata di rendita sia calcolata utilizzando i coefficienti di conversione relativi a un *range* di cinque anni, riferito per la generalità degli iscritti alle età da 66 a 70. Tale scelta consente inoltre all'iscritto di avere maggiore evidenza degli effetti di un'eventuale decisione di proseguire la contribuzione alla forma previdenziale successivamente alla data di entrata in pensione nel sistema obbligatorio.

Particolari disposizioni sono dettate per quanti raggiungeranno il 66° anno di età entro il 2018, posto che la gradualità nell'innalzamento del requisito anagrafico consente ad alcune categorie di lavoratori, ancora in questi anni, di accedere al pensionamento prima di quell'età, e per quanti continuino a partecipare al fondo in età più avanzate; per entrambe dette categorie di soggetti il *range* di età sopra richiamato sarebbe infatti risultato poco significativo.

Al fine di coniugare le irrinunciabili esigenze di omogeneità nella predisposizione delle stime con la diversificazione tuttora esistente nei regimi previdenziali nonché con la possibilità per il lavoratore di accedere, anche a regime, alla pensione "anticipata", particolare attenzione è stata posta a che sia chiarito all'iscritto, mediante l'inserimento di apposite avvertenze, che l'età del pensionamento dipenderà comunque dal proprio regime previdenziale e dalla normativa tempo per tempo vigente; che a età inferiori a quelle utilizzate nel Progetto corrispondono, a parità di altre condizioni, rate di rendita più basse e che è possibile effettuare simulazioni personalizzate attraverso i motori di calcolo presenti sui siti *web* delle forme pensionistiche.

Altri interventi hanno riguardato le ipotesi adottate in materia di basi demografiche per il calcolo della rendita. Si è confermato in via generale l'utilizzo della tavola IPS55; nei casi in cui, per l'obbligo derivante dalle disposizioni sopra richiamate o per scelta degli operatori, non siano applicate differenziazioni per sesso è richiesto di adottarne la versione indifferenziata (IPS55U), in particolare nella combinazione ottenuta ponderando i quozienti di mortalità al 60 per cento per i maschi e al 40 per cento per le femmine (combinazione che riflette la composizione media della popolazione degli iscritti alle forme pensionistiche complementari). Resta comunque fermo l'obbligo di adottare i coefficienti effettivamente utilizzati da ciascuna forma pensionistica, qualora risultino meno favorevoli all'iscritto rispetto a quelli indicati da COVIP.

Nel Progetto standardizzato, da sottoporre agli iscritti in fase di raccolta dell'adesione, si è ritenuto possibile far convergere le età di riferimento (in precedenza, 60 anni per le donne, 65 per gli uomini) al 67° anno di età (età di pensionamento nel sistema AGO dal 2020). La scelta, ritenuta praticabile considerando che per la gran parte dei nuovi iscritti i requisiti di pensionamento matureranno più in là nel tempo, ha consentito di realizzare da subito una semplificazione della rappresentazione fornita. In questo documento, la rappresentazione della prima rata di rendita vedrà l'applicazione della tavola demografica differenziata o non differenziata a seconda della soluzione effettivamente praticata dal fondo.

Al fine di agevolare l'adozione delle nuove disposizioni da parte delle forme pensionistiche complementari e disporne l'applicazione già nei Progetti personalizzati relativi all'anno 2012 in tempo per l'invio agli iscritti entro il 31 marzo, si è consentito che, ove gli operatori non fossero in grado di applicare da subito le nuove indicazioni, nei Progetti personalizzati per il 2012 si assumessero i soli 66 anni, sia per gli uomini che per le donne.

La stima della prestazione complementare continua comunque a essere oggetto di attenzione da parte della COVIP anche nell'anno in corso, per il diverso e complesso profilo della rappresentazione del rischio. All'inizio di quest'anno, anche su sollecitazione degli operatori circa l'opportunità che venissero fornite indicazioni più puntuali in relazione alla rappresentazione dell'incertezza nel Progetto esemplificativo e alle relative modalità di calcolo, è stato posto in pubblica consultazione, mediante pubblicazione sul sito istituzionale, il documento "La rappresentazione del rischio nella stima della pensione complementare".

Il documento ha l'obiettivo di suscitare un dibattito con gli operatori, con il mondo accademico e scientifico e, più in generale, con chiunque sia interessato a parteciparvi, per raccogliere proposte e idee e valutare con maggiore consapevolezza l'opportunità e le modalità con cui intervenire sulle disposizioni in vigore. La consultazione è tuttora in corso.

Tra la fine del 2011 e l'anno 2012, l'attenzione della COVIP si è anche soffermata sulla situazione indotta dalle tensioni nei mercati finanziari, al fine di valutare possibili interventi volti a consentire ai fondi maggiori margini di flessibilità e verificare i comportamenti conseguentemente tenuti dai fondi.

Circolare in materia di deroga al limite di detenzione di liquidità - In tale ambito, si è osservato che numerosi fondi pensione, soprattutto fondi pensione negoziali e fondi pensione preesistenti, hanno previsto la possibilità, riconosciuta dalla COVIP con Circolare del 5 ottobre 2011, di detenere in liquidità una quota maggiore rispetto a quella prevista nell'ambito della propria politica di investimento - e riportata nelle convenzioni di gestione, ove esistenti - e anche oltre il limite del 20 per cento del patrimonio fissato dal DM Tesoro 703/1996.

Si ricorda che ciò era stato ritenuto potenzialmente utile proprio in relazione alle incertezze indotte dalla situazione dei mercati e dall'andamento dei titoli del debito sovrano dell'area euro.

La deroga, deliberata dai consigli di amministrazione e concordata, ove del caso, con i soggetti incaricati della gestione delle risorse, ha riguardato tutte le tipologie di linee di investimento. In molti casi si è trattato di una decisione di tipo precauzionale, alla quale non risulta essere stato dato seguito. Casi in cui risulta che gli operatori si sono effettivamente avvalsi di tale possibilità si riscontrano essenzialmente nei fondi pensione negoziali e nei fondi pensione aperti e sono in prevalenza relativi ai comparti garantiti, nei quali, tra la fine del 2011 e la prima parte del 2012, si sono sentite con particolare vigore le ripercussioni della crisi dei titoli di Stato.

In tale circostanza, per la difficoltà di prevedere la possibile durata della situazione di tensione, la Commissione aveva ritenuto di non definire un termine massimo, rimettendo ai competenti organi dei fondi, d'intesa con i gestori, ogni valutazione in merito. Le scelte si sono sostanzialmente attestate su deroghe di durata semestrale; in alcuni casi, tuttavia, alla scadenza del periodo la deroga è stata rinnovata.

Circolare in materia di utilizzo del rating - In relazione all'abbassamento del livello di *rating* dei titoli del debito sovrano dell'area dell'euro, inclusi i titoli dello Stato italiano, presenti in misura significativa nel portafoglio dei fondi pensione, con Circolare del 27 gennaio 2012 la COVIP ha diffuso apposite indicazioni, invitando i fondi a valutare gli effetti dei declassamenti sulla gestione dei portafogli.

Anche in assenza di un obbligo normativo o regolamentare e di indicazioni volte a valorizzare il ricorso al *rating* (previsioni che non sono mai risultate presenti nel quadro ordinamentale di riferimento del settore), in molte convenzioni stipulate dai fondi per la gestione delle risorse, infatti, compaiono livelli minimi di *rating* che il gestore è tenuto a rispettare nella scelta dei titoli.

Al riguardo la Commissione ha evidenziato come la materia della fissazione dei limiti (sia di tipo quantitativo che qualitativo) agli investimenti, ulteriori rispetto a quelli previsti normativamente, rientri nella sfera di autonomia degli organi di amministrazione delle forme pensionistiche complementari. Si è così richiamata l'attenzione degli operatori sull'opportunità di effettuare un'attenta valutazione, in chiave attuale e prospettica, del livello minimo di *rating* previsto per l'investimento in titoli di debito, anche prendendo in considerazione, ove reputato utile, modifiche delle relative previsioni contrattuali.

Si è altresì rappresentata l'opportunità che, in sede di eventuale modifica dei limiti contrattuali, il *rating* elaborato dalle agenzie specializzate sia considerato come uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito. Ciò al fine di non escludere, se rilevanti, altre informazioni disponibili e di evitare che un

impiego "automatico" del *rating* possa comportare l'esigenza di un immediato smobilizzo o impedire l'acquisto di titoli ove intervenga il declassamento dell'emittente.

Alcuni fondi hanno raccolto l'invito a utilizzare per quanto possibile margini di flessibilità nella gestione delle conseguenze del *downgrade*, rimettendone l'esercizio a consapevoli assunzioni di responsabilità degli organi competenti e dei gestori.

Per lo più si è trattato di interventi precauzionali aventi ad oggetto investimenti in titoli dello Stato italiano e volti a creare le condizioni per una possibile continuità nell'operatività su detti strumenti, da sempre largamente presenti nei portafogli dei fondi, anche ove successivi *downgrade* avessero portato il merito di credito al di sotto del livello di *rating* originariamente fissato; ciò, nel presupposto di una eccessiva penalizzazione di detti titoli da parte dei mercati e delle agenzie specializzate.

In taluni casi, si è trattato di evitare che la riduzione del livello di *rating* al di sotto del limite contrattualmente previsto attivasse immediatamente l'obbligo del gestore di dismettere i relativi titoli, contenendo così il rischio di consolidamento delle perdite; in alcuni altri, sono stati sottoscritti accordi integrativi delle convenzioni di gestione, al fine di consentire al gestore di continuare a operare, anche attraverso operazioni di acquisto, sui titoli oggetto del *downgrade*, ove le valutazioni delle agenzie specializzate non fossero pienamente condivise.

Di fatto, si è dato seguito al suggerimento, fornito dalla Commissione anche alla luce dell'evoluzione del dibattito europeo e internazionale sull'utilizzo dei *rating*, di rafforzare i margini di autonomia nella valutazione di affidabilità degli emittenti titoli di debito, considerando i *rating* assegnati dalle agenzie specializzate solo uno dei fattori impiegati al fine del giudizio sull'emittente.

Circolare in materia di turnover di portafoglio - Con Circolare del 17 febbraio 2012 sono state fornite istruzioni in ordine alle modalità di calcolo dell'indicatore del *turnover* di portafoglio, al fine di rendere comparabili i dati sulla movimentazione di portafoglio dei fondi. Tali modalità di calcolo risultavano infatti diversificate, risultando con ciò, per un verso, più difficoltosa la lettura da parte dei destinatari delle informazioni e, per altro verso, più complessa la comparazione dei valori dell'indicatore tra differenti fondi.

A seguito della omogeneizzazione del calcolo dell'indicatore è stato possibile avviare una analisi trasversale di dette informazioni, dalle quali emergono utili riferimenti circa il maggiore o minore livello di dinamicità della gestione nonché, potenzialmente, il livello dei costi, in relazione alla maggiore o minore presenza di oneri di negoziazione.

Incontro con i principali gestori di fondi - Nel corso dell'anno, ancora in relazione alla situazione di difficoltà registrata nell'attività di gestione dei portafogli dei fondi, la

Commissione ha ritenuto utile organizzare un momento di incontro con il mercato, al quale sono stati invitati i principali gestori di forme pensionistiche complementari. All'iniziativa hanno preso parte esponenti di una ventina di intermediari, nazionali e stranieri, i quali si sono confrontati su alcuni temi di ampio respiro, dalla crisi del debito sovrano e le gestioni con garanzia di risultato, alla possibilità/opportunità di caratterizzare più decisamente, sotto il profilo gestorio, il risparmio previdenziale come risparmio di lungo periodo, alla opportunità o meno di riconoscere ai gestori, nella definizione del mandato loro affidato, maggiori margini di libertà (ad es. adottando uno stile gestionale attivo, utilizzando in modo flessibile gli indicatori di rischio, riducendo i condizionamenti derivanti dall'utilizzo del *benchmark* ecc.).

Il confronto che ne è nato ha fatto trasparire, su tali temi, sensibilità diversificate, ancorché, pure in ragione del momento congiunturale nel quale l'iniziativa si è svolta, sia stata da più parti rilevata la necessità, per un verso, di contenere il livello di rischio (specie in presenza di mandati accompagnati da garanzie di risultato) e, per altro, di non accrescere l'onerosità delle gestioni.

Con riferimento alle gestioni con garanzia di risultato, sono venute in evidenza le difficoltà incontrate nel corso della crisi nella individuazione di titoli in grado di realizzare adeguati livelli di rendimento. L'accrescimento del rischio che, conseguentemente, avrebbe finito per gravare sul soggetto tenuto alla garanzia ha peraltro indotto a una ridefinizione dell'offerta (abbassamento del livello del risultato garantito o rinuncia all'assunzione di mandati garantiti). Ciò anche per la difficoltà, in relazione alla generalizzata situazione del mercato, di rivedere al rialzo i livelli commissionali; elemento che tuttavia, secondo alcuni operatori, avrebbe potuto consentire gestioni più dinamiche.

Il tema ha altresì attivato una riflessione sulla previsione normativa che obbliga a far confluire in gestioni garantite il TFR oggetto di conferimento tacito. Al riguardo, è emerso particolare favore per una revisione della norma nella direzione dell'allocazione di questi flussi secondo una logica di tipo *life-cycle*.

Tra i profili su cui la Commissione ha inteso richiamare l'attenzione degli operatori, oggetto di particolare interesse è stato quello relativo all'orizzonte temporale delle gestioni. Ne è risultata, quale elemento connotato da precipua criticità, una eccessiva preoccupazione per i rendimenti di breve periodo, con la conseguenza che le potenzialità di una gestione quale quella con finalità previdenziale, per propria natura in grado di guardare al lungo termine, risultino spesso non adeguatamente valorizzate.

Controlli in materia di trasparenza - Nel corso del 2012 si sono intensificati i controlli sui profili di attività legati alla trasparenza delle forme pensionistiche complementari. In particolare, sono state ridefinite le modalità di verifica delle informazioni fornite dai fondi agli iscritti, con specifico riferimento a quelle contenute nelle note informative, nei progetti esemplificativi (sia nella versione standardizzata sia in quella

personalizzata), nelle comunicazioni periodiche annuali e nelle comunicazioni rese in corso d'anno in relazione alle prestazioni erogate.

La ridefinizione delle modalità di controllo introduce il metodo dell'analisi trasversale condotta su gruppi di fondi quale strumento da affiancare alle verifiche operate su singole forme pensionistiche e/o su singoli documenti.

L'adozione di distinte linee di controllo, nelle modalità appena richiamate, può infatti potenziare l'efficacia dell'azione di vigilanza consentendo valutazioni anche di tipo comparativo e facilitando l'individuazione di fenomeni o situazioni di criticità comuni a più fondi o tipologie di fondo, in modo da attivare, ove possibile e utile, i relativi interventi correttivi, anche di portata generale.

3.1.1 La trattazione dei reclami da parte dei fondi pensione e lo sviluppo dell'attività di vigilanza

Nel 2011 era stato dato avvio al sistema di segnalazione relativo ai reclami pervenuti ai fondi, in linea con quanto previsto nelle "Istruzioni in materia di trattazione dei reclami" di cui alla Deliberazione COVIP del novembre 2010. Nella Relazione dello scorso anno è stata data una prima informativa sulle risultanze della segnalazione che, in fase di prima applicazione, ha in particolare riguardato il periodo aprile-dicembre 2011.

Le informazioni così ricevute rivestono particolare importanza nello svolgimento dell'attività di vigilanza, in quanto consentono di rilevare, da una parte, l'efficacia del processo di trattazione dei reclami da parte dei fondi e quindi, indirettamente, l'attenzione posta al rapporto con gli iscritti; dall'altra, le aree di eventuale criticità nella gestione.

La scelta della COVIP, di mettere a disposizione del sistema informazioni di sintesi, consente agli operatori di conoscere in quali aree si concentrino le problematicità del settore e di operare, al riguardo, una sorta autovalutazione dei processi di lavoro. Sotto altro profilo, situazioni di particolare difficoltà che dovessero caratterizzare in misura significativa le diverse tipologie di forme pensionistiche complementari possono anche costituire oggetto di attenzione da parte delle Associazioni di rappresentanza, al fine di promuovere migliori standard operativi, ove possibile in un contesto di autoregolamentazione e/o adozione di *best practices*.

Nel corso del 2012 le segnalazioni sui reclami sono state acquisite con periodicità trimestrale, secondo quanto previsto nella Deliberazione sopra ricordata. Nel complesso,

risultano pervenuti ai fondi 3.500 reclami, con un'incidenza media sul numero di iscritti a fine anno pari allo 0,7 per mille. Tale incidenza è più elevata per i PIP, nei quali risulta pari a quasi il doppio (1,3 per mille).

Dei reclami pervenuti ai fondi nell'anno, quelli carenti degli elementi minimi essenziali per consentirne la trattazione sono stati una quota marginale (circa 1,3 per cento) mentre quelli ancora aperti alla fine dell'anno precedente erano inferiori alle 200 unità. Considerando anche tali grandezze, sfiora il 100 per cento la quota di reclami che ha costituito oggetto di trattazione da parte dei fondi. Circa il 38 per cento dei reclami evasi è stato accolto.

Tav. 3.2

Forme pensionistiche complementari. Trattazione dei reclami.
(anno 2012)

	Fondi pensione negoziali[1]	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Reclami pervenuti	345	691	215	2.250	3.501
di cui: *Reclami trattabili* [2]	*340*	*676*	*207*	*2.234*	*3.457*
Reclami evasi	346	736	176	2.371	3.629
di cui: *accolti*	*117*	*262*	*54*	*937*	*1.370*
di cui: *respinti*	*229*	*474*	*122*	*1.434*	*2.259*
Reclami in istruttoria all'inizio del 2012	7	35	6	136	184
Reclami evasi e poi riaperti	8	56	-	153	217
Reclami in istruttoria alla fine del 2012	9	31	37	152	229
Per memoria:					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	33,8	35,6	30,7	39,5	37,8
Reclami in istruttoria su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	2,6	4,5	17,2	6,8	6,5

(1) I dati includono FONDINPS.

(2) Reclami che presentano gli elementi essenziali per essere trattati.

Guardando alla distribuzione dei reclami trattabili per tipologia di soggetto reclamante, risulta che oltre l'80 per cento dei reclami viene inoltrato ai fondi direttamente dagli iscritti mentre circa l'8 per cento proviene da studi legali; la restante parte proviene da aziende, organizzazioni sindacali e associazioni varie.

Dalla distribuzione dei reclami trattabili in base all'area di attività cui afferiscono risulta che, in linea con lo scorso anno, poco meno dei due terzi riguardano la gestione amministrativa.

In questo ambito, continuano a risultare maggiormente interessate, sia pure con diversa incidenza nelle differenti tipologie di forme pensionistiche, le aree relative ai riscatti e alle anticipazioni (circa il 18 per cento; con una prevalenza dei fondi pensione negoziali: 37 per cento), ai trasferimenti (17 per cento; con una prevalenza dei PIP: 21 per cento) e alla contribuzione (15 per cento; con una prevalenza dei fondi pensione aperti: oltre il 20 per cento).

Tav. 3.3

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione reclami per tipologia di area di attività interessata.[1]
(anno 2012; valori percentuali)

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali[2]	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione delle risorse in fase di accumulo	2,9	2,3	2,9	3,7	3,3
Funzionamento degli organi	0,3	0,1	1,0	0,1	0,2
Gestione amministrativa	70,8	67,5	75,0	62,6	65,1
Contribuzione	*13,8*	*20,2*	*3,8*	*14,4*	*14,8*
Determinazione della posizione individuale	*4,8*	*3,3*	*8,0*	*3,7*	*4,0*
Fiscalità	*2,8*	*3,7*	*22,6*	*6,2*	*6,3*
Prestazioni pensionistiche	*3,4*	*3,8*	*26,9*	*2,4*	*4,2*
Trasferimenti	*8,7*	*13,9*	*3,8*	*20,9*	*17,3*
Riscatti e anticipazioni	*37,3*	*22,6*	*9,9*	*15,0*	*18,4*
Raccolta delle adesioni	2,9	1,9	..	4,0	3,2
Trasparenza	11,4	15,0	8,8	11,6	12,1
Altro	11,7	13,2	12,3	17,9	16,1
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Si fa riferimento ai reclami che presentano gli elementi essenziali per essere trattati (reclami trattabili).
(2) I dati includono FONDINPS.

Si confermano dunque aree "critiche" quelle riguardanti le prestazioni per trasferimento e per riscatto e anticipazione delle posizioni individuali, i cui processi di lavorazione non risultano ancora aver raggiunto adeguati standard.

Si differenziano da questa ripartizione i fondi pensione preesistenti. In questa tipologia di fondi, l'area di attività più interessata dai reclami è quella delle prestazioni pensionistiche (il 27 per cento contro una media di poco superiore al 4 per cento), unitamente all'area "fiscalità" (quasi il 23 per cento contro una percentuale media di poco superiore al 6); quest'ultimo dato conferma la persistenza delle difficoltà operative indotte da una normativa fiscale complessa, stratificatasi nel tempo e i cui effetti, in

termini di aggravio gestionale, sono ovviamente percepiti soprattutto nelle forme di più risalente istituzione.

Emerge quest'anno, quale dato cui prestare attenzione, quello dei reclami pervenuti ai fondi relativamente all'area "trasparenza" (circa il 12 per cento del totale; di poco più elevato nei fondi pensione aperti, per i quali si pone al 15 per cento). Si tratta di un dato la cui significatività va anche in parte ricondotta a una maggiore attenzione posta alle informazioni diffuse dai fondi e quindi, positivamente, derivante da un accrescimento di interesse e di consapevolezza degli iscritti.

Per la capacità segnaletica che le informazioni relative ai reclami gestiti dai fondi assumono nell'obiettivo di mettere sempre meglio a fuoco i profili di criticità sia del sistema sia delle singole forme pensionistiche, le informazioni relative ai reclami costituiscono uno dei percorsi su cui si intende sviluppare l'attività di vigilanza.

Ciò anche in relazione al complessivo intervento effettuato dalla Commissione in questi ultimi anni, finalizzato a valorizzare i fondi quali luoghi naturali di composizione di eventuali contestazioni relative al rapporto tra gli stessi e gli iscritti e a favorire una interlocuzione diretta tra detti soggetti.

A fronte di quanto sopra, ci si attende in prospettiva anche un minore interessamento della COVIP rispetto a vicende che ben possono esaurirsi in un migliore rapporto tra aderenti e fondo pensione. Il numero degli esposti che perviene all'Autorità di vigilanza, tuttavia, nel 2012 è rimasto sostanzialmente costante rispetto all'anno precedente (circa 340 segnalazioni, nel complesso un numero contenuto rispetto a quello dei reclami pervenuti ai fondi). Va comunque rilevato un *trend* decisamente discendente negli esposti riguardanti i fondi negoziali (passati da 78 nel 2010 a 48 nel 2011 e a 25 nel 2012) e, sia pure in termini meno significativi, nei PIP (dai 200 esposti del 2010 ai 180 del 2011 e del 2012).

Nel rinviare agli appositi capitoli di questa Relazione per informazioni più puntuali circa le principali situazioni riguardate, è utile rilevare come risultano ancora predominanti le contestazioni degli iscritti circa le procedure di liquidazione delle prestazioni (prestazioni pensionistiche, ma soprattutto riscatti e trasferimenti).

In particolare, le operazioni di trasferimento appaiono l'ambito nel quale si concentra la gran parte delle difficoltà, in alcuni casi anche originate dalla prassi di accettare (e, in qualche caso, sollecitare) richieste di trasferimento indirizzate non già al fondo di origine, ma a quello di destinazione, ovvero di chiedere la presentazione di documentazione non sempre strettamente necessaria all'espletamento della richiesta. Questa circostanza determina eterogeneità dei comportamenti e conseguenti incertezze sulle procedure seguite e, in caso di ritardi, sui soggetti responsabili.

Va d'altronde rilevato come si presenti piuttosto bassa, in rapporto al numero complessivo di forme pensionistiche operanti nel settore, l'adesione degli operatori alle Linee guida sottoscritte presso il Ministero del lavoro dalle Associazioni di

rappresentanza delle forme pensionistiche complementari nel 2008 e oggetto di parziale revisione nell'ambito di un apposito Tavolo di autoregolamentazione, promosso dalla COVIP (cfr. Relazione COVIP 2010) e volto, tra l'altro, proprio a favorire una maggiore standardizzazione dei processi e l'adozione di *best practices*.

Resta pertanto ancora alta l'attenzione della Commissione sulle permanenti difficoltà connesse a questi processi di lavoro, anche nell'ottica dell'adozione – in caso di ulteriore generalizzata persistenza – di più incisive forme di intervento.

Continua a costituire elemento di attenzione la circostanza che la maggior parte degli esposti pervenuti nel corso dell'anno non rispetta i criteri fissati dalla Commissione nella Guida "La trasmissione degli esposti alla COVIP", diffusa mediante pubblicazione sul sito *web* istituzionale nel corso del 2010.

Si ricorda che in tale Guida è chiarito come vada in ogni caso privilegiata l'interlocuzione diretta tra iscritti e fondi pensione. E' infatti chiesto che eventuali contestazioni costituiscono in primo luogo oggetto di reclamo inviato direttamente a questi ultimi e solo in caso di mancato riscontro o di riscontro non soddisfacente costituiscano oggetto di esposto alla COVIP. In tale ultima ipotesi, è chiesto di corredare la comunicazione della documentazione rilevante, compresa la risposta ricevuta dal fondo interessato.

La previsione di un contenuto minimo delle segnalazioni e la predisposizione di un apposito *fac-simile*, inserito nella Guida, intendono poi facilitare la redazione dell'esposto e, di conseguenza, la trattazione dello stesso da parte della COVIP.

Il mancato rispetto di dette indicazioni comporta alcune difficoltà che rendono più complessa l'istruttoria e comunque meno spedita la trattazione.

Restano inoltre molto numerosi, essenzialmente nel comparto dei PIP, i casi in cui non è agevole identificare esattamente la forma pensionistica oggetto della segnalazione. Ciò va ascritto, da una parte, alla difficoltà per gli iscritti di distinguere tra PIP "nuovi" e PIP "vecchi" *(cfr. Glossario)* e di indirizzare dunque correttamente la segnalazione alla COVIP, per i primi, e all'IVASS (già ISVAP), per i secondi; dall'altra, alla prassi di individuare il proprio piano pensionistico mediante il numero di polizza e non la denominazione del PIP (e il relativo numero di iscrizione all'Albo); prassi, questa, purtroppo anche conseguenza dell'analoga impostazione seguita da alcune compagnie di assicurazione.

Margini di miglioramento dei processi di acquisizione (e conseguente trattazione) degli esposti, dunque, permangono. E' auspicabile che una più ampia diffusione dei contenuti della citata Guida venga favorita, oltre che mediante interventi diretti dell'Autorità di vigilanza, dai fondi stessi ovvero dalle associazioni di consumatori o dalle fonti istitutive (specie le aziende e le organizzazioni sindacali), tutti soggetti senza dubbio convergenti rispetto all'esigenza di assicurare il miglior funzionamento del sistema di previdenza complementare a tutela degli interessi degli iscritti.

3.1.2 La prime verifiche sui documenti sulla politica di investimento

Con l'adozione da parte della Commissione, il 16 marzo 2012, delle Disposizioni di attuazione della politica di investimento (di seguito Disposizioni) è stato disciplinato in modo organico il complessivo processo di gestione degli investimenti delle forme pensionistiche (cfr. Relazione COVIP 2011).

Com'è noto, il provvedimento mira, nel rispetto della normativa vigente, a razionalizzare il processo di investimento dei fondi pensione e a definire più chiaramente i compiti e le responsabilità dei diversi soggetti coinvolti nella gestione e nel controllo degli investimenti. Si intende in tal modo favorire l'aumento della redditività della forma pensionistica, il contenimento del relativo grado di rischio e valutazioni più adeguate dell'andamento della gestione.

E' stato pertanto richiesto agli organi di amministrazione di esplicitare nel Documento sulla politica di investimento (di seguito Documento) le scelte operate in merito:

- agli obiettivi dell'attività di allocazione finanziaria e ai criteri da seguire per realizzare il piano finanziario;
- al processo di definizione e di attuazione delle scelte di investimento;
- all'articolazione dei soggetti coinvolti nella gestione e nel controllo dell'attività finanziaria delle forme pensionistiche, precisandone compiti e responsabilità;
- ai sistemi di controllo e ai criteri scelti per valutare i risultati conseguiti.

Le istruzioni hanno valenza generale: tutte le forme sono tenute a predisporre il Documento, fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100.

Le società istitutrici di fondi pensione aperti e di piani pensionistici individuali, ovvero di fondi pensione interni, sono tenute a esplicitare le linee di indirizzo da seguire nell'investire i mezzi dedicati alla specifica attività previdenziale, tenendo conto delle norme di settore per quanto riguarda gli aspetti organizzativi inerenti alle funzioni e all'attribuzione delle responsabilità.

Per l'adozione del Documento è stata prevista una tempistica differenziata. La prima fase ha riguardato le forme pensionistiche di maggiori dimensioni (con un numero di aderenti superiore o pari a 1.000 alla fine del 2011), tenute a redigere il Documento entro la fine del 2012. La seconda fase, che si concluderà invece entro la fine del 2013, coinvolgerà le forme pensionistiche di dimensioni inferiori.

La prima fase ha interessato 204 forme pensionistiche: quasi la totalità dei fondi pensione negoziali (35), 48 fondi aperti, 33 PIP e 88 fondi pensione preesistenti. La

seconda fase riguarderà le restanti 131 forme, la maggior parte fondi pensione preesistenti. Peraltro, alcuni PIP, sebbene di piccole dimensioni, hanno già trasmesso il Documento, anticipatamente rispetto al termine.

E' possibile svolgere alcune preliminari riflessioni, formulate sulla base di una prima ricognizione di alcuni dei Documenti finora trasmessi dalle forme pensionistiche, fermo restando che l'analisi della politica di investimento e della sua implementazione formeranno oggetto di specifiche verifiche.

In generale sembra emergere che la predisposizione dei Documenti sia avvenuta in modo flessibile, riflettendo le caratteristiche della forma, del modello gestionale e del grado di complessità della gestione adottata. Documenti più articolati sono stati, infatti, preparati da forme pensionistiche che presentano una maggiore strutturazione dei comparti o dei mandati di gestione o che adottano modalità di gestione più complesse.

Come indicato dalle Disposizioni, la programmazione delle attività di investimento ha comportato la valutazione dei bisogni previdenziali della popolazione di riferimento nonché l'esplicitazione, in coerenza con le prestazioni da erogare, dell'obiettivo finanziario dei singoli comparti, specificato in termini di orizzonte temporale della gestione, di rendimento reale medio annuo atteso e di variabilità nell'orizzonte temporale considerato.

A tale scopo, i fondi pensione negoziali e preesistenti, caratterizzati da una popolazione di riferimento predefinita, hanno compiuto articolate analisi, spesso con l'ausilio di consulenti, delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento, della copertura pensionistica attesa dal pilastro pubblico e dei flussi in entrata e in uscita attesi, stimati sulla base dell'esperienza passata.

Nel caso di fondi pensione aperti e PIP, la valutazione degli obiettivi previdenziali non risulta agevole essendo essi contraddistinti da popolazioni di riferimento ampie. Tali forme propongono quindi opzioni di investimento diversificate, in termini di orizzonti temporali e di combinazioni rendimento-rischio, al fine di soddisfare le esigenze delle diverse tipologie di iscritti e potenziali aderenti.

Con particolare riguardo all'obiettivo di rendimento, è stata condotta una specifica ricognizione del livello riportato nei Documenti per le diverse tipologie di comparto. In media viene previsto un rendimento obiettivo, espresso in termini reali, pari all'1,5 per cento circa nei comparti garantiti o obbligazionari puri, all'1,9 per cento nei comparti obbligazionari misti, al 2,6 nei comparti bilanciati e al 3,5 per cento in quelli azionari.

La corretta determinazione dell'obiettivo finanziario, con particolare riferimento al rendimento e all'orizzonte temporale, costituisce la condizione fondamentale per definire in modo appropriato la complessiva politica di investimento dei comparti e la scelta degli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire. Per tale ragione viene previsto che le forme rivedano periodicamente le valutazioni e il complessivo Documento.

Un'altra sezione importante del Documento è quella relativa alla descrizione dei criteri di attuazione della politica di investimento. Come stabilito dalle Disposizioni, le forme hanno precisato per ogni comparto le modalità che intendono seguire per raggiungere l'obiettivo finanziario, specificando la ripartizione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali investire (compatibilmente con la disciplina sugli investimenti della forma pensionistica), i limiti di investimento posti in aggiunta a quelli previsti dalla normativa, la durata media residua della componente obbligazionaria, il modello di gestione (diretta o indiretta), lo stile di gestione (attiva o passiva), il grado di rotazione del portafoglio consentito e le caratteristiche delle eventuali convenzioni di gestione.

I criteri adottati variano in relazione alle forme pensionistiche, alle diverse tipologie di comparti nonché allo stile di gestione selezionato. Per esempio, nel caso di gestioni attive, spesso intese a massimizzare i rendimenti assoluti dato un livello di perdita massima accettabile nell'orizzonte temporale di riferimento, i criteri sono definiti in modo da lasciare ampi gradi di flessibilità ai gestori. Viceversa nelle gestioni passive i criteri di attuazione della politica di investimento riflettono le caratteristiche del *benchmark* da replicare; sono, inoltre, fissati stringenti limiti di TEV (*tracking error volatility*) per il controllo dell'operato dei gestori.

Con particolare riferimento alle forme negoziali e preesistenti, dai Documenti trasmessi si rileva in alcuni casi la presenza di più stili di gestione, anche nell'ambito di un medesimo comparto; sembra inoltre emergere una maggiore diffusione rispetto al passato di modalità di gestione più attive.

Nelle Disposizioni è stata posta specifica attenzione al rafforzamento della *governance* nella gestione degli investimenti e alla necessità di adeguare i modelli organizzativi esistenti per assicurare un maggiore coinvolgimento degli esponenti del fondo nel complessivo processo di gestione e controllo degli investimenti.

In tale prospettiva è stata prevista l'istituzionalizzazione di una funzione finanza nell'assetto organizzativo dei fondi pensione negoziali e dei fondi pensione preesistenti autonomi, quale strategico presidio della gestione finanziaria. Nel caso di fondi pensione aperti, di piani pensionistici individuali e di fondi pensione interni, le società istitutrici dovranno, per tali profili organizzativi, tenere conto delle norme di settore.

La funzione finanza è chiamata a operare in stretto rapporto con l'organo di amministrazione, contribuendo alla fase di implementazione della politica di investimento nonché al controllo delle strategie e delle attività dallo stesso definite, verificando inoltre il rispetto delle indicazioni fornite ai diversi operatori incaricati della gestione. Per lo svolgimento di tale funzione, le Disposizioni prevedono che le forme pensionistiche che dispongono di un ammontare di risorse elevato o che adottano strategie complesse si dotino di una specifica struttura interna; nel caso di patrimoni limitati o di strategie poco articolate, la funzione finanza può essere affidata in *outsourcing* a soggetti esterni o al direttore del fondo.

Al riguardo, la Commissione ha ulteriormente precisato, con la Circolare del 30 ottobre 2012, che laddove i singoli fondi reputassero non realizzabile da subito l'implementazione della funzione finanza in coerenza con le Disposizioni, gli stessi sono tenuti a illustrarne le ragioni in sede di invio del Documento, unitamente, nel caso di affidamento della funzione a soggetti terzi, alla descrizione delle attività esternalizzate, delle modalità di interazione fra fondo e il soggetto terzo nonché dei presidi posti in essere per controllare l'attività di quest'ultimo. Su specifiche richieste degli operatori, si è ritenuto possibile affidare la funzione finanza ad uno o più componenti del consiglio di amministrazione, ove non risulti presente la figura del direttore del fondo o lo stesso non sia dotato di adeguati requisiti di professionalità.

Dai Documenti esaminati, si osserva che il processo di istituzionalizzazione della funzione finanza si sta articolando in modo differenziato nelle forme pensionistiche. Quelle finora interessate dall'adeguamento hanno previsto la costituzione di tale funzione, in alcuni casi, riorganizzando la struttura interna già esistente, in altri, inserendo nuove risorse specializzate; risulta diffuso l'affidamento di tale funzione al direttore del fondo soprattutto con riguardo ai fondi negoziali. La funzione finanza è inoltre spesso affiancata da un comitato finanziario, costituito da componenti del consiglio di amministrazione. Sono peraltro presenti un certo numero di casi in cui tale funzione è stata affidata in *outsourcing*.

La COVIP ha inteso rafforzare anche il sistema di monitoraggio degli investimenti al fine di valutare la corrispondenza tra i risultati della gestione finanziaria e gli obiettivi fissati *ex-ante*. I controlli previsti variano in funzione dello stile e della complessità della gestione nonché della tipologia della forma pensionistica considerata. Le verifiche a livello di comparto e la loro periodicità sono spesso più articolate rispetto a quelle prestabilite a livello di mandato di gestione.

I controlli a livello di comparto comprendono di norma l'analisi dei rendimenti, della *performance* relativa aggiustata per il rischio (ad es. l'*information ratio*) e degli indicatori di rischio (ad es. la deviazione *standard*); i controlli previsti sono effettuati in genere con una elevata frequenza. L'analisi della composizione del portafoglio, la durata media residua del portafoglio obbligazionario e la verifica del rispetto dei limiti di *turnover* fissati nel Documento possono essere previsti con una periodicità inferiore. A livello di mandato di gestione, i controlli riguardano in particolare la valutazione della *performance* dei gestori, la verifica del rispetto dei limiti previsti in convenzione e dei parametri di rischio, la misurazione dei costi di gestione e di negoziazione. La valutazione della *performance attribution*, frequentemente curata dagli *advisor*, viene condotta a livello sia di comparto sia di mandato di gestione; in alcuni fondi, l'analisi avviene su base mensile mentre in altre forme viene effettuata solo annualmente.

Per la verifica dell'andamento dei portafogli, degli eventuali *benchmark* e dei costi della gestione finanziaria i fondi stanno rafforzando la struttura interna mediante la raccolta delle informazioni necessarie al controllo dalla banca depositaria e dal *service* amministrativo. Coerentemente con le Disposizioni, i fondi, per realizzare un efficace

controllo della gestione finanziaria, hanno altresì provveduto a dotare la struttura interna di un *information provider* per la raccolta dei dati di mercato.

Fermo restando che la complessiva verifica dei documenti verrà sviluppata progressivamente, dalla ricognizione preliminare è stato comunque possibile individuare alcuni disallineamenti rispetto alle Disposizioni. In vari casi, il rendimento atteso viene riportato come risultato della gestione finanziaria passata o in termini nominali anziché reali; l'orizzonte temporale è descritto in termini qualitativi (ad es. lungo periodo) o espresso in un *range* troppo ampio. In alcuni casi non sono stati ben specificati gli indicatori di rischiosità della forma; in altri essi non appaiono coerenti con l'orizzonte temporale di riferimento. Inoltre, con riferimento ai criteri di attuazione, alcune informazioni sono riportate solo a livello di mandato di gestione e non di comparto; a volte i parametri di controllo relativi alla *duration* e al *turnover* non sono specificati oppure sono riportati come valori osservati in passato.

Per determinati profili le indicazioni contenute nel Documento in ordine all'assetto di *governance* dovranno essere riviste per renderle maggiormente coerenti con quanto previsto nelle Disposizioni. Ad esempio, nei casi in cui la funzione è affidata in *outsourcing* non sono sempre esplicitate le ragioni di tali scelte. Il ruolo degli *advisor* sembra non essere ben delimitato; è diffuso il ricorso ad uno o più consulenti cui sono a volte affidati numerosi compiti di competenza della funzione finanza: oltre a fornire un supporto nella fase iniziale della definizione della strategia di investimento, gli *advisor* svolgono infatti un ruolo significativo nella scelta e nella comunicazione con i gestori e nella fase del controllo della gestione.

Al di là dei disallineamenti sopra richiamati, che potranno essere gradualmente superati, la predisposizione del Documento ha costituito un'occasione fondamentale per avviare una più attenta riflessione sulla politica di investimento posta in essere. In diversi casi essa è stata rivista: è stata modificata, per esempio, l'articolazione dei comparti o dei mandati di gestione, o sono stati ridefiniti taluni aspetti della strategia di investimento dei comparti; alcuni fondi hanno sostituito i *benchmark* adottati. In tali casi, le variazioni sono state riflesse nella Nota informativa, in modo che le informazioni riportate siano coerenti con quelle contenute nel Documento, fermo restando che esso non costituisce parte integrante della documentazione contrattuale da consegnare agli aderenti all'atto dell'adesione e nel corso del rapporto di partecipazione, pur dovendo comunque essere messo a disposizione degli aderenti e dei beneficiari e dei loro rappresentanti.

La predisposizione del Documento ha soprattutto rappresentato un momento importante per avviare un processo di maggiore responsabilizzazione degli organi del fondo nell'adozione delle proprie scelte strategiche, nella gestione e nel controllo delle relative attività di investimento.

3.1.3 L'attività ispettiva

La normativa attribuisce alla COVIP poteri di accesso diretto presso le forme pensionistiche complementari, idonei a consentirle di meglio verificarne l'assetto organizzativo e le modalità di funzionamento. Detta attività trova oggi il suo fondamento nell'art. 19, comma 2, lettera *i*) del Decreto lgs. 252/2005, in base al quale la COVIP è competente a esercitare il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale, contabile delle forme pensionistiche complementari, anche mediante ispezioni presso le stesse, richiedendo l'esibizione dei documenti e degli atti che ritenga necessari.

La realizzazione negli anni di una integrazione tra controlli *off-site* e *on-site* ha contribuito in misura significativa al conseguimento degli obiettivi della vigilanza. I controlli "in loco" hanno così concorso, con quelli a distanza, a realizzare un apporto conoscitivo in grado di integrare la base informativa della COVIP, fornendo gli elementi di analisi quantitativa e qualitativa, nonché le relative valutazioni non altrimenti acquisibili.

La COVIP si è dotata, già da tempo, di un meccanismo di programmazione annuale che copre in modo bilanciato le diverse tipologie di soggetti vigilati. L'attività di programmazione, nel definire le forme da sottoporre a indagine, l'entità degli accertamenti, i profili da verificare, conferisce strutturazione, sistematicità e continuità all'azione di vigilanza ispettiva.

I soggetti da ispezionare sono annualmente individuati sulla base di criteri oggettivi di rotazione e dimensionali, nonché delle segnalazioni dei Servizi di vigilanza di situazioni di criticità e/o di particolari esigenze ricognitive emerse dal controllo cartolare. Ulteriori ispezioni possono essere realizzate al di fuori dell'ordinaria programmazione, in presenza di oggettive e improrogabili necessità che emergano in corso d'anno.

Le verifiche ispettive sono, di norma, dirette a controllare il funzionamento di particolari aree di attività o di peculiari profili di rischio (cosiddette ispezioni mirate) del soggetto ispezionato. Si possono anche avere ispezioni con carattere di rivalutazione (cosiddetto *follow-up*), quando sono volte a verificare lo stato di realizzazione di misure correttive richieste a seguito di precedenti accessi ispettivi.

Nel 2012 sono stati conclusi tre accertamenti ispettivi avviati nell'anno precedente, ciascuno corrispondente a una forma pensionistica, e sono state eseguite, come da Programma annuale, otto accertamenti ispettivi, alcuni dei quali conclusi nei primi mesi del 2013, corrispondenti a 13 diverse forme. Nel complesso, nel corso del 2012 sono stati ispezionati tre fondi pensione negoziali, quattro fondi pensione preesistenti, due fondi pensione aperti e sette piani individuali pensionistici di tipo assicurativo.

I profili esaminati nel corso delle indagini ispettive svolte nell'anno hanno riguardato: la gestione finanziaria, l'assetto organizzativo, la funzionalità dei processi di liquidazione dei trasferimenti e riscatti, il collocamento delle forme pensionistiche complementari, la trattazione dei reclami, nonché i comportamenti tenuti dalle forme pensionistiche a seguito della Circolare del 17 maggio 2011 in materia di "Autovalutazione delle forme pensionistiche sulla base delle principali criticità rilevate nel corso dell'attività ispettiva". Ogni forma pensionistica è stata assoggettata a verifiche per uno o più dei predetti ambiti di indagine, individuati sulla scorta delle analisi di rischio elaborate.

Quanto alla gestione finanziaria, gli accertamenti si sono incentrati sulle modalità di formazione dei processi decisionali, sulle forme di controllo, interne ed esterne, adottate per il monitoraggio dei rischi finanziari, della composizione del portafoglio e degli investimenti effettuati in titoli emessi dal gestore o da società facenti parte del suo gruppo e del tasso di rotazione del portafoglio investito, nonché sui presidi impiegati nei casi di gestione diretta delle risorse.

In merito all'assetto organizzativo, è stata verificata l'adozione di adeguati standard di formalizzazione e procedimentalizzazione dei rapporti gestionali e il funzionamento dei processi operativi inerenti ai trasferimenti e ai riscatti delle posizioni individuali, con particolare riferimento ai tempi impiegati per il soddisfacimento delle richieste degli iscritti. Con riferimento a un'operazione di fusione è stata verificata la funzionalità dei processi di lavoro seguiti per la migrazione delle posizioni individuali nei diversi comparti del fondo incorporante, nonché quelli relativi ai trasferimenti verso altre forme pensionistiche richieste da taluni iscritti, per i quali la migrazione costituiva un peggioramento delle condizioni contrattuali.

In tema di collocamento, sono stati analizzati gli adempimenti posti in essere ai fini del rispetto delle disposizioni di settore; in un caso, si sono verificate le procedure impiegate per la raccolta delle adesioni via *web*.

Ha formato oggetto di verifica anche la modalità di trattazione dei reclami e l'avvenuta creazione del relativo registro. Sono stati, infine, verificati i comportamenti tenuti dalle forme pensionistiche a seguito della richiamata Circolare del maggio 2011 in materia di "Autovalutazione delle forme pensionistiche sulla base delle principali criticità rilevate nel corso dell'attività ispettiva".

Alcune criticità rilevate in sede ispettiva hanno formato oggetto di rilievo nelle lettere di intervento, predisposte sulla scorta dei rapporti ispettivi da parte del competente servizio di vigilanza; mentre altre hanno costituito il presupposto per l'applicazione di provvedimenti sanzionatori.

Con riferimento alla gestione finanziaria, sono state rilevate carenze nella fase della programmazione delle strategie di investimento e nei controlli in materia di supero dei limiti di investimento, nonché anomalie nella definizione dei compensi dei gestori e dei consulenti. Anomalie sono state altresì riscontrate, in taluni casi, nella metodologia

di calcolo dell'Indicatore sintetico dei costi, nella redazione del Progetto esemplificativo e in tema di pubblicità sui rendimenti della gestione.

Nell'ambito della *governance* è stata rilevata una non adeguata conoscenza, da parte di alcuni esponenti del fondo, del ruolo rivestito e delle responsabilità connesse, con riferimento, in particolare, a comportamenti non sempre adeguati alla funzione loro demandata. Per quanto concerne la figura del responsabile del fondo, la funzione è stata talvolta svolta in assenza dell'autonomia e dell'indipendenza richiesta dalla normativa vigente e, altre volte, è risultata manchevole nell'esecuzione di parte delle attribuzioni conferite, specie per quanto riguarda il controllo sui limiti agli investimenti, e alle operazioni in conflitto di interessi.

Per il profilo organizzativo si sono ravvisate criticità nella gestione operativa, inerenti a carenze nella regolamentazione dei processi, alla mancata verifica della regolarità documentale delle richieste di concessione delle anticipazioni e al mancato rispetto della tempistica prevista in materia di evasione dei trasferimenti, riscatti e reclami.

Quanto alla trasparenza, anomalie si sono registrate nella comunicazione verso gli iscritti, relativamente alle informazioni relative ai costi di gestione delle posizioni individuali; e verso l'Autorità di vigilanza, con riguardo all'omessa comunicazione delle situazioni di supero dei limiti di investimento e delle operazioni in conflitto di interessi, nonché in merito alla corretta rappresentazione di dette operazioni nel bilancio e nella relazione sulla gestione.

In merito alla Circolare COVIP sull'autovalutazione, l'attività ispettiva ha evidenziato che per ciascuna forma è stata effettuata la riflessione richiesta circa l'eventuale presenza dei profili di debolezza ivi individuati e l'esigenza di interventi correttivi; in generale, il documento è risultato essere un utile strumento ricognitivo delle principali criticità riscontrate in sede ispettiva.

Allo stato attuale, sulla base delle nuove indagini ispettive condotte e dell'aggiornamento della base dati, è in fase di predisposizione un aggiornamento della Circolare, che indicherà alle forme pensionistiche l'evoluzione nel tempo delle disfunzioni già rilevate ed eventuali nuovi profili di criticità. La Circolare emanata dalla COVIP nel 2011 e i successivi eventuali aggiornamenti potranno costituire un valido strumento operativo per tutte le forme pensionistiche, utile a monitorare e a presidiare le possibili aree di rischio.

Per effetto dell'art. 14 del Decreto legge 98/2011 convertito, con modificazioni, dalla Legge 111/2011, che ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali privati, di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996, accertamenti ispettivi possono essere posti in essere anche nei confronti di detti soggetti vigilati. Il vincolo di stretta pertinenza delle indagini alle funzioni affidate dall'ordinamento alla COVIP traccia il perimetro

all'interno del quale, nel rispetto della tipicità e legalità dell'azione amministrativa, si potranno svolgere dette verifiche.

In tale ambito è stato avviato ad inizio 2013 il processo ricognitivo di ordine generale, relativo all'acquisizione, da parte di COVIP, dei dati e delle informazioni richiesti agli enti previdenziali (*cfr. infra paragrafo 3.3*). L'attività ispettiva risulta strettamente connessa al completamento di tale ricognizione.

3.2 Le segnalazioni periodiche e i modelli di analisi

All'inizio del 2013 la COVIP, con Circolare dell'11 gennaio, ha emanato il "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione" (di seguito, Manuale), documento che riporta i nuovi schemi di segnalazione e le relative istruzioni di compilazione aggiornando l'intero impianto dei flussi informativi dovuti dalle forme pensionistiche complementari alla COVIP.

Il Manuale è il frutto del lavoro di oltre due anni di un tavolo tecnico costituito da funzionari della COVIP e da esponenti delle associazioni maggiormente rappresentative degli operatori del settore; l'emanazione del Manuale è stata preceduta da una procedura di consultazione pubblica.

Sono due le principali ragioni che hanno portato alla predisposizione del Manuale: da un lato sostituire l'attuale assetto delle segnalazioni – definito in una serie di Circolari, alcune delle quali diffuse in epoca ormai risalente – con un sistema unitario e stabile nel tempo; dall'altro, soddisfare le esigenze informative dell'Autorità in coerenza sia con l'evoluzione delle modalità e delle pratiche di vigilanza sia con l'importanza che la previdenza complementare è destinata ad assumere.

I dati richiesti con il nuovo assetto delle segnalazioni sono pertanto volti a mettere a disposizione dell'Autorità informazioni di maggiore dettaglio per l'esercizio dell'azione di vigilanza, per consentire approfondimenti più puntuali sui fenomeni che interessano la previdenza complementare e per permettere all'Autorità di soddisfare le richieste di dati che provengono da Organismi internazionali.

La definizione di un assetto delle segnalazioni stabile, che trova la propria rappresentazione in un unico documento, consente di dare certezza nel tempo agli operatori su quali siano le informazioni da trasmettere, permettendo agli stessi di predisporre modalità di estrazione automatiche dai propri sistemi informativi.

La COVIP ha inoltre in programma di mettere a disposizione delle società e delle forme pensionistiche una parte significativa delle informazioni raccolte, anche per consentirne l'utilizzo nella valutazione della propria attività di gestione (flusso di ritorno).

Il Manuale è articolato in Titoli, ciascuno riferito a un differente flusso segnaletico.

Il Titolo 1 è dedicato alle informazioni sull'andamento della forma pensionistica complementare; abbraccia gli aspetti economici, patrimoniali e finanziari e quelli inerenti alle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti.

E' prevista la trasmissione di flussi di dati a differenti frequenze:

- cadenza mensile. Il flusso riguarda poche informazioni di base relative alle variabili principali (iscritti, patrimonio, rendimenti);
- cadenza trimestrale. Si tratta di una serie di informazioni di maggior dettaglio sulle caratteristiche degli iscritti e sugli aspetti economici, patrimoniali e finanziari relativi alla forma di previdenza complementare;
- cadenza annuale. Il flusso annuale è volto principalmente a consentire l'effettuazione di ulteriori analisi sulle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti e sui profili comportamentali degli stessi. Vengono richieste informazioni aggiuntive anche per quanto riguarda i profili economici e patrimoniali della forma.

Il Titolo 2 fa riferimento alle informazioni cosiddette strutturali, ovvero relative alle caratteristiche delle forme previdenziali (informazioni anagrafiche, articolazione per linee di investimento, spese di partecipazione, rendite, mandati di gestione finanziaria, ecc.).

Gli schemi segnaletici introdotti presentano alcune novità importanti; le più significative riguardano:

- la richiesta a tutte le forme pensionistiche di informazioni di dettaglio sui singoli iscritti e pensionati (le informazioni sono rilevate in forma anonima);
- la richiesta a tutte le forme pensionistiche di informazioni di dettaglio sui singoli titoli, OICR, strumenti finanziari derivati, immobili, partecipazioni in società immobiliari e polizze assicurative utilizzate per la gestione delle attività;
- la richiesta, a tutte le forme pensionistiche che investono più del 10 per cento delle risorse in OICR, di informazioni aggregate sulle esposizioni considerando anche quelle derivanti per il tramite degli OICR detenuti (cosiddetto "*look through*");
- l'estensione anche ai fondi pensione preesistenti della richiesta di alcune informazioni su base mensile e su base trimestrale.

Il Manuale entrerà in vigore il 1° gennaio 2014; al fine di consentire un avvio graduale, è prevista una fase iniziale di test destinata a durare fino alla fine del primo

trimestre del 2014. Per il primo anno di operatività dei nuovi schemi sono state inoltre concesse deroghe rispetto alla tempistica di produzione delle informazioni prevista a regime.

Per la gestione dei processi di acquisizione delle segnalazioni è prevista una collaborazione con la Banca d'Italia: i due Istituti hanno siglato un protocollo di collaborazione e gli Uffici stanno finalizzando l'accordo che ne definisce gli aspetti tecnico-operativi.

I dati delle forme pensionistiche raccolti con le segnalazioni assumono un ruolo particolarmente rilevante nelle analisi di vigilanza.

Con i dati raccolti attraverso i nuovi schemi verrà sottoposto a verifica e calibrato nei parametri il modello di *screening* predisposto dalla COVIP con lo scopo di selezionare le forme pensionistiche ritenute potenzialmente più rischiose, forme sulle quali concentrare i successivi approfondimenti di analisi cartolare e alle quali inviare, se del caso, le verifiche ispettive.

Il modello di *screening* attualmente sviluppato si basa su fattori di rischio relativi a tre macro-aree: rischi di *governance* e operativi; rischi informativi, di condotta scorretta e costi elevati; rischi di investimento e di squilibrio attuariale.

Il punteggio attribuito ai fattori di rischio che entrano nel modello di *screening* verrà determinato in base ai valori assunti da uno o più indicatori calcolati a partire da informazioni quantitative o qualitative (oltre alle banche dati contenenti i dati raccolti attraverso le segnalazioni, il modello prevede di far riferimento a una serie di altre informazioni che riguardano le forme pensionistiche, comprese quelle relative ai ritardi negli adempimenti richiesti dall'Autorità).

A ciascun indicatore verrà assegnato un punteggio; i punteggi verranno aggregati per ciascun fattore di rischio e a loro volta riaggregati in un indicatore finale, che rappresenta il giudizio di sintesi della rischiosità della forma. Tale giudizio si differenzia dal punteggio globale, calcolato come media semplice dei punteggi dei singoli indicatori, in quanto l'aggregazione si basa su "alberi decisionali" che attribuiscono una rilevanza particolare ad alcuni fattori, valutati come "dominanti".

I risultati del modello verranno rappresentati su una tavola sinottica che riporta, per ciascuna forma pensionistica interessata, le principali informazioni, il giudizio di sintesi dell'anno corrente e quello attribuito negli anni precedenti, il punteggio globale calcolato come media semplice e i punteggi assegnati ai diversi fattori di rischio con evidenza di quelli dominanti.

Lo sviluppo di tale modello rientra nell'ambito dell'approccio di vigilanza di tipo *risk-based* verso il quale la COVIP sta muovendo: la selezione a monte delle forme pensionistiche sulla base dei fattori di rischio consente di impiegare le risorse

disponibili in maniera più efficiente in quanto l'azione di vigilanza viene graduata in funzione del rischio che ricade sul sistema.

Il modello di selezione non rappresenta peraltro l'unico criterio per individuare i soggetti rispetto ai quali effettuare gli approfondimenti di vigilanza. Tali soggetti possono essere infatti scelti anche sulla base delle dimensioni o di eventuali informazioni di rilievo che vengano all'attenzione degli Uffici della Commissione e che determinino la necessità di attivare con tempestività interventi di vigilanza.

L'attenzione ai fattori di rischio è nel tempo destinata ad assumere rilevanza in tutti i processi di vigilanza, nell'ambito di un quadro concettuale di riferimento unitario: gli approfondimenti di vigilanza andranno a integrare le valutazioni che derivano dal modello di *screening* sia sulla base delle altre informazioni ricavabili dall'elaborazione dei dati rilevati dalle forme previdenziali, sia dall'analisi della documentazione a disposizione, sia dalle risultanze di eventuali indagini ispettive.

L'evoluzione dell'attività di vigilanza verso un approccio di tipo *risk-based* passa anche attraverso una rivisitazione dell'infrastruttura tecnologica destinata a corrispondere alle esigenze di elaborazioni della vigilanza e delle analisi di settore.

Con l'avvio del nuovo impianto segnaletico cambia non solo la modalità con la quale saranno richieste le informazioni ai soggetti vigilati, ma anche il modello concettuale dei dati al quale fare riferimento, secondo un approccio analogo a quello verso il quale stanno muovendo le Autorità di vigilanza europee (EIOPA, EBA ed ESMA).

I dati richiesti non sono considerati come singoli elementi, ma sono inquadrati all'interno di una struttura che identifica quelle che rappresentano le voci principali e quelle che costituiscono le variabili rispetto alle quali le voci principali devono essere suddivise (ad es. nella richiesta dei dati degli iscritti ripartiti per classi di età e per sesso, il numero di iscritti è la voce principale e l'età e il sesso sono le variabili di suddivisione).

La definizione delle caratteristiche delle voci principali, delle variabili rispetto alle quali suddividerle, dei valori che possono assumere le variabili di suddivisione, delle relazioni tra le voci nonché delle regole di validazione viene effettuata in maniera organica e strutturata, a un livello più elevato, nell'ambito dei cosiddetti "metadati".

Conseguentemente, sotto il profilo tecnologico è previsto di rivedere l'intera architettura delle banche dati destinate a contenere le informazioni rilevate con le segnalazioni, in modo da renderla idonea ad accogliere il nuovo modello di organizzazione dei dati.

E' inoltre in programma, una volta definita l'architettura del nuovo sistema, di fare migrare anche i dati finora raccolti dalla COVIP, in modo da preservare il più possibile la continuità delle serie storiche.

3.3 La vigilanza sugli enti previdenziali privati di base

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni nella Legge 111/2011, ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, enti).

Si tratta di 20 enti *(cfr. Glossario),* costituiti in forma di associazione o fondazione, che hanno come platea di riferimento varie categorie di liberi professionisti e, in taluni casi, di lavoratori dipendenti. In 16 casi la principale finalità consiste nell'erogazione di prestazioni pensionistiche di base, tre enti hanno quale scopo l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria, mentre un ente è volto esclusivamente all'erogazione di prestazioni di carattere assistenziale a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Il pieno esercizio delle suddette funzioni è strettamente connesso all'attuazione dei provvedimenti normativi indicati dalla stessa disposizione sopra menzionata. Solo uno di tali provvedimenti – sui tre previsti – è stato emanato.

In data 31 ottobre 2012 è stato infatti pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il Decreto del Ministro del lavoro – adottato il precedente 5 giugno di concerto con il Ministro dell'economia, sentita la COVIP – recante la disciplina delle modalità attraverso le quali la Commissione riferisce ai predetti Ministeri circa gli esiti dei controlli posti in essere.

A esito di tali controlli, anche di tipo ispettivo, la COVIP non ha infatti – differentemente da quanto avviene per la vigilanza sui fondi pensione – la possibilità di realizzare interventi diretti nei confronti degli enti volti a favorirne la sana e prudente gestione; la stessa risulta peraltro sprovvista anche della facoltà di adottare atti di regolazione e indirizzo.

La suddetta disciplina inserisce i controlli sugli investimenti da parte della COVIP in un sistema di vigilanza articolato, in cui sono presenti, con diverse competenze, oltre ai Ministeri sopra richiamati (in taluni casi affiancati da altri Dicasteri competenti in funzione delle specifiche platee di riferimento), la Corte dei Conti e il Parlamento

(attraverso la competente Commissione bicamerale di controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale).

È, in particolare, prevista la predisposizione da parte della COVIP di una relazione – da trasmettere ai Ministeri vigilanti entro il 31 ottobre di ogni anno – nella quale, per ciascun ente, devono essere fornite informazioni sulla complessiva articolazione delle attività detenute, sia di natura mobiliare che immobiliare, sulla relativa redditività, sulla politica di investimento, sul sistema di gestione e controllo dei rischi, nonché sul processo di impiego delle risorse.

Sin dall'inizio del 2012, nell'ottica di dare celere attuazione, per la parte di competenza, all'organico assetto di vigilanza sopra descritto, la COVIP ha avviato – anche nelle more dell'adozione del prescritto Decreto ministeriale – l'individuazione dell'insieme dei dati e delle informazioni, da acquisire da parte degli enti stessi, necessari per poter dare seguito al previsto referto ai Ministeri vigilanti.

Sono stati pertanto definiti gli schemi di rilevazione dei dati sulla composizione del patrimonio mobiliare e immobiliare degli enti – sia a valori contabili che a valori di mercato – nonché sulla relativa redditività. A tal fine si è tenuto conto dei prospetti utilizzati dal Ministero del lavoro per il monitoraggio di tali patrimoni effettuato con riguardo al triennio 2008-2010 e si è valorizzata, al tempo stesso, l'esperienza maturata dalla COVIP sotto il profilo delle segnalazioni di vigilanza dei fondi pensione.

Relativamente poi alle ulteriori informazioni concernenti le macro aree indicate dal menzionato Decreto ministeriale (come detto, politica di investimento, sistema di gestione e controllo dei rischi e processo di impiego delle risorse), le stesse sono state opportunamente dettagliate, ritenendo utile prendere a riferimento quegli stessi profili trattati – relativamente ai fondi pensione – nelle "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" adottate dalla COVIP il 16 marzo 2012.

Intervenuta la pubblicazione del Decreto ministeriale, la COVIP ha sottoposto il complessivo sistema di segnalazioni a una procedura di consultazione con gli enti, anche per il tramite della relativa associazione di categoria. In tale sede, quest'ultima ha in particolare evidenziato l'utilizzo, da parte degli enti, di eterogenei criteri di valorizzazione delle attività detenute e ha sottolineato la conseguente esigenza di pervenire, in prospettiva, alla omogeneizzazione di tali criteri.

A titolo esemplificativo di tale eterogeneità sono state indicate, principalmente, le modalità di determinazione del valore di mercato degli strumenti finanziari non quotati e degli immobili (con il ricorso, nel secondo caso, talvolta a "esperti indipendenti" e talvolta alla struttura interna dell'ente dedicata alla gestione del patrimonio immobiliare) e le modalità di contabilizzazione delle minusvalenze connesse agli strumenti finanziari (con il ricorso, in alcuni casi, alla specifica normativa introdotta dal Decreto legge 185/2008, cosiddetto "decreto anti crisi", in altri, ad accantonamenti – integrali o solo parziali – al fondo oscillazione titoli e, in altri ancora, a svalutazioni dirette in conto economico).

La COVIP condivide l'esigenza di pervenire alla definizione di uniformi criteri di valorizzazione delle attività detenute dagli enti (anche nell'ottica di una migliore comparabilità dei dati agli stessi afferenti) e, pur non avendo competenza in materia, ha comunque manifestato ai Ministeri vigilanti la disponibilità a fornire il proprio contributo tecnico all'individuazione di possibili soluzioni volte al perseguimento di tale obiettivo; contributo le cui basi saranno costituite dal patrimonio informativo derivante dai dati e dalle informazioni rilevati presso gli enti.

Ad esito della consultazione, sentiti anche i Ministeri vigilanti (come richiesto dalla normativa vigente), la COVIP ha avviato, all'inizio del corrente anno, la raccolta dei dati e delle informazioni.

La procedura di rilevazione è stata definita contemperando, da una parte, la necessità per la COVIP di poter disporre di un lasso temporale congruo per un efficace svolgimento dell'attività di verifica ed elaborazione dei dati pervenuti – finalizzata alla redazione della citata relazione nei termini prescritti – e, dall'altra, l'esigenza di tener conto della circostanza che l'approvazione del bilancio consuntivo degli enti cade nel periodo maggio-giugno. Ciò ha portato a richiedere la trasmissione dei dati patrimoniali di fine 2012 in anticipo rispetto all'approvazione del bilancio consuntivo, con la conseguenza che, potendo avere tali dati una connotazione "provvisoria", è stata prevista – in presenza di rettifiche connesse alla predisposizione di detto documento – l'effettuazione di una nuova segnalazione, una volta intervenuta l'approvazione dello stesso.

La prima fase di acquisizione di quanto richiesto si è sostanzialmente conclusa; in tale ambito sono emerse talune difficoltà, circoscritte ma inerenti pure a enti dimensionalmente rilevanti. Nel prendere atto di tali difficoltà – anche in considerazione della circostanza che si tratta della prima rilevazione conseguente all'attuazione dei contenuti del citato Decreto ministeriale – la COVIP ha tuttavia rappresentato la necessità di porre in essere gli interventi organizzativi idonei ad assicurare, per il futuro, il rispetto della tempistica definita.

È al momento in corso l'attività di verifica sulla congruenza e completezza dei dati e delle informazioni trasmessi, anche al fine di rappresentare agli enti eventuali esigenze di natura correttiva e/o integrativa, da soddisfare al più tardi in occasione della segnalazione successiva all'approvazione del bilancio consuntivo.

La disponibilità di dati e di informazioni sulle caratteristiche dei patrimoni detenuti dagli enti e sulle relative modalità di gestione concorrerà alla formazione di un patrimonio informativo – che si accrescerà progressivamente nel tempo – sulla base del quale la COVIP potrà strutturare in maniera sempre più articolata e ordinata il sistema dei controlli sugli enti.

La disponibilità dei suddetti dati e informazioni costituisce inoltre un elemento di conoscenza che può risultare utile anche in sede di definizione della specifica normativa in materia di investimenti, conflitti di interesse e banca depositaria; normativa che sarà

contenuta nel decreto – di competenza del Ministero dell'economia, di concerto con il Ministero del lavoro, sentita la COVIP – di cui all'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011. La definizione di tale provvedimento dovrà tener conto dei principi caratterizzanti in materia il settore dei fondi pensione (artt. 6 e 7 del Decreto lgs. 252/2005) e dell'esigenza che la gestione economico-finanziaria degli enti assicuri l'equilibrio di bilancio coerentemente con le risultanze dei bilanci tecnici (art. 2, comma 2, del Decreto lgs. 509/1994).

Va evidenziato in proposito che, nel momento in cui il suddetto provvedimento verrà emanato, si potrà disporre di un quadro di regole certe e predeterminate all'interno del quale possono esercitarsi le prerogative gestionali degli enti. Solo allora risulteranno compiutamente definiti il perimetro dell'azione di controllo della COVIP e i profili di responsabilità connessi a tale azione.

* * *

Nel corso del 2012 la COVIP ha condotto una serie di istruttorie concernenti diversi enti a seguito sia di specifiche richieste di approfondimento provenienti dai Ministeri vigilanti sia di autonome iniziative che hanno trovato fondamento nelle informazioni disponibili anche grazie alle segnalazioni ricevute.

In primo luogo, la COVIP ha esaminato la documentazione trasmessa dal Ministero del lavoro su alcuni investimenti mobiliari e immobiliari posti in essere da un ente nel recente passato, al fine di rendere allo stesso Dicastero la richiesta valutazione. Più specificamente, si trattava, per la componente mobiliare, del significativo investimento in una particolare tipologia di obbligazioni strutturate (cosiddetto CDO, *collateralized debt obbligation*) e, per la componente immobiliare, di tre operazioni di compravendita poste in essere da un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, di cui l'ente stesso è unico quotista.

La COVIP ha inoltre reso ai Ministeri vigilanti la richiesta valutazione sul regolamento, adottato dall'assemblea dei delegati di un altro ente, concernente la definizione del processo di attuazione della politica di investimento; documento ricevuto dai suddetti Dicasteri ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lettera *a)*, del Decreto lgs. 509/1994. Va rilevato in proposito che, nelle more della definizione della specifica disciplina contemplata dal sopra menzionato art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, ai fini della predisposizione di detto regolamento l'ente ha ritenuto utile prendere a riferimento le "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" adottate dalla COVIP il 16 marzo 2012 e lo schema di regolamento ministeriale – oggetto di pubblica consultazione – di attuazione dell'art. 6, comma 5 *bis*, del Decreto lgs. 252/2005 recante norme su i criteri e i limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse (regolamento, come noto, finalizzato ad aggiornare la disciplina contenuta nel Decreto ministeriale 703/1996).

Riguardo alle iniziative assunte in autonomia, la COVIP ha esaminato, relativamente a un altro ente ancora, il processo decisionale che aveva condotto all'acquisto di un immobile, principalmente al fine di dotarsi di una nuova sede; ciò a seguito di una segnalazione nella quale venivano evidenziati, criticamente, i passaggi più rilevanti di questa articolata compravendita immobiliare. Le risultanze di tale attività sono state portate all'attenzione dei Ministeri vigilanti e dell'Autorità giudiziaria.

Altre attività di verifica sono in corso, con particolare riferimento agli investimenti in obbligazioni strutturate e alle iniziative adottate più di recente per la gestione di tali strumenti finanziari.

* * *

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011 ha attribuito alla COVIP anche talune competenze in precedenza esercitate dal Nucleo di valutazione della spesa previdenziale (istituito dall'art. 1, comma 44, della Legge 335/1995), apportando a tal fine alcune modifiche all'art. 3, comma 12, della medesima Legge.

La COVIP è, in particolare, chiamata a rendere le proprie valutazioni ai Ministeri vigilanti nella procedura di definizione dei criteri di redazione del bilancio tecnico da parte degli enti (attualmente disciplinati dal Decreto ministeriale del 29 novembre 2007) e nella procedura volta all'adozione delle misure previste dall'art. 2, comma 4, del Decreto lgs. 509/1994, connesse all'ipotesi di mancato ripristino delle condizioni di equilibrio finanziario di lungo periodo da parte degli enti.

Relativamente alla competenza da ultimo richiamata, la COVIP ha esaminato la situazione tecnico-attuariale di un ente che aveva incontrato difficoltà nell'adozione degli interventi volti a consentire il rispetto della condizione posta dal sopra citato art. 3, comma 12, della Legge 335/1995 (come riformulato a seguito delle modifiche recate dall'art. 1, comma 763, della Legge 296/2006), vale a dire una stabilità della gestione su un arco temporale non inferiore ai 30 anni. A esito di tali approfondimenti è stato reso il previsto parere al Ministero del lavoro. Peraltro l'ente ha approvato, sul finire del 2012, una riforma del proprio regime previdenziale su cui i Ministeri vigilanti hanno formulato taluni rilievi.

* * *

Risulta invariata la situazione – già evidenziata nella Relazione COVIP 2011 (*cfr. paragrafo 3.6*) – sotto il profilo delle risorse umane e finanziarie di cui la COVIP può disporre per lo svolgimento delle funzioni di controllo sugli enti; profilo, questo, a cui risulta strettamente connessa l'efficacia di tale vigilanza.

Non è stato infatti ancora adottato il provvedimento – di competenza del Ministro del lavoro, di concerto con il Ministro dell'economia – di cui all'art. 14, comma 4, del Decreto legge 98/2011, volto a definire il contingente di personale che la COVIP può

acquisire, per l'assolvimento dei propri compiti istituzionali, da altre pubbliche amministrazioni mediante collocamento in posizione di comando fuori ruolo.

Non è stata inoltre prevista, per l'espletamento dei controlli sugli enti, alcuna risorsa finanziaria aggiuntiva. Conseguentemente, il contributo di vigilanza a esclusivo carico dei fondi pensione – e quindi dei lavoratori agli stessi aderenti – finanzia anche le attività di verifica condotte dalla COVIP sugli enti.

3.4 Gli interventi normativi e interpretativi

Nel corso del 2012 la COVIP ha dato il proprio contributo nella redazione di alcuni atti normativi in materia di previdenza complementare, taluni volti allo specifico recepimento di direttive comunitarie. Ulteriori interventi legislativi, ancorché di portata più circoscritta, hanno riguardato il settore. Altre iniziative normative hanno interessato gli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996.

DM Economia 259/2012 - Con Decreto del dicembre 2012, pubblicato nel febbraio 2013, è stato adottato il Regolamento di attuazione dell'art. 7 *bis* del Decreto 252/2005 (di seguito, Decreto), recante i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi pensione che coprono direttamente rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni o che erogano direttamente le rendite, nel caso in cui i relativi impegni finanziari non siano assunti da intermediari già sottoposti a vigilanza prudenziale a ciò abilitati.

Il Regolamento dispone che i predetti fondi pensione siano tenuti a trasmettere alla COVIP, con cadenza almeno triennale, un bilancio tecnico contenente proiezioni riferite a un arco temporale comunque non inferiore a trenta anni.

In linea con quanto previsto dalla Direttiva 2003/41/CE, sono inoltre disciplinati i principi e le regole applicative per il calcolo delle riserve tecniche e delle attività supplementari. Secondo le disposizioni del Regolamento, se il fondo pensione non ha costituito mezzi patrimoniali adeguati la COVIP potrà limitare o vietare la disponibilità dell'attivo anche mediante interventi limitativi dell'erogazione delle rendite in corso di pagamento e di quelle future. Disposizioni transitorie sono state introdotte con riferimento alla costituzione delle attività supplementari da parte dei fondi pensione preesistenti aventi soggettività giuridica.

Con tale Regolamento si pongono tra l'altro i presupposti affinché anche i fondi di nuova istituzione possano, nel rispetto delle relative previsioni normative, offrire direttamente garanzie, di restituzione del capitale o di rendimento, ovvero dar luogo

all'erogazione diretta delle prestazioni, anche accessorie. Si viene in tal modo ad ampliare l'ambito di attività che i fondi possono realizzare in proprio, senza avvalersi di intermediari; ciò potrà tra l'altro consentire agli stessi di meglio rispondere alle specifiche istanze di nuovo *welfare* dei propri aderenti.

Revisione del DM Economia 703/1996 - La COVIP ha proseguito la sua collaborazione con il Ministero dell'economia e delle finanze nella definizione del nuovo assetto di regole in materia di criteri e limiti di investimento e di conflitti di interesse. In particolare, nel corso del 2012 il predetto Ministero ha posto in pubblica consultazione una bozza di decreto che, in linea con il dettato comunitario, ha previsto un ampliamento del ventaglio di opzioni di investimento accessibili, volto a favorire una maggiore diversificazione del rischio. L'ampliamento dell'universo investibile è tuttavia correlato alla capacità dei fondi pensione di gestire e controllare adeguatamente i rischi connessi alla maggiore complessità operativa di alcune classi di attività.

Decreto lgs. 130/2012. Con tale provvedimento è stata data attuazione alla Direttiva 2010/78/UE (cosiddetta Direttiva Omnibus I), che modifica una serie di altre Direttive disciplinanti i poteri dell'Autorità bancaria europea (EBA), dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) e dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). Dette Autorità europee compongono, assieme al Comitato congiunto e al Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB), il Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (ESFS).

La COVIP ha collaborato, insieme alla Banca d'Italia, alla CONSOB e all'IVASS, con il Ministero dell'economia e delle finanze nella predisposizione delle modifiche normative connesse al recepimento della predetta Direttiva. Il Decreto lgs. 130/2012 è infatti intervenuto anche sul Decreto lgs. 252/2005, disponendo nello specifico che la COVIP collabori, nei casi e nei modi stabiliti dalle disposizioni dell'Unione europea, anche mediante scambio di informazioni, con le istituzioni dell'Unione europea e con le Autorità e i Comitati che compongono l'ESFS, al fine di agevolare le rispettive funzioni, adempiendo nei confronti di tali soggetti agli obblighi di comunicazione ivi stabiliti.

In tale ambito, la COVIP può concludere accordi di collaborazione con le Autorità di vigilanza degli altri Stati membri e con l'EIOPA, che possono anche prevedere la delega reciproca di compiti di vigilanza. La COVIP può inoltre ricorrere all'EIOPA per la risoluzione delle controversie con le Autorità di vigilanza degli altri Stati membri in situazioni transfrontaliere. Nei casi di crisi o di tensione sui mercati finanziari, si prevede che la COVIP tenga conto degli effetti dei propri atti sulla stabilità del sistema finanziario degli altri Stati membri, anche avvalendosi degli opportuni scambi di informazioni con l'EIOPA, il Comitato congiunto, l'ESRB e le Autorità di vigilanza nazionali interessate.

Si è poi provveduto ad una riorganizzazione organica delle disposizioni in materia di segreto d'ufficio e di collaborazione tra Autorità, in precedenza dislocate in vari

articoli del Decreto. Con l'occasione sono state integrate le previsioni inerenti le forme di collaborazione esistenti con altre Autorità italiane ed è stata prevista la possibilità per la COVIP di sottoscrivere accordi di collaborazione anche con le autorità estere preposte alla vigilanza sui gestori e sulle banche depositarie, al fine di accrescere l'efficacia dell'azione di controllo.

All'art. 20 del Decreto è stato, inoltre, inserito un nuovo comma, in base al quale i fondi pensione preesistenti istituiti all'interno di enti o società diversi da quelli bancari e assicurativi, che risultino rivolti a soli pensionati, devono presentare alla COVIP, con cadenza triennale, documentazione idonea a dimostrare la sussistenza delle condizioni necessarie ad assicurare la continuità nell'erogazione delle prestazioni e ha affidato alla COVIP il compito di verificare la sussistenza delle predette condizioni. La disposizione, oltre a incidere sui poteri della COVIP, comporta, per i fondi pensione aventi le citate caratteristiche, il superamento delle previsioni del DM Economia 62/2007 che imponevano ai fondi pensione interni diversi da quelli bancari e assicurativi l'obbligo di acquisire autonoma soggettività giuridica.

Benefici in favore dei residenti nelle province colpite dal sisma del maggio 2012 - Con il Decreto legge 174/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge 313/2012, sono state previste alcune agevolazioni in materia di anticipazioni nei confronti degli iscritti residenti nelle province di Bologna, Modena, Ferrara, Mantova, Reggio Emilia e Rovigo, per ragioni attinenti agli eventi sismici che hanno interessato le regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto nel mese di maggio 2012.

La citata normativa, sulla quale residuano alcuni dubbi interpretativi, ha previsto che alle richieste di anticipazione della posizione individuale per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione e per altre esigenze dell'aderente si applichi in via transitoria quanto previsto per le anticipazioni per spese sanitarie, a prescindere dal requisito degli otto anni di iscrizione a una forma pensionistica complementare. Il periodo transitorio è stato fissato in tre anni a decorrere dal 22 maggio 2012.

Legge di stabilità per il 2013 - La Legge 228/2012 ha introdotto la cosiddetta imposta sulle transazioni finanziarie che colpisce, a decorrere dal 1° marzo 2013, i trasferimenti della proprietà di azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi e, a decorrere dal 1° luglio 2013, le operazioni su strumenti finanziari derivati che abbiano come sottostante prevalentemente azioni o altri strumenti finanziari partecipativi.

In merito all'originario disegno di legge, che non escludeva le forme pensionistiche complementari dall'applicazione dell'imposta, la COVIP è intervenuta per chiedere un ampliamento delle esenzioni ivi previste. Nel testo finale della legge di stabilità è stato previsto che l'imposta non si applichi, tra gli altri agli enti di previdenza obbligatoria nonché alle forme pensionistiche complementari di cui al Decreto lgs.

252/2005. E' auspicabile che siffatta esclusione sia recepita anche in sede comunitaria, in relazione alla cosiddetta *Tobin tax.*

La citata Legge ha introdotto un'altra imposta sulle cosiddette "negoziazioni ad alta frequenza" (*high frequency trading*), intendendosi per tali quelle generate da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini, laddove tali operazioni siano effettuate con un intervallo minimo inferiore al mezzo secondo. L'imposta si applica sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa siano almeno pari al 60 per cento degli ordini trasmessi. L'esenzione dei fondi pensione, espressamente prevista per l'imposta sulle transazioni finanziarie, non è riportata nelle disposizioni relative all'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza, per cui gli stessi fondi potrebbero esserne destinatari.

Nella Legge 228/2012 sono state, poi, trasfuse le disposizioni già contenute nel Decreto legge 185/2012, non convertito in Legge, che, in attuazione della sentenza della Corte Costituzionale 223/2012, aveva ripristinato il trattamento di fine servizio dei dipendenti pubblici (*cfr. Glossario*).

È stata quindi abrogata la norma del Decreto legge 78/2010 che aveva disposto, a decorrere dal 1° gennaio 2011, la trasformazione delle indennità di fine servizio, comunque denominate, dei pubblici dipendenti in TFR. Per effetto della citata abrogazione, quindi, ai pubblici dipendenti che non siano già in regime di TFR (perché assunti entro il 31 dicembre 2000 o perché non abbiano aderito, optando per il regime del TFR, ai fondi pensione negoziali loro dedicati) sono tornati ad applicarsi, con decorrenza 1° gennaio 2011, le discipline relative ai trattamenti di fine servizio previgenti al Decreto legge 78/2010.

Regolamento n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni. - Nel 2012 è stato emanato il Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni. Detto Regolamento definisce gli obblighi cui sono soggette le controparti finanziarie, ivi inclusi i fondi pensione, nonché le controparti non finanziarie, in tema di compensazione e gestione del rischio bilaterale per i contratti derivati OTC (over-the-counter) e in tema di segnalazione dei contratti derivati. Un particolare regime di deroga è stato dettato nei riguardi degli schemi pensionistici per i quali, per un periodo di tre anni dall'entrata in vigore del Regolamento, potrà non trovare applicazione, secondo la disciplina di dettaglio contenuta nelle disposizioni transitorie, l'obbligo di compensare i contratti OTC presso una controparte centrale, fermo restando il rispetto delle regole dettate dal Regolamento circa le tecniche di attenuazione dei rischi.

Enti previdenziali di cui ai Decreti legislativi 509/1994 e 103/1996 - Nel 2012 sono state inoltre dettate disposizioni di rilievo, per quanto di interesse della COVIP, in merito agli enti previdenziali privati. Con Decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, adottato di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze sentita la COVIP, del 5 giugno 2012 sono state disciplinate le modalità attraverso le quali la Commissione riferisce ai predetti Ministeri circa gli esiti dei controlli dalla stessa posti in essere, ai sensi dell'art. 14 del Decreto-legge 98/2011 (*cfr.supra paragrafo 3.3*).

* * *

Nel corso del 2012 la COVIP ha adottato alcuni provvedimenti normativi e fornito istruzioni di vigilanza e interpretazioni della normativa di settore, sia di carattere generale sia in risposta a specifici quesiti (per una più ampia trattazione del contenuto di alcuni di essi, *cfr. supra paragrafo 3.1*).

Modifica delle Istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare" - Con Deliberazione del novembre 2012, la COVIP ha apportato alcune modifiche alle proprie Istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare", adottate con Deliberazione del gennaio 2008; ciò alla luce del mutato quadro normativo in tema di previdenza obbligatoria risultante a seguito della riforma introdotta dal Decreto legge 201/2011, convertito, con modificazioni, dalla Legge 214/2011. Altri interventi hanno riguardato le ipotesi adottate in materia di basi demografiche per il calcolo della rendita e sono dovuti all'esigenza di dare attuazione alle previsioni contenute negli artt.30 *bis* e 55 *quater* del Codice delle pari opportunità tra uomo e donna (*cfr.supra paragrafo 3.1*).

Manuale delle segnalazioni statistiche - Con Circolare dell'11 gennaio 2013 la COVIP ha diffuso il Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza, che riporta gli schemi di segnalazione e le istruzioni di compilazione dei principali flussi informativi dovuti dalle forme pensionistiche complementari alla COVIP (*cfr. supra paragrafo 3.2*).

Segnalazioni relative alla trattazione dei reclami - Con Circolare del 13 luglio 2012 sono state fornite istruzioni sulle modalità tecniche di trasmissione alla COVIP, da parte delle forme pensionistiche complementari, delle segnalazioni trimestrali relative alla trattazione dei reclami.

Circolare in materia di utilizzo del rating - Con Circolare del 27 gennaio 2012 la COVIP ha diffuso indicazioni operative in materia di utilizzo del *rating* da parte dei fondi pensione; è stata rappresentata l'opportunità, in linea con le iniziative comunitarie sul tema, di evitare previsioni statutarie, regolamentari ovvero contenute nelle convenzioni di gestione che inducano a un impiego "automatico" dei *rating* elaborati

dalle agenzie specializzate tale da comportare l'esigenza di un immediato smobilizzo o impedire l'acquisto di titoli nel caso di declassamento dell'emittente (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

Circolare in materia di turnover di portafoglio - Al fine di rendere comparabili i dati pubblicati nella Nota informativa sulla movimentazione di portafoglio delle diverse forme pensionistiche, con Circolare del 17 febbraio 2012 la COVIP ha fornito istruzioni in ordine alle modalità di calcolo dell'indicatore del *turnover* di portafoglio. Ciò in considerazione dell'importanza che tale indicatore assume sia come elemento che connota lo stile di gestione adottato sia per le indicazioni che può fornire sulla presenza di costi (oneri di negoziazione) non sempre agevolmente identificabili (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

Circolare sull'adeguamento delle gestioni separate relative ai PIP - Con Circolare del 24 febbraio 2012, la Commissione ha invitato le Società istitutrici di PIP al rispetto delle norme dello Schema di regolamento predisposto dalla COVIP che, individuando puntualmente le voci di costo, non prevedono la possibilità che le spese per la remunerazione della società di revisione gravino sul patrimonio della gestione (*cfr. supra paragrafo 3.1*). La precisazione si è resa necessaria in quanto, in seguito all'adozione del Regolamento ISVAP 38/2011 che ha determinato l'obbligo per le Compagnie assicurative di rivedere il testo dei regolamenti delle gestioni separate, alcune Compagnie di assicurazione nel provvedere agli adeguamenti non avevano tenuto conto della disposizione del citato Regolamento ISVAP che fa salvo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare.

Circolare sui profili applicativi delle Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento - Con Circolare del 30 ottobre 2012 la Commissione ha fornito indicazioni applicative relativamente alla Deliberazione del marzo 2012 in vista del termine, fissato al 31 dicembre 2012, per l'adozione del documento sulla politica di investimento. La Circolare ha in particolare riguardato l'implementazione della c.d. funzione finanza (*cfr. supra paragrafo 3.1.2).*

Orientamenti interpretativi sulle modalità di computo del numero massimo di mandati svolti dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo delle forme pensionistiche complementari - Con provvedimento dell'ottobre 2012, la Commissione ha chiarito che ai fini del calcolo del numero massimo dei mandati esercitabili consecutivamente dai consiglieri e dai sindaci delle forme pensionistiche complementari sono da considerare gli incarichi ricoperti per un periodo pari ad almeno 12 mesi.

Orientamenti interpretativi e risposte a quesiti in materia di riscatti, prestazioni e anticipazioni - Con gli Orientamenti del marzo 2012, la Commissione, in riferimento all'ipotesi di riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione di cui all'art. 14, comma

5, del Decreto, ha ammesso che i fondi pensione possano prevedere l'opzione per il riscatto parziale della posizione individuale, con specifica disposizione da inserire nel testo statutario o regolamentare. Ciò può realizzarsi con una norma volta a consentire la facoltà di riscattare fino all'intera posizione oppure con l'individuazione di una o più percentuali, da contenere in un numero limitato di opzioni, volte a determinare la quota di posizione individuale riscattabile parzialmente.

Sempre in tema di riscatti, la Commissione, con risposta a un quesito del febbraio 2012, ha espresso l'avviso che il riscatto per invalidità permanente spetti ogni qualvolta si verifichi una situazione di minorazione fisica o mentale tale da ridurre la capacità di lavoro a meno di un terzo, a prescindere dal fatto che il soggetto cessi o meno dallo svolgimento dell'attività lavorativa.

Si è inoltre precisato che le varie facoltà di riscatto contemplate dall'art. 14, comma 2, del Decreto possono essere esercitate solo qualora gli eventi ivi previsti (inoccupazione, mobilità, cassa integrazione guadagni e invalidità permanente) siano sopravvenuti rispetto all'adesione.

Rammentando che il riscatto comporta l'uscita dal sistema di previdenza complementare, è stato poi chiarito che in caso di successiva adesione, il rapporto partecipativo comincia nuovamente a decorrere dalla data di ultima iscrizione, con particolare effetto sulle prerogative degli iscritti legate all'anzianità di iscrizione.

Con un'altra risposta a quesito dell'agosto 2012, in tema di riscatto della posizione per cassa integrazione guadagni, si è espresso l'avviso che, in linea con la previsione in materia di riscatto per inoccupazione, il periodo di 12 mesi di cassa integrazione a zero ore debba essere continuativo, non reputandosi ammissibile il cumulo di più periodi di cassa integrazione inferiori a un anno.

La Commissione ha, poi, rilevato che per il riscatto dovuto a mobilità, la relativa norma non prevede alcuna durata, fissando il termine (da 12 a 48 mesi) solo per il caso dell'inoccupazione. Si è quindi precisato che la sottoposizione alla procedura di mobilità fa sorgere il diritto di chiedere il riscatto della posizione individuale, nella misura del 50 per cento, a prescindere dalla durata della stessa.

In ultimo, considerato che la mobilità presuppone il licenziamento del lavoratore, si è precisato che il lavoratore licenziato e posto in mobilità può legittimamente chiedere sia il riscatto parziale fiscalmente agevolato, sia il riscatto totale *ex* art. 14, comma 5, fiscalmente più oneroso.

La Commissione, con risposta a quesito dell'ottobre 2012, è intervenuta in merito alle facoltà esercitabili da un iscritto che abbia maturato i requisiti per l'esercizio del diritto alla prestazione di previdenza complementare e che venga a trovarsi nelle condizioni di poter accedere al riscatto per cassa integrazione nella misura del 50 per cento della posizione.

Nel richiamare le disposizioni del Decreto, secondo le quali le facoltà di riscatto totale della posizione non possono essere esercitate nel quinquennio precedente la maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni pensionistiche complementari, è stato rilevato che nei confronti dei soggetti vicini al pensionamento e in possesso dei requisiti per esercitare il riscatto integrale della posizione, il legislatore ha scelto di non riconoscere la relativa facoltà, privilegiando la corresponsione della prestazione pensionistica, la cui erogazione in capitale soggiace a precisi limiti quantitativi. Si è quindi ritenuto che la maturazione di requisiti di accesso alle prestazioni di previdenza complementare da parte dell'aderente precluda allo stesso l'esercizio delle facoltà di riscatto considerate dall'art. 14 del Decreto.

Con altra risposta a quesito del dicembre 2012, è stato ammesso che, a seguito dell'esercizio dell'opzione in ordine alle modalità di erogazione della prestazione pensionistica, in rendita e/o in capitale, solo una parte della stessa (o quella in rendita o quella in capitale) venga immediatamente percepita. La restante parte della posizione potrà essere mantenuta presso il Fondo dando luogo alla relativa quota di prestazione in un momento successivo, su richiesta dell'iscritto.

Alcuni chiarimenti sono stati inoltre forniti nel gennaio 2012 in merito alla possibilità di concedere un'anticipazione a fronte della costituzione di un fondo patrimoniale tra coniugi, nel quale il coniuge dell'aderente conferiva un immobile, riservandosene l'esclusiva proprietà.

In proposito si è osservato che nell'ipotesi in cui l'atto costitutivo del fondo patrimoniale contenga una riserva espressa di titolarità del bene in capo al coniuge che effettua il conferimento, non interviene alcun acquisto del diritto di proprietà in capo all'altro coniuge, che, pertanto, non è legittimato a chiedere l'anticipazione per acquisto della prima casa di abitazione. Infine, si è rappresentato che la costituzione del predetto fondo patrimoniale non legittima una richiesta di anticipazione per acquisto della proprietà neanche da parte dei figli, in quanto non comporta il sorgere in capo agli stessi di un diritto di proprietà sull'immobile conferito nel fondo, essendo del tutto eventuale il riconoscimento da parte del giudice della proprietà sul bene ai figli in caso di estinzione del fondo patrimoniale.

Orientamenti, Circolari e risposte a quesiti sull'adeguamento dei fondi preesistenti all'art. 6 del Decreto lgs. 252/2005 - Con gli Orientamenti dell'aprile 2012 la COVIP ha fornito indicazioni circa l'adeguamento degli statuti dei fondi pensione preesistenti alle previsioni del Decreto relative alla procedura per individuare i soggetti cui affidare la gestione delle risorse finanziarie.

Nel provvedimento si è rappresentato che le procedure di selezione previste dal Decreto devono trovare applicazione in tutti i casi di scelta del gestore delle risorse e, di conseguenza, oltre che per i gestori espressamente indicati nell'art. 6, comma 1, del Decreto, anche per le imprese di assicurazione con le quali si intenda stipulare contratti riconducibili ai rami I, III e V di cui al Decreto lgs. 209/2005. Ciò, avuto riguardo a

quanto disposto sia dal Decreto in tema di procedura per la stipula delle convenzioni con imprese assicurative per le gestioni di cui al ramo vita VI, sia dal DM Economia 62/2007 che consente la gestione delle risorse mediante la stipula di contratti assicurativi anche dei rami vita I, III e V.

Anche per tali contratti la Commissione ha ritenuto sussistente l'esigenza, considerata dal Decreto, di garantire un confronto concorrenziale utile al raggiungimento degli obiettivi di sana e prudente gestione delle forme previdenziali e di tutela degli interessi degli aderenti.

In ultimo, nel richiamare la necessità che gli organi di amministrazione dei fondi pensione preesistenti assicurino il rispetto dei principi generali di trasparenza e correttezza, si è ritenuto che gli stessi possano assumere, quale utile riferimento, le "Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione", adottate dalla COVIP con Deliberazione del 9 dicembre 1999.

Ulteriori chiarimenti sullo stesso tema sono stati forniti in una risposta a quesito del giugno 2012 in tema di rinnovo delle convenzioni assicurative stipulate dai fondi preesistenti operanti per i dipendenti delle imprese di assicurazione. Nella citata risposta si è precisato che, in analogia a quanto già consentito dalla COVIP per i rinnovi delle "convenzioni finanziarie", per i fondi preesistenti diretti ai dipendenti delle imprese di assicurazione sussiste la possibilità di rinnovare la convenzione assicurativa senza porre in essere una procedura selettiva, a condizione che la relativa decisione venga assunta sulla base di un'adeguata motivazione e di un'approfondita valutazione di tutti gli elementi rilevanti ai fini della decisione stessa.

Si è quindi raccomandato ai fondi preesistenti operanti per i dipendenti di imprese di assicurazione di valutare la permanenza di dette condizioni anche in caso di rinnovo delle convenzioni assicurative, precisando che a detti fini risulteranno ovviamente significative le particolari condizioni di favore praticate nel concreto, nel rispetto del CCNL di settore.

Con Circolare del 2 marzo 2012 la Commissione ha affrontato l'argomento dell'obbligatorietà o meno del ricorso alla banca depositaria da parte dei fondi pensione preesistenti. La Commissione ha rilevato che in base alle norme del Decreto devono essere depositate presso una Banca depositaria le risorse dei fondi affidate in gestione. In considerazione del fatto che il DM Economia 62/2007 prevede l'adeguamento alle disposizioni in materia di banca depositaria, ove compatibili con il modello gestionale adottato, la Commissione ha ritenuto che l'adeguamento risulti senz'altro obbligatorio nelle ipotesi in cui i fondi pensione preesistenti affidino le risorse ai gestori individuati dal Decreto.

Diversamente, si è reputato non sussistente l'obbligo di adeguamento per i fondi preesistenti che continuino a gestire direttamente le risorse (ovvero che si avvalgano della possibilità di gestione mediante contratti assicurativi di cui ai rami vita I, III e V).

Per i fondi che continuino a gestire direttamente le risorse si è ritenuto necessario che vengano comunque adottate modalità operative in linea con l'obiettivo di una sana e prudente gestione. Si è ravvisata, pertanto, l'utilità che detti fondi considerino, anche alla luce di una valutazione prospettica della propria attività, se sia opportuno avvalersi di una banca depositaria o se possa ritenersi sufficiente l'adozione di presidi per la custodia del portafoglio mobiliare, ferma restando l'esigenza di processi operativi adeguati a consentire al fondo lo svolgimento di una costante attività di verifica della gestione finanziaria. Per tale eventualità, si è precisato che, per i fondi interni bancari, nulla osta a che la funzione di custodia venga esercitata dalla banca istitutrice.

Inoltre, si è richiamata l'attenzione dei soggetti interessati sulla circostanza che la sussistenza o meno dell'obbligo di avvalersi della banca depositaria vada verificata guardando al modello gestionale proprio dei singoli comparti o sezioni in cui il fondo è eventualmente articolato. I casi in cui per la gestione delle risorse di un singolo comparto o sezione venga utilizzato un modello misto (vale a dire che soltanto una parte del portafoglio sia affidata a un gestore esterno) sono stati assimilati ai casi di gestione in convenzione, con la conseguenza che l'intero patrimonio mobiliare dovrà essere affidato alla medesima banca depositaria, al fine di consentire alla stessa di esercitare correttamente le funzioni affidatele dalla legge.

Con risposta a quesito del marzo 2012 sono state fornite precisazioni a una banca istitutrice di un fondo pensione privo di soggettività giuridica circa le modalità di gestione dei fondi interni. In proposito la Commissione ha confermato che i fondi della specie possono continuare a gestire direttamente le attività, nonché stipulare, per la gestione delle risorse, contratti assicurativi di ramo I, III e V anche qualora non abbiano già attivato in precedenza tali tipologie contrattuali.

In ultimo si è precisato che, per i fondi pensione privi di soggettività giuridica, il soggetto deputato alla stipula dei relativi contratti debba essere individuato nella società istitutrice del fondo interno e che l'individuazione delle realtà societarie a cui affidare la gestione delle risorse debba seguire procedure in grado di garantire in ogni momento (in sede sia di prima sottoscrizione delle polizze, sia di rinnovo delle stesse) la tutela degli interessi degli aderenti.

Enti previdenziali privati di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 - Con Circolare del 7 febbraio 2013 la Commissione ha definito le modalità di trasmissione alla COVIP, da parte dei predetti enti, dei dati e delle informazioni dovute per l'anno 2012 (*cfr. supra paragrafo 3.3).*

3.5 La comunicazione e l'educazione previdenziale

Il mutato assetto normativo della previdenza, le condizioni del mercato del lavoro nel contesto della crisi economico-finanziaria e l'andamento delle adesioni alla previdenza complementare confermano l'opportunità di uno specifico impegno istituzionale volto a realizzare una diffusa consapevolezza in materia pensionistica.

La COVIP può contribuire al cambiamento dell'approccio cognitivo alle problematiche pensionistiche proponendo in maniera efficace elementi di informazione e di valutazione necessari a comprendere temi complessi e a orientare le decisioni personali, rivolgendo particolare attenzione ai più giovani.

Nell'intento di accentuare l'attività istituzionale su tali fronti, nel 2012 si è avviata l'esperienza di una nuova unità organizzativa; tra i quali compiti vi è la concreta attuazione dell'attività di comunicazione istituzionale e di educazione previdenziale, ponendo in primo piano la valenza sociale della previdenza complementare. All'inizio del 2013 è stato presentato un Piano di comunicazione di medio periodo nel quale sono esposte le iniziative da porre in essere per favorire una più ampia diffusione della cultura previdenziale.

Tra i presupposti necessari per articolare l'attività di comunicazione istituzionale e di educazione a contenuto previdenziale, si inquadra la verifica delle competenze innanzitutto tra i lavoratori. Per tale ragione nella prima metà del 2012 è stata commissionata al CENSIS l'indagine campionaria "Promuovere la previdenza complementare come strumento efficace per una longevità serena". I risultati dell'indagine, completata nel mese di ottobre, sono stati presentati al pubblico nel corso di un convegno svoltosi all'inizio del 2013.

Una precedente indagine campionaria, rivolta esclusivamente al settore del lavoro dipendente privato, venne realizzata con il CENSIS nel 2008, allo scadere del primo semestre di applicazione della riforma della previdenza complementare (cfr. Relazione 2009).

Questa seconda indagine ha riguardato anche i lavoratori dipendenti del settore pubblico e i lavoratori autonomi (in totale, 2.400 intervistati) al fine di ricavare indicazioni utili alla realizzazione di iniziative mirate per ciascuna delle diverse categorie di lavoratori, con una particolare attenzione alle fasce di età più giovani. Sono state comunque riproposte alcune delle domande formulate nella prima indagine allo scopo di verificare, almeno nell'ambito del lavoro dipendente privato, eventuali cambiamenti intervenuti nel tempo.

Nel quadro degli aspetti emersi dall'indagine svolta, spicca la diffusa convinzione che le regole su cui si basa la previdenza pubblica siano destinate a cambiare nuovamente, nonostante il fatto che i più recenti interventi abbiano in realtà consolidato

e completato il sistema; ne è convinto l'84 per cento dei lavoratori e, tra i più giovani (18-34 anni) è questa l'opinione dell'86 per cento circa. Si diffonde la sfiducia nella capacità del sistema di dare sicurezza alle persone in vista di una prolungata longevità. Le carenze informative molto ampie, riscontrate rispetto sia alla previdenza pubblica sia alla complementare, alimentano tale sfiducia.

La previdenza complementare non viene considerata come lo strumento elettivo per usufruire di un'integrazione pensionistica; nelle difficoltà in cui versano a causa della crisi, i lavoratori sembrano preferire altri strumenti di risparmio per irrobustire le fonti di reddito nell'età anziana, quali i valori mobiliari in generale o il patrimonio immobiliare.

Le motivazioni di ordine economico di carattere contingente fanno apparire la partecipazione a un fondo pensione troppo onerosa rispetto alla propria capacità di risparmio. Ha paura di perdere il lavoro il 41 per cento circa dei dipendenti privati, il 21 per cento di quelli pubblici e il 24 per cento degli autonomi; il 25 per cento teme di dovere affrontare una fase di precarietà del lavoro con una contribuzione intermittente, quasi il 20 per cento di avere difficoltà a finanziarsi, oltre la pensione pubblica, fonti integrative di reddito, come ad esempio la previdenza complementare.

La carenza di competenze finanziarie rende poi poco fruibili gli elementi in base ai quali valutare l'investimento a fini previdenziali.

Peraltro, è importante notare che, in linea di principio, non si riscontra un generale e diffuso atteggiamento preclusivo rispetto alla previdenza complementare: il 42 per cento dei lavoratori considera il sistema previdenziale formato dai due pilastri pubblico e privato come il più sicuro.

* * *

Tra le attività finalizzate allo sviluppo dell'immagine dell'Autorità e della conoscenza pensionistica, è proseguito l'impegno rivolto alla partecipazione a eventi e iniziative di particolare rilievo (es. Forum P.A., Salone del Risparmio, Giornata nazionale della previdenza, Salone dello studente, ecc.). L'esperienza ha testimoniato quanto aprire "spazi di dialogo" contribuisca a rendere maggiormente visibile il ruolo di garanzia ricoperto dalla COVIP e consenta di raggiungere strati di cittadinanza diversi e più ampi favorendo una maggiore comprensione dei cambiamenti intervenuti nel sistema pensionistico.

Nell'anno trascorso è stato anche intrapreso un percorso di comunicazione istituzionale espressamente rivolto ai giovani. L'età rappresenta infatti un aspetto fortemente condizionante, oltre a quelli di tipo socio-economico, nella formazione delle scelte previdenziali degli individui: i più giovani tendono, infatti, a rinviare quelle decisioni che avranno effetto in un futuro, l'età anziana, distante nel tempo. Per tale ragione nella comunicazione a contenuto previdenziale diretta al mondo giovanile occorre individuare modalità e linguaggio appropriati; il tema è stato al centro del

confronto avviato con gli studenti universitari durante alcune iniziative seminariali, organizzate in collaborazione con il centro CAREFIN dell'Università Bocconi (Salone del risparmio, Giornata nazionale della Previdenza).

L'esigenza di specifiche iniziative nei riguardi dei giovani ha posto in primo piano anche la valorizzazione del sito web istituzionale che offre informazioni con contenuti operativi e normativi rivolte prevalentemente agli operatori del settore; occorre renderlo fruibile anche per i non addetti ai lavori e ripensarne la struttura e la grafica. L'analisi della fattibilità di un percorso *web* interattivo a supporto della generalità degli utenti e degli aderenti alla previdenza complementare ha inoltre costituito oggetto di uno stage ideato e assegnato nel quadro delle accennate iniziative realizzate da COVIP specificamente rivolte ai giovani.

L'obiettivo di affermare l'importanza e il valore del risparmio previdenziale nei riguardi della generalità dei potenziali aderenti ha dato vita ad altre iniziative. Una particolare attenzione è stata rivolta alle tematiche riguardanti lo sviluppo della previdenza complementare nel settore del pubblico impiego; ambito questo in cui si è registrato il lancio di due nuove iniziative previdenziali (*cfr infra paragrafo 4.1*); al riguardo la COVIP ha partecipato a un confronto con altre realtà istituzionali (ARAN, CNEL, MEFOP), ospitato dal CNEL, circa l'evoluzione della previdenza complementare per i lavoratori pubblici dipendenti.

Altri spunti di riflessione e suggerimenti interessanti per lo sviluppo dell'attività istituzionale sono emersi anche nel contesto dell'attività di relazione con il pubblico (di seguito URP). L'esperienza di lavoro ha evidenziato l'opportunità di accentuare gli aspetti educativo-informativi generalmente presenti nella relazione con gli utenti non solo indicando le fonti di informazione disponibili, comprese quelle fornite dalla COVIP mediante il sito istituzionale (Guide tematiche, ISC, Elenco dei rendimenti, ecc.) quanto soprattutto guidando l'utente nella lettura del materiale già in suo possesso; una risorsa questa che molto spesso potrebbe consentire una rapida soluzione della problematica proposta.

Lo studio per la realizzazione di un sistema di FAQ (*frequent asked questions*) da pubblicare nel sito in linea con quanto già realizzato da altre Autorità di vigilanza (come Banca d'Italia, AGCOM, CONSOB) rappresenta un primo risultato concreto della riflessione suscitata da tale attività. Unitamente al Glossario, già pubblicato, le FAQ possono infatti rappresentare un primo livello di informazione sul settore della previdenza complementare e sul ruolo della COVIP, uno strumento facilmente fruibile da un pubblico più vasto ed eterogeneo.

Nel corso dell'anno si sono mossi i primi passi verso la realizzazione di una strategia di comunicazione comune alle Istituzioni coinvolte nell'ambito previdenziale, per lo sviluppo di messaggi coerenti in materia di previdenza e di pianificazione del risparmio. Si tratta dell'esperienza della "Casa del Welfare", promossa dal Ministero del Lavoro, alla quale la COVIP ha aderito.

4. I fondi pensione negoziali

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

Nel corso del 2012 sono stati autorizzati all'esercizio dell'attività tre nuovi fondi pensione negoziali, due dei quali riguardano aree di destinatari precedentemente non coperte, mentre il terzo è il risultato della fusione di due fondi pensione già operanti. Salgono quindi a 39 le forme pensionistiche di tipo negoziale autorizzate all'esercizio dell'attività alla fine dell'anno. A questi si aggiunge FONDINPS, fondo residuale destinato ad accogliere i lavoratori silenti per i quali non opera un fondo di riferimento, che risulta iscritto in un'apposita sezione dell'Albo. Il numero complessivo dei lavoratori dipendenti che hanno un fondo negoziale di riferimento a cui iscriversi risulta circa 12 milioni.

Le autorizzazioni rilasciate hanno riguardato: FUTURA, fondo rivolto ai geometri liberi professionisti; SIRIO, destinato ai lavoratori dipendenti dei Ministeri, degli Enti pubblici non economici, della Presidenza del consiglio, dell'ENAC e del CNEL, e FONDAEREO, risultante dalla fusione di due fondi del settore del volo (PREVIVOLO e FONDAV), che accoglie i lavoratori naviganti del trasporto aereo.

Il fondo FUTURA è il primo fondo pensione negoziale istituito da un ente previdenziale di cui al Decreto lgs. 509/1994. Esso è infatti stato promosso dalla Cassa italiana di previdenza e assistenza dei geometri liberi professionisti e istituito come patrimonio di destinazione, autonomo e separato nell'ambito della stessa Cassa. La platea dei potenziali aderenti è costituita dagli 87.000 geometri liberi professionisti.

FONDAEREO riunisce in una sola forma pensionistica complementare il personale dell'aviazione commerciale e dei servizi aerei di pubblica utilità; scelta che risulta essere coerente con la razionalizzazione delle forme pensionistiche esistenti più volte auspicata dalla Commissione, in particolare per i fondi di piccole dimensioni. I due fondi interessati dall'operazione (PREVIVOLO e FONDAV) sono pervenuti alla determinazione di fondersi anche in ragione delle difficoltà in cui versa il settore. Le categorie dei piloti e degli assistenti di volo risultano infatti fortemente gravate dal

ricorso alla Cassa integrazione guadagni e da procedure di mobilità, eventi che inevitabilmente si ripercuotono anche sulle adesioni alla forma pensionistica. Il nuovo fondo, che a fine 2012 contava 7.700 iscritti, si rivolge a 13.500 potenziali aderenti del settore.

All'inizio del 2013 ha presentato istanza per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività un nuovo fondo, FO.NA.PE.C., destinato agli appartenenti all'Arma dei Carabinieri e promosso da un'associazione rappresentativa della categoria.

Il complesso dei fondi pensione negoziali risulta classificabile in 28 fondi di categoria, 8 aziendali o di gruppo e 3 territoriali. Di questi ultimi, LABORFONDS e FOPADIVA sono rivolti a lavoratori dipendenti privati e pubblici che esercitano l'attività, rispettivamente, in Trentino Alto Adige e in Valle d'Aosta; il terzo, SOLIDARIETÀ VENETO, raccoglie nell'ambito della regione le adesioni di lavoratori dipendenti del settore industriale e del settore artigiano, nonché dei lavoratori autonomi titolari di imprese artigiane. FUTURA e FONDOSANITÀ sono i soli due fondi dedicati a lavoratori autonomi.

Nel settore del pubblico impiego, con l'avvio dell'attività di SIRIO risultano operanti forme di previdenza complementare di tipo negoziale per tutti i dipendenti pubblici cosiddetti contrattualizzati.

SIRIO, autorizzato nell'aprile del 2012, con un bacino potenziale di 415.000 lavoratori, ha completato le procedure necessarie per avviare la raccolta delle adesioni.

Nel settore sono, inoltre, presenti: ESPERO, operativo dal 2004, rivolto ai lavoratori dipendenti ai quali si applica il CCNL del comparto scuola e ai lavoratori delle scuole private, paritarie, legalmente riconosciute, pareggiate, parificate nonché ai lavoratori degli enti di formazione professionale; PERSEO, rivolto ai dipendenti delle Regioni, delle Autonomie locali e del comparto Sanità, che ha avviato la raccolta delle adesioni a ottobre del 2012.

Per il pubblico impiego permane tuttavia una situazione di discriminazione rispetto alla disciplina della previdenza complementare prevista per i dipendenti del settore privato. Ai dipendenti del settore pubblico continuano, infatti, ad applicarsi le previgenti disposizioni normative, contenute nel Decreto lgs. 124/1993, con riguardo in particolare alla disciplina dei trasferimenti, delle anticipazioni e dei riscatti. Diverso è anche il regime fiscale riservato ai dipendenti del settore pubblico che aderiscono a un fondo pensione, sia con riguardo al trattamento delle contribuzioni (per i dipendenti pubblici vige un doppio limite per la deducibilità dal reddito complessivo dei contributi versati: oltre al limite massimo pari a 5.164,67 euro, si applica infatti anche il limite del doppio della quota di TFR destinata a previdenza complementare), sia con riferimento alle prestazioni.

Si ripropone, quindi, il problema delle differenti discipline che tuttora si applicano ai dipendenti pubblici iscritti ai fondi negoziali rispetto a tutti gli altri iscritti a forme di

previdenza complementare. Resta pertanto la necessità di riavviare una riflessione sull'argomento al fine di adottare le auspicabili iniziative legislative per armonizzare la disciplina del pubblico impiego ai principi e criteri del Decreto lgs. 252/2005.

Tav. 4.1

Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi.
(dati di fine anno; flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)

	2011	2012
Numero fondi	38	39
Iscritti	1.994.280	1.969.771
Variazione percentuale	*-0,8*	*-1,2*
Nuovi iscritti nell'anno(1)	71.000	60.000
Contributi	4.212	4.269
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	25.272	30.174
Variazione percentuale	*12,9*	*19,4*

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

Il patrimonio dei fondi pensione negoziali alla fine dell'anno ha superato i 30 miliardi di euro. Le risorse destinate alle prestazioni sono aumentate di 4,9 miliardi rispetto al 2011, registrando un aumento del 19,4 per cento. La crescita è determinata da contributi per 4,3 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 1,4 miliardi e trasferimenti netti negativi per 112 milioni; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti pari a 2,1 miliardi. I costi sono 86 milioni di euro.

Le nuove adesioni al settore dei fondi pensione negoziali sono state circa 60.000 unità; il totale degli iscritti è peraltro risultato in diminuzione dell'1,2 per cento rispetto al 2011.

Tav. 4.2

Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.
(dati di fine 2012)

Categoria di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Totale
		Settore privato	Settore pubblico		
Fondi aziendali e di gruppo	8	299.873	-	-	299.873
Fondi di categoria	28	1.400.895	98.557	4.201	1.503.653
Fondi territoriali	3	113.230	52.870	145	166.245
Totale	**39**	**1.813.998**	**151.427**	**4.346**	**1.969.771**

Delle nuove adesioni raccolte nell'anno in esame, circa 12.000 derivano dal conferimento tacito del TFR (*cfr. Glossario*), con un'incidenza percentuale sul totale delle nuove adesioni pari al 21 per cento.

Ancora in diminuzione sono anche i nuovi iscritti a FONDINPS (1.400 rispetto ai 3.800 del 2011 e ai 5.000 del 2010); il numero complessivo degli iscritti a questo fondo risulta stazionario rispetto all'anno precedente, superando di poco le 36.000 unità.

Tav. 4.3

Fondi pensione negoziali e FONDINPS. Adesioni tacite.
(dati di flusso annuali)

	2011	2012
Nuovi iscritti in forma tacita	15.900	11.600
Incidenza percentuale sul totale dei nuovi iscritti	*22*	*21*
Nuovi iscritti a FONDINPS	3.800	1.400
Totale nuovi iscritti in forma tacita	19.700	13.000

L'adesione in forma tacita comporta, come noto, il versamento del solo TFR, che viene automaticamente investito in un comparto garantito che presenta le caratteristiche di legge. Ad oggi sono circa 122.000 i lavoratori aderenti in forma tacita a un fondo negoziale; a questi si aggiungono coloro che inizialmente avevano aderito con modalità tacita, per poi attivarsi manifestando la volontà di modificare le condizioni di partecipazione (cambiando comparto ovvero decidendo di effettuare versamenti contributivi oltre il TFR).

Per circa 198.000 iscritti non risultano effettuati versamenti nel corso del 2012, in aumento di 19.000 unità rispetto all'anno precedente; il fenomeno interessa il 10 per cento degli iscritti totali.

Il contributo annuo *pro capite* dei lavoratori dipendenti, ottenuto escludendo dal computo gli iscritti non versanti, è stato di 2.410 euro (2.320 nel 2011).

Circa il 60 per cento degli iscritti lavoratori dipendenti ha scelto di conferire tutto il TFR al fondo negoziale, percentuale analoga a quella del 2011. L'incidenza degli aderenti che destinano solo il TFR e non effettuano versamenti a proprio carico, rinunciando in tal modo al contributo datoriale, resta limitata (intorno al 5 per cento del totale); si tratta per la quasi totalità di aderenti "taciti".

Tav. 4.4

Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
(dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

Contributi raccolti	**2011**	**2012**
Lavoratori dipendenti[1]	4.205	4.261
a carico del lavoratore	*884*	*886*
a carico del datore di lavoro	*595*	*638*
TFR	*2.726*	*2.737*
Lavoratori autonomi	7	8
Totale	**4.212**	**4.269**
Per memoria:		
Contributo medio per iscritto[2]	2.320	2.410

(1) Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative e dei soggetti fiscalmente a carico.

(2) Si riferisce ai fondi pensione negoziali rivolti solo ai lavoratori dipendenti. Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

La distribuzione degli iscritti per caratteristiche socio-demografiche non registra significative variazioni rispetto al 2011, salvo per quanto riguarda l'età, che è in crescita di circa un anno, attestandosi intorno a 44 anni per gli uomini e a 43 per le donne. Nelle regioni del nord si concentra più del 63 per cento delle adesioni, di cui il 24 per cento nella sola Lombardia; nel centro si colloca il 19 per cento degli iscritti, mentre resta più limitata la partecipazione nelle regioni meridionali e insulari (poco più del 17 per cento).

E' predominante la presenza di iscritti di aziende con oltre 50 addetti (pari a circa l'80 per cento del totale degli aderenti); le imprese con oltre 1.000 dipendenti raccolgono circa il 35 per cento del totale degli iscritti. I fondi aziendali e di gruppo che si rivolgono ad aziende di grandi dimensioni mantengono tassi di adesione particolarmente elevati (oltre l'80 per cento in FONDENERGIA e FOPEN).

Il numero dei comparti di investimento si è ridotto da 113 a 112.

I dati sulla distribuzione degli iscritti per tipologia di comparto confermano la crescita, già emersa negli ultimi anni, delle preferenze per i comparti garantiti, che ormai raggiungono il 23 per cento degli iscritti. Risulta in leggera diminuzione la percentuale di aderenti ai comparti bilanciati, che si attesta al 39,5 per cento. Resta invece invariata rispetto all'anno precedente la quota di aderenti ai comparti obbligazionari (36,2 per cento) e azionari (1,4 per cento).

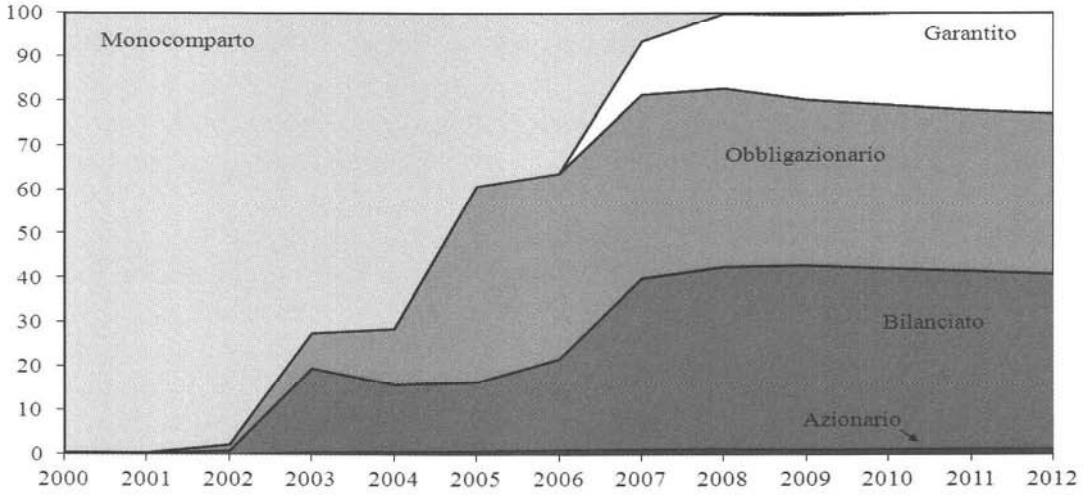
Tav. 4.5

Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto.
(dati di fine anno; valori percentuali per iscritti e ANDP)

	Numero comparti		Iscritti		ANDP	
Tipologia di comparto	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Garantito	36	36	22,2	23,0	13,1	13,8
Obbligazionario puro	3	3	9,2	9,3	7,1	7,2
Obbligazionario misto	23	22	27,2	26,8	33,9	33,0
Bilanciato	42	42	40,1	39,5	43,5	43,6
Azionario	9	9	1,4	1,4	2,4	2,5
Totale	**113**	**112**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Tav. 4.6

Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
(dati di fine anno; valori percentuali)

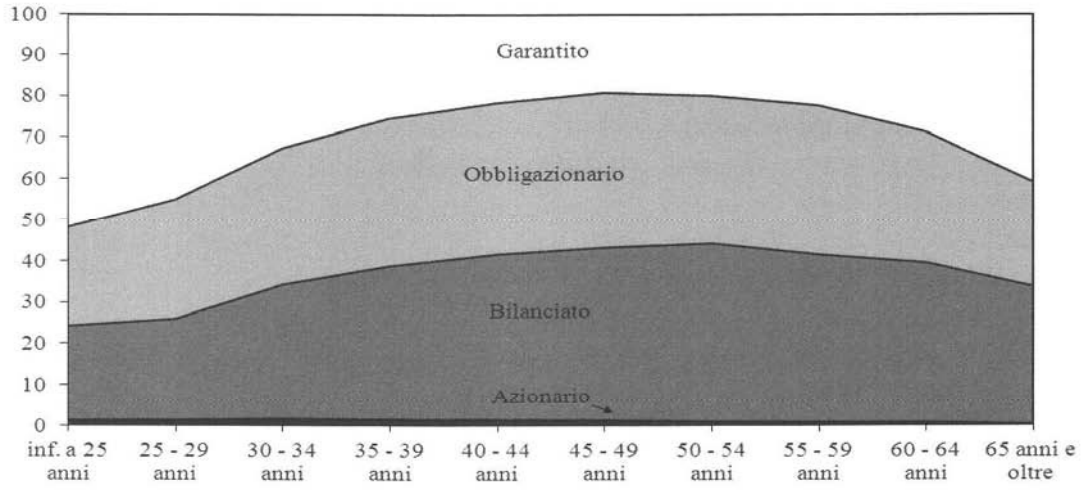


La distribuzione per età degli iscritti con riguardo ai diversi profili di investimento a fine 2012 non evidenzia cambiamenti significativi rispetto al 2011. I comparti garantiti e obbligazionari prevalgono nelle scelte di tutte le classi di età, raggiungendo livelli particolarmente elevati (intorno al 75 per cento) tra gli iscritti più giovani. Le scelte di investimento degli aderenti non sembrano quindi ispirate dai modelli di tipo *life-cycle* (*cfr. Glossario*), che prevedono l'elevata esposizione azionaria nei primi anni di partecipazione al piano e la sua graduale riduzione all'avvicinarsi dell'età di pensionamento.

Tav. 4.7

Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.

(dati di fine 2012; valori percentuali)



Gli aderenti che nel corso del 2012 hanno trasferito la propria posizione individuale verso altre forme pensionistiche complementari sono risultati 14.500. In aumento i trasferimenti verso il comparto dei PIP, passati da 3.750 a oltre 5.000.

I trasferimenti da altra forma previdenziale sono circa 6.200, la maggior parte dei quali (circa 6.500) sono avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali.

Le anticipazioni hanno interessato circa 51.000 lavoratori (15.000 in più del precedente anno), per un ammontare di 400 milioni di euro (292 nel 2011); resta prevalente il ricorso alle anticipazioni per "*ulteriori esigenze*", ai sensi dell'art. 11, comma 7, lett. *c)*, del Decreto lgs. 252/2005 (circa il 70 per cento delle erogazioni).

Il numero dei riscatti è aumentato da 62.000 a 66.000 per un controvalore di 648 milioni di euro (581 nel 2011). Oltre il 90 per cento dei riscatti è relativo all'intera posizione individuale.

In lieve diminuzione le prestazioni pensionistiche in capitale, circa 19.500 per un ammontare complessivo di circa 352 milioni di euro.

Le trasformazioni in rendita sono un fenomeno ancora molto limitato. Esse hanno riguardato 12 fondi per un totale di 28 iscritti.

Tav. 4.8

Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2011	**2012**	**2011**	**2012**
Contributi per le prestazioni			4.212	4.269
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche(1)	22.024	6.228	150	70
Entrate della gestione previdenziale			**4.362**	**4.339**
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche(1)	28.568	12.474	157	182
Anticipazioni	36.786	50.790	292	400
Riscatti	61.953	65.670	581	648
Erogazioni in forma di capitale	20.537	19.559	366	352
Trasformazioni in rendita	37	28	1	2
Uscite della gestione previdenziale			**1.397**	**1.583**
Raccolta netta			**2.965**	**2.756**

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali. E' esclusa l'operazione di fusione che ha originato il fondo FONDAEREO.

* * *

Delle tre nuove autorizzazioni all'esercizio dell'attività rilasciate nel 2012, quelle relative ai fondi FUTURA e FONDAEREO hanno presentato profili di particolare novità.

Il fondo pensione FUTURA si rivolge ai geometri liberi professionisti ed è stato promosso dalla loro Cassa di previdenza e assistenza, ente di diritto privato di cui al Decreto lgs. 509/1994.

Fra le prime questioni sottoposte all'attenzione della Commissione, nella fase prodromica all'istituzione del fondo, vi è stata la modalità con la quale la Cassa avrebbe potuto istituire la forma pensionistica complementare. Al riguardo è stata ritenuta corretta l'istituzione del fondo come patrimonio autonomo e separato nell'ambito del medesimo ente promotore. Questa scelta ha comportato alcune conseguenze sotto il profilo dell'ordinamento interno e della *governance*. Va infatti considerato che si tratta del primo fondo pensione negoziale istituito come patrimonio di destinazione, forma tipica dei fondi pensione aperti e dei PIP. Il regolamento del fondo rappresenta dunque un punto di incontro delle disposizioni dello Schema di statuto dei fondi pensione negoziali e dello Schema di regolamento dei fondi pensione aperti, adottati dalla Commissione il 31 ottobre 2006. In particolare, il fondo, essendo privo di soggettività giuridica, non è dotato di organi propri e fa riferimento agli organi di amministrazione e di controllo della Cassa, mentre è prevista la figura del Responsabile. La raccolta delle adesioni avverrà tramite i 110 collegi dei geometri, istituiti a livello provinciale e sedi delle organizzazioni territoriali del soggetto istitutore.

Il fondo pensione FONDAEREO, destinato ad accogliere i lavoratori naviganti del settore del trasporto aereo, è il primo caso di autorizzazione all'esercizio dell'attività di un fondo risultante dalla fusione di due fondi già operanti nel settore (PREVIVOLO e FONDAV).

Hanno formato oggetto di attenzione della COVIP le modalità di composizione degli organi del nuovo fondo, nella fase di transizione e fino al completamento della procedura per l'elezione dei delegati in assemblea, il particolare assetto organizzativo dello stesso e l'informativa offerta agli aderenti. Quest'ultima, oltre a rappresentare le ragioni e i vantaggi della fusione, in termini di riduzione dei costi di partecipazione e di maggior efficienza attesa nella gestione delle risorse, ha ricordato la facoltà riconosciuta agli aderenti di trasferire la propria posizione presso altra forma. La nuova forma ha mantenuto tutti i comparti attivi presso i due fondi che hanno partecipato all'operazione, tranne che per i due comparti garantiti che sono stati oggetto di fusione; salvo diversa volontà, gli iscritti sono stati collocati nel comparto corrispondente a quello di appartenenza. Ciascun iscritto ha inoltre ricevuto, ad esito della fusione, una comunicazione relativa al numero di quote attribuitegli dopo l'operazione di concambio e al corrispondente valore della propria posizione individuale.

Le modifiche statutarie presentate nel corso del 2012 hanno dato luogo a 16 provvedimenti di approvazione e 18 comunicazioni. Le modifiche si riferiscono principalmente all'introduzione della facoltà di riscatto parziale della posizione individuale per perdita dei requisiti di partecipazione al fondo, in base agli Orientamenti adottati dalla Commissione il 29 marzo 2012 (*cfr. supra paragrafo 3.1*), e alcuni aspetti legati alla *governance* dei fondi.

A seguito dei citati Orientamenti, gran parte dei fondi ha modificato le proprie previsioni statutarie introducendo soglie percentuali per l'individuazione degli importi riscattabili. E' stato inoltre previsto che detta facoltà sia esercitata una sola volta in relazione ad uno stesso rapporto di lavoro e, in alcuni casi, è stato attribuito al consiglio di amministrazione il potere di modificare il livello percentuale previsto dallo statuto.

Due fondi (TELEMACO e PRIAMO) hanno esteso la possibilità di adesione anche ai soggetti fiscalmente a carico degli iscritti, portando così a 22 le forme pensionistiche di tipo negoziale che prevedono nei loro statuti questa opportunità.

Un fondo (EUROFER) ha ampliato l'area dei destinatari, prevedendo la possibilità di partecipazione anche per i lavoratori di un'azienda del settore trasporti che ha aderito a seguito della sottoscrizione di un apposito accordo.

Le modifiche relative alla *governance* dei fondi hanno riguardato sia le modalità di funzionamento degli organi collegiali sia le attribuzioni degli stessi.

Si conferma la tendenza, già manifestatasi negli anni precedenti, alla semplificazione di alcuni aspetti relativi alle riunioni degli organi, attraverso

l'introduzione della possibilità di svolgere in teleconferenza le adunanze del consiglio di amministrazione e del collegio dei sindaci (PREVAER, PREVEDI, PREV.I.LOG e ALIFOND)

Tra le altre variazioni che hanno riguardato gli aspetti di *governance,* si segnala la modifica adottata da PREVAER che, al superamento della soglia delle 10.000 adesioni, ha previsto un incremento del numero dei delegati. Cinque fondi (FONDOSANITÀ, PREVIAMBIENTE, PREVIMODA, PREVICOOPER e PRIAMO), in base ai chiarimenti forniti negli orientamenti assunti dalla Commissione a seguito dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 39/2010 in materia di revisione legale dei conti, hanno adeguato le proprie previsioni statutarie, in linea con le scelte assunte in materia di affidamento della funzione di revisione contabile.

Modifiche del regime dei costi attengono all'introduzione di spese, poste direttamente a carico dell'aderente, collegate all'esercizio di prerogative individuali quali richieste di anticipazione, trasferimento, riscatto e riallocazione della posizione individuale e del flusso contributivo (PREVAER e PREVEDI); passa così a 28 il numero dei fondi che prevedono oneri per l'aderente connessi all'esercizio di prerogative individuali.

In materia di gestione delle risorse, da parte di due fondi (EUROFER e PRIAMO) è stata introdotta la possibilità di effettuare, nei casi previsti dalla legge, la gestione diretta di alcuni tipi di investimento. Si tratta della possibilità di sottoscrivere o acquistare quote o azioni di società immobiliari, nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi ovvero quote di fondi mobiliari chiusi, nei limiti previsti dalla normativa vigente.

In particolare, il fondo EUROFER ha ritenuto di interessare la Commissione, in occasione dell'attivazione dei suddetti investimenti, al fine di valutare l'alternativa tra l'avvio di un nuovo mandato di gestione ovvero l'investimento diretto. Nella scelta a favore dell'investimento diretto hanno assunto rilievo, da una parte, le caratteristiche dell'investimento che il fondo aveva intenzione di effettuare; dall'altra, le implicazioni relative alle due possibilità di gestione anche per le conseguenti scelte in termini di professionalità e assetto organizzativo.

Anche il fondo LABORFONDS ha presentato istanza di approvazione di una modifica statutaria volta a introdurre la possibilità di gestione diretta del patrimonio. In questo caso, considerato il complessivo riassetto del sistema dei controlli effettuato dal fondo in occasione dell'approvazione del documento sulla politica di investimento, sono stati chiesti chiarimenti in merito agli interventi reputati necessari al fine di assicurare l'adeguatezza e l'efficienza del sistema a fronte dell'attivazione della suddetta facoltà di gestione diretta del patrimonio. Il fondo ha comunicato l'avvio di un percorso di miglioramento e rafforzamento delle attività di pertinenza della funzione finanza che comporterà il miglioramento dei sistemi informativi e delle dotazioni a disposizione della funzione stessa, un particolare impegno alla formazione del personale addetto e l'avvio di un rapporto di consulenza con un soggetto terzo finalizzato a definire compiutamente il sistema dei processi e delle procedure connesse ai controlli.

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività di vigilanza, particolarmente numerosi sono stati gli incontri con i soggetti vigilati, alcuni dei quali hanno offerto l'occasione di un confronto in merito a questioni più delicate o innovative.

Nel corso dell'anno è stata valutata positivamente la richiesta avanzata dal fondo pensione FONTEMP, dedicato ai lavoratori in somministrazione, di ottenere una proroga del termine per il raggiungimento della soglia minima di adesioni a seguito della autorizzazione all'esercizio dell'attività.

Come noto, il termine massimo per il raggiungimento della soglia minima di adesioni individuata dalle fonti istitutive per l'insediamento degli organi definitivi è di diciotto mesi dal rilascio dell'autorizzazione. Alla richiesta di proroga si è addivenuti a seguito della sottoscrizione, da parte delle fonti istitutive, di un nuovo accordo, che impegna a dare attuazione a interventi volti ad accrescere le adesioni, confermando la fiducia delle fonti istitutive nel ruolo del fondo e nell'utilità di un impegno per il finanziamento della copertura complementare per i lavoratori del settore. Fra le misure che la Commissione ha ritenuto di valutare positivamente, si pone, accanto all'avvio di una forte campagna di sensibilizzazione, l'impegno a stanziare una rilevante somma, a valere sulle risorse contrattuali messe a disposizione da EBITEMP (Ente bilaterale per il lavoro temporaneo).

Detto stanziamento è destinato a favore dei lavoratori in somministrazione con contratto di lavoro a tempo determinato e indeterminato che abbiano maturato almeno tre mesi presso la stessa agenzia di lavoro ed è progressivamente utilizzato in relazione alle preiscrizioni promozionali dei lavoratori interessati (preiscrizione che viene meno qualora, entro i due mesi successivi, non venga formalizzata l'iscrizione definitiva). Sulla base delle iniziative e dell'impegno assunto, la Commissione ha rilasciato la proroga richiesta; il termine per il raggiungimento della suddetta soglia minima di aderenti scadrà il prossimo 30 settembre 2013.

Nelle more del rilascio del provvedimento di autorizzazione da parte della Commissione, è stata rilevata l'applicazione da parte di un fondo di una modifica statutaria relativa all'introduzione di un cambiamento nell'assetto di *governance*. La situazione, generata da un'urgenza dovuta alla remissione di alcuni incarichi, è stata chiarita nel corso di un incontro, svoltosi con i rappresentanti del fondo, che ha consentito di acquisire tutti gli elementi necessari a valutare appieno la situazione.

Particolare attenzione ha richiesto l'analisi della fusione di due comparti (FOPEN). Si è trattato di un'operazione connessa anche al cambiamento del soggetto gestore, individuato a seguito di un processo di selezione avviatosi un anno prima della data prevista per la fusione. La prima fase si è svolta secondo modalità tutte disciplinate da procedure già individuate dalla Commissione, mentre la seconda ha toccato profili di trasparenza, riguardando le modalità di comunicazione alla COVIP e agli iscritti dell'operazione avviata e ha richiesto più momenti di interlocuzione e di scambio con il soggetto vigilato.

L'attenzione è stata rivolta sia alla individuazione dei principali contenuti della relazione conclusiva da trasmettere all'Autorità, sia ai contenuti della comunicazione da trasmettere agli iscritti. Si è mirato ad assicurare un'informativa completa a tutti gli aderenti in merito all'operazione di fusione e un'altra mirata agli iscritti ai comparti interessati dalla fusione per informarli delle specifiche facoltà agli stessi riconosciute in relazione all'operazione e per fornire loro i dati relativi alla propria posizione individuale (valore di concambio, numero di quote assegnate).

Nel corso dell'anno si è concluso un procedimento sanzionatorio avviato a seguito di un accertamento ispettivo, principalmente incentrato sul controllo della gestione finanziaria, con particolare riguardo ai presidi organizzativi e di *governance* adottati per il monitoraggio dei rischi finanziari nonché degli adempimenti volti al rispetto delle istruzioni emanate dalla COVIP in ordine alla trattazione dei reclami. L'accertamento ha consentito di riscontrare alcune disfunzioni nel controllo da parte del fondo delle attività svolte dai gestori finanziari, oltre alla mancata segnalazione alla COVIP di alcune operazioni eseguite in conflitto di interessi. Dette operazioni non sono state riportate, come previsto dalle disposizioni di contabilità, nella relazione di accompagnamento al bilancio. Circostanze queste che hanno dato luogo all'adozione di provvedimenti sanzionatori nei confronti degli esponenti del fondo interessato.

Un altro procedimento sanzionatorio si è invece concluso nei primi mesi di quest'anno, sebbene l'accertamento ispettivo che lo ha avviato fosse già terminato nel corso del 2012. Anche in questo caso, l'ispezione si è incentrata sul sistema di controllo delle attività di gestione del fondo, che non è risultato sempre idoneo a rilevare con tempestività i disallineamenti rispetto alle disposizioni di cui al DM Tesoro 703/96. Nel corso dell'accertamento sono state altresì rilevate ulteriori criticità con particolare riferimento agli obblighi derivanti dall'applicazione di disposizioni in materia di conflitti di interesse e di tenuta del registro dei reclami. Il legale rappresentante del fondo ha omesso di effettuare le dovute comunicazioni in materia di conflitti di interesse e le stesse operazioni non sono state indicate nell'ambito della relazione sulla gestione che accompagna il bilancio 2011, come previsto dalle disposizioni COVIP. Dette disfunzioni hanno portato, anche in questo caso, all'adozione di provvedimenti sanzionatori nei confronti degli esponenti del fondo.

E' proseguita nel 2012 l'attività di acquisizione e monitoriaggio delle segnalazioni effettuate dalla banca depositaria nell'ambito dell'attività di gestione dei fondi.

Le segnalazioni pervenute dalla banca depositaria e dai fondi sulle anomalie relative al superamento dei limiti di investimento (in tutto 59) riguardano, in oltre la metà dei casi, la detenzione di liquidità oltre il limite del 20 per cento; il superamento di tale limite si è verificato, in alcuni casi, in occasione del conferimento delle risorse a nuovi gestori ovvero quando la durata media residua di una parte rilevante dei titoli in portafoglio era scesa sotto i 6 mesi. Numerose segnalazioni sono state conseguenti all'abbassamento del *rating* assegnato ad alcuni emittenti titoli di debito da parte di agenzie di valutazione, che ha reso i relativi investimenti non coerenti con i limiti previsti nelle convenzioni. Infine, in alcuni casi, le segnalazioni hanno riguardato i saldi

negativi dei depositi bancari, dovuti prevalentemente a ritardi nei tempi di regolamento delle operazioni. Gli scostamenti sono stati in generale contenuti e/o temporanei.

Ulteriori comunicazioni hanno avuto a oggetto la negoziazione di strumenti finanziari di società appartenenti al gruppo del gestore (circa il 90 per cento delle segnalazioni pervenute) e, in misura residuale, investimenti in strumenti finanziari emessi da datori di lavoro tenuti alla contribuzione o dalla banca depositaria.

I reclami inviati dagli aderenti ai fondi sono stati 345, in diminuzione rispetto al dato registrato lo scorso anno (430), con un'incidenza media sul numero degli iscritti pari allo 0,2 per mille.

In circa il 71 per cento dei casi, i reclami trasmessi hanno riguardato presunte anomalie inerenti alla gestione amministrativa. Nello specifico, si tratta di problematiche connesse alle richieste di riscatto e anticipazione, nonché ad anomalie riguardanti i versamenti contributivi (ad es. problemi di riconciliazione).

Quasi tutti i reclami presentati risultano evasi entro la fine dell'anno; i reclami accolti rappresentano circa il 34 per cento del totale.

Il numero degli esposti pervenuti nel corso dell'anno, sebbene considerevolmente diminuito rispetto al 2011 (25 esposti rispetto ai 48 ricevuti nell'anno precedente), appare ancora significativo considerate le presunte irregolarità o anomalie di gestione che vengono rappresentate; in molti casi, esse attengono a situazioni che avrebbero potuto trovare la corretta soluzione nell'interlocuzione diretta tra le parti, secondo il modello tracciato nelle disposizioni emanate dalla COVIP per la trattazione dei reclami.

Sono due gli esposti che hanno fornito l'occasione per un intervento della Commissione significativo ai fini della vigilanza sui soggetti vigilati.

Un esposto, relativo al mancato versamento da parte del datore di lavoro delle quote di TFR maturate dal lavoratore, ha fornito l'occasione per acquisire informazioni dal fondo stesso in merito all'attivazione, a partire dal 2013, di un'apposita procedura per la regolarizzazione delle omissioni contributive. Detta procedura prevede una serie di solleciti da parte del fondo e, infine, l'intervento dello stesso per il recupero forzoso delle somme inerenti ai contributi non versati.

L'altro esposto, relativo a una richiesta di anticipazione, ha fornito l'occasione per ribadire al fondo interessato che l'anzianità necessaria ai fini della maturazione degli otto anni previsti per accogliere alcune richieste di anticipazione non può essere limitata al periodo maturato presso il fondo al quale è stata presentata la richiesta di anticipazione, ma deve essere calcolata considerando la complessiva permanenza in forme pensionistiche complementari.

* * *

Per lo svolgimento della loro attività, i fondi pensione negoziali sostengono oneri di natura amministrativa relativi alla sede e al personale, ai compensi per gli organi statutari, agli oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi, nonché spese di natura finanziaria per la gestione delle risorse e per il servizio di banca depositaria.

Nel 2012 i costi complessivamente sostenuti dai 36 fondi pensione negoziali che hanno conferito le risorse in gestione finanziaria ammontano a circa 86 milioni di euro (rispetto ai 79 milioni dell'anno precedente): 45 milioni sono relativi alla gestione finanziaria (8 milioni in più rispetto al 2011) e 41 alla gestione amministrativa (1 milione in meno rispetto all'anno precedente). In termini *pro-capite* le spese relative alla gestione amministrativa sono in media pari a 21 euro.

Tav. 4.9

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.[1]
(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio di fine esercizio)

	2011		2012	
	Ammontare	**%**	**Ammontare**	**%**
Spese	**79**	**0,31**	**86**	**0,29**
gestione amministrativa	42	0,17	41	0,14
oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi	*14*	*0,05*	*12*	*0,04*
spese generali	*17*	*0,07*	*17*	*0,06*
spese per il personale	*10*	*0,04*	*11*	*0,03*
oneri diversi [2]	*1*	*0,00*	*1*	*0,00*
gestione finanziaria	37	0,15	45	0,15
commissioni di gestione	*31*	*0,13*	*39*	*0,13*
commissioni per banca depositaria	*5*	*0,02*	*6*	*0,02*

(1) Si riferiscono ai fondi pensione negoziali che alla fine dei periodi considerati avevano conferito le risorse in gestione finanziaria. Dall'analisi viene escluso FONDINPS.

(2) Comprendono gli ammortamenti.

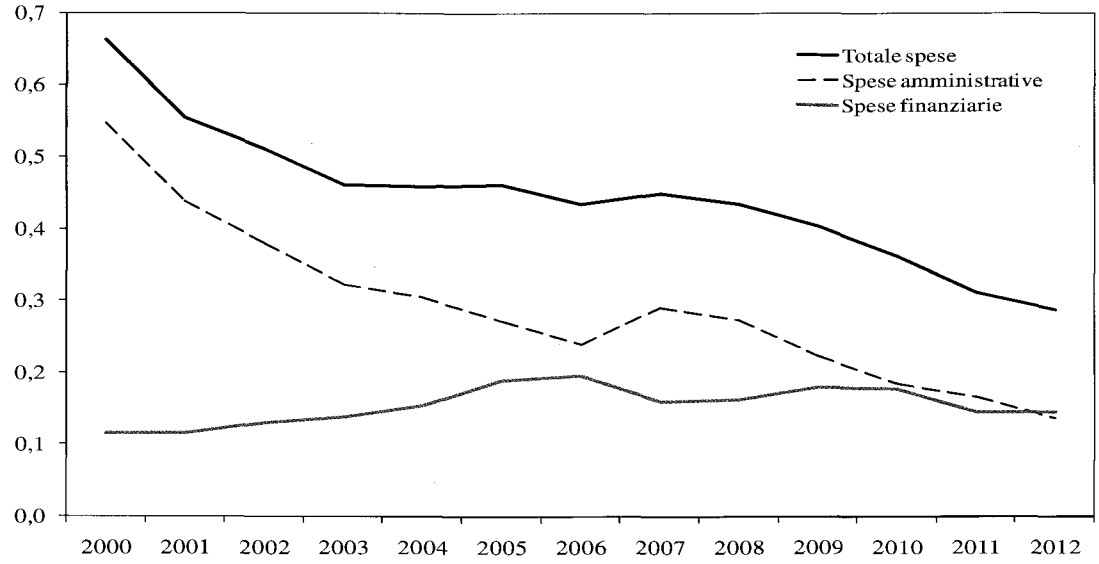
L'incidenza degli oneri totali sul patrimonio continua a diminuire attestandosi a fine 2012 a un livello pari allo 0,29 per cento (0,31 per cento nel 2011).

La riduzione è legata alle economie di scala che si generano sul versante delle spese amministrative. Tali voci di spesa, infatti, rappresentate da oneri fissi ovvero proporzionali al numero di iscritti, tendono a decrescere in rapporto al patrimonio. Alla fine del 2012 le spese relative alla gestione amministrativa si sono attestate allo 0,14 per cento del patrimonio, in calo di 0,03 punti percentuali rispetto al 2011.

L'incidenza sul patrimonio delle spese finanziarie è pari allo 0,15 per cento, livello analogo all'anno precedente.

Tav. 4.10

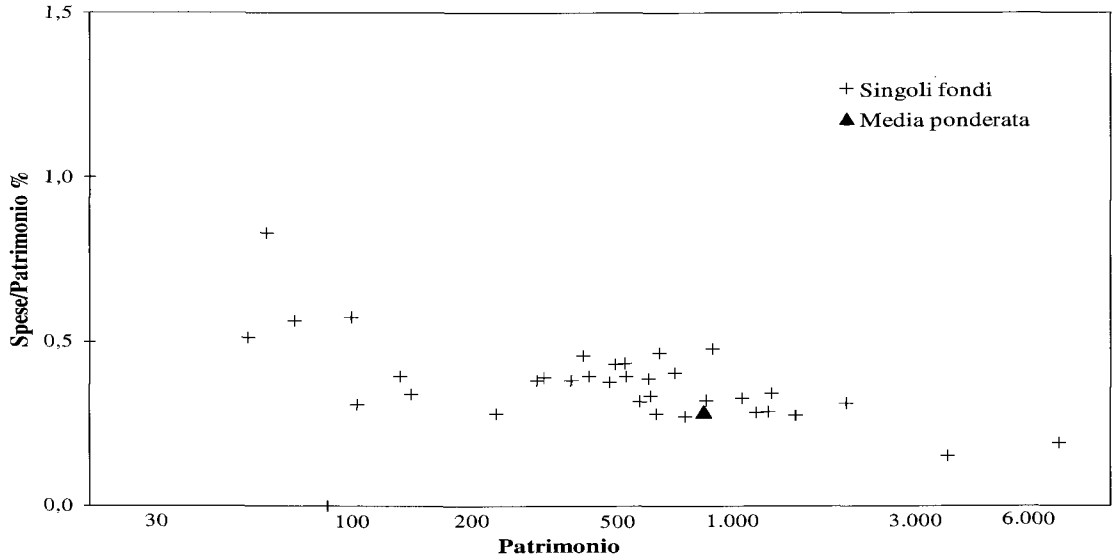
Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2012.
(valori percentuali)



La Tavola 4.11 mostra per ciascun fondo pensione l'incidenza delle spese complessive sul patrimonio. Si rileva l'effetto delle richiamate economie di scala: all'aumentare delle masse gestite diminuisce l'incidenza delle spese sul patrimonio.

Tav. 4.11

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.
(anno 2012; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa; patrimonio in milioni di euro)



4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine dell'anno, le risorse dei 36 fondi negoziali in gestione finanziaria erano affidate a 37 intermediari sulla base di 235 convenzioni di gestione (5 in più rispetto al 2011). A queste convenzioni di tipo "tradizionale" (acquisto e vendita di strumenti finanziari) si aggiungono 5 convenzioni per la gestione del rischio (di cui 3 riguardano soltanto il rischio valutario). Nel corso del 2012 un fondo ha investito una quota limitata delle risorse del fondo (5 per cento delle risorse del comparto di maggiori dimensioni) in fondi comuni immobiliari chiusi, sfruttando per la prima volta la possibilità offerta dall'art. 6, comma 1, lett. *d)*, del Decreto lgs. 252/2005 di investire in forma diretta in fondi comuni chiusi.

La ripartizione del mercato tra le varie tipologie di intermediari rimane pressoché immutata in termini di masse gestite: le SGR detengono la quota più consistente (37,4 per cento) insieme alle imprese di investimento di altri paesi europei (36,9 per cento); la restante parte è gestita da imprese di assicurazione (20,4 per cento), banche (4,4 per cento) e SIM (0,9 per cento). Il numero di convenzioni stipulate da imprese di altri paesi dell'Unione europea (UE) è aumentato da 65 a 80.

Se si considerano nel computo anche le risorse affidate a intermediari italiani ma appartenenti a gruppi stranieri, le risorse affidate in gestione a intermediari esteri si attestano intorno al 49 per cento, in linea con lo scorso anno.

Le 5 convenzioni per la gestione del rischio sono affidate a 3 intermediari tutti appartenenti a gruppi stranieri.

Tav. 4.12

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.[1]
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di intermediario	Numero intermediari		Numero convenzioni		Risorse in gestione			
					2011		2012	
	2011	2012	2011	2012	Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	6	5	54	47	5.508	21,8	6.187	20,4
SGR	12	12	95	95	9.340	37,0	11.337	37,4
SIM	2	2	3	2	261	1,0	277	0,9
Banche	1	1	13	11	1.021	4,0	1.347	4,4
Totale	**21**	**20**	**165**	**155**	**16.130**	**63,9**	**19.148**	**63,1**
Imprese di altri paesi UE	16	17	65	80	9.128	36,1	11.191	36,9
Totale	**37**	**37**	**230**	**235**	**25.258**	**100,0**	**30.338**	**100,0**

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto dei mandati per la gestione del rischio che risultavano operativi alla fine dei singoli anni.

Con riguardo al grado di concentrazione del mercato, il 47 per cento delle risorse è affidato a 5 gestori (48 per cento a fine 2011); tra i primi tre gestori ci sono due SGR e un'impresa di assicurazione italiana.

Le risorse sono gestite prevalentemente attraverso mandati obbligazionari (62,4 per cento) di cui il 26,9 per cento fa riferimento a mandati obbligazionari puri, il 21,7 per cento a mandati obbligazionari misti e il 13,8 per cento a mandati garantiti. La restante parte delle risorse è gestita con mandati bilanciati (27,2 per cento) e azionari (10,4 per cento).

Rimane stabile il compenso erogato ai gestori, pari allo 0,13 per cento, in termini di livello medio delle commissioni di base pattuite. Nell'ambito delle singole tipologie si evidenzia un lieve aumento delle commissioni sui mandati garantiti - passati allo 0,25 per cento dallo 0,24 per cento del 2011 - in conseguenza della rivisitazione delle condizioni contrattuali di molti mandati giunti a scadenza nel 2012. In tutte le altre tipologie di mandati il livello medio commissionale rimane invariato: 0,07 per cento per i mandati obbligazionari puri, 0,11 per cento per i mandati obbligazionari misti e 0,13 per cento per quelli bilanciati e azionari.

Tav. 4.13

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato.[1]
(dati di fine 2012; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Convenzioni	Risorse in gestione		Commissioni di gestione[2]
	Numero	Importi	%	%
Garantito	39	4.183	13,8	0,25
Obbligazionario puro	35	8.150	26,9	0,07
Obbligazionario misto	47	6.585	21,7	0,11
Bilanciato	76	8.263	27,2	0,13
Azionario	38	3.157	10,4	0,13
Totale	**235**	**30.338**	**100,0**	**0,13**

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto dei mandati per la gestione del rischio che risultavano operativi alla fine del 2012.

(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.

* * *

La composizione del patrimonio dei fondi pensione negoziali è per circa il 70 per cento caratterizzata dai titoli di debito (71,7 per cento nel 2011) nell'ambito dei quali rimane prevalente la componente governativa (59,4 per cento, in diminuzione del 2,7

per cento rispetto al 2011) rispetto a quella *corporate* (10,3 per cento, 0,7 in più rispetto al 2011).

L'investimento diretto in titoli di capitale, pari al 16,4 per cento delle risorse gestite, ha fatto registrare un incremento, sebbene contenuto, rispetto al livello del 2011 (14,9 per cento) ed è costituito esclusivamente da titoli quotati. Rimangono pressoché stabili gli investimenti in OICR (7,8 per cento) e in depositi (4,8 per cento).

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 strumenti finanziari derivati.

Nell'insieme l'esposizione al mercato azionario è pari al 23,2 per cento delle risorse conferite in gestione, in aumento di 2,2 punti percentuali rispetto a fine 2011 e in linea con la quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (23,1 per cento).

Tav. 4.14

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

	2011						**2012**
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. Puro	Obblig. Misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	4,9	4,1	1,9	6,3	3,9	11,6	4,8
Titoli di Stato	62,1	86,1	90,3	60,5	46,9	24,8	59,4
Altri titoli di debito	9,6	6,4	6,3	12,6	10,7	7,2	10,3
Titoli di capitale	14,9	0,7	-	13,1	25,4	38,8	16,4
OICR(1)	7,5	1,6	-	5,8	12,2	16,5	7,8
Altre attività e passività	0,9	1,1	1,5	1,7	1,1	1,0	1,3
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Sono incluse le quote di fondi immobiliari chiusi relative ad un fondo pensione che gestisce direttamente una percentuale contenuta delle risorse di un comparto.

Rispetto all'esposizione effettiva in titoli di capitale dei portafogli dei fondi negoziali, rimane stabile la componente degli investimenti in capitale imputabile ad operazioni in derivati (1,4 per cento) e aumenta dello 0,6 per cento la quota relativa a investimenti tramite OICR (5,4 per cento a fine 2012).

Tav. 4.15

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

	2011	2012					
		Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	14,9	0,7	-	13,1	25,4	38,8	16,4
Investimenti indiretti	6,1	1,6	-	7,3	8,5	19,6	6,8
tramite OICR	*4,8*	*1,6*	-	*5,3*	*7,1*	*15,4*	*5,4*
tramite derivati	*1,3*	-	-	*2,0*	*1,4*	*4,2*	*1,4*
Totale	**21,0**	**2,3**	**-**	**20,4**	**33,8**	**58,5**	**23,2**
Per memoria:							
Esposizione *benchmark*	22,8	4,0	-	20,2	32,8	63,5	23,1

Analizzando l'impiego delle complessive risorse dei fondi negoziali in base all'area geografica o al paese di residenza degli emittenti dei titoli di debito e di capitale si rileva che l'84 per cento è impiegato in titoli di emittenti residenti nell'UE (circa il 2 per cento in meno rispetto a fine 2011) mentre la restante parte è impiegata prevalentemente in titoli di emittenti statunitensi (10,5 per cento, un per cento in più rispetto al 2011) e giapponesi (2 per cento, livello analogo all'anno precedente). In lieve aumento la quota investita in altri paesi OCSE (3,2 per cento dal 2,5 per cento del 2011); rimane contenuta quella relativa ai paesi non OCSE (0,2 per cento).

Nell'ambito dei titoli di debito si osserva che gli investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro, pur rimanendo prevalenti (85,5 per cento), si riducono in termini percentuali rispetto al 2011 (89 per cento). Aumentano gli investimenti in titoli di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (6,3 per cento dal 3,8 per cento del 2011) e di emittenti statunitensi (5,3 per cento, 0,9 per cento in più rispetto al 2011). Gli investimenti in titoli di debito domestico si incrementano di 2 punti percentuali, attestandosi al 38,7 per cento.

Con riferimento ai titoli di capitale, si osserva una maggiore diversificazione in relazione al paese di residenza dell'emittente; l'area geografica prevalente rimane l'UE (57,5 per cento sul totale investito in azioni, 0,4 punti in più rispetto allo scorso anno). In aumento la quota dell'investimento in titoli di capitale del nostro paese (pari al 5,1 per cento del totale investito in azioni rispetto al 3,9 per cento alla fine del 2011). Sostanzialmente stabile rimane la percentuale allocata in titoli di capitale di emittenti residenti negli Stati Uniti (27,9 per cento), in Giappone (4,5 cento) e negli altri paesi dell'OCSE (9,3 per cento).

Tav. 4.16

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

	2011						2012
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	**79,0**	**97,6**	**100,0**	**80,0**	**65,8**	**37,8**	**76,7**
Italia	28,9	64,7	71,9	24,6	16,3	8,1	29,7
Altri paesi dell'area euro	41,7	30,0	26,3	40,8	36,4	24,4	35,9
Altri paesi dell'UE	3,0	2,2	0,8	5,0	6,4	2,3	4,8
Stati Uniti	3,5	0,5	0,8	5,8	4,5	2,1	4,0
Giappone	1,2	-	-	2,5	0,6	0,1	1,1
Altri paesi aderenti OCSE	0,7	0,2	0,2	1,1	1,5	0,8	1,1
Paesi non aderenti OCSE	0,1	..	-	0,1	0,1	..	0,1
Titoli di capitale	**21,0**	**2,4**	**-**	**20,0**	**34,2**	**62,2**	**23,3**
Italia	0,8	0,2	-	1,3	1,7	3,3	1,3
Altri paesi dell'area euro	7,8	1,3	-	6,8	13,1	26,1	8,7
Altri paesi dell'UE	3,4	0,3	-	3,4	4,6	8,4	3,4
Stati Uniti	6,0	0,4	-	5,7	9,5	18,1	6,5
Giappone	1,0	0,1	-	0,7	1,8	2,1	1,1
Altri paesi aderenti OCSE	1,8	0,2	-	1,9	3,2	4,1	2,2
Paesi non aderenti OCSE	0,1	..	-	0,2	0,2	0,2	0,2
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*).

* * *

Il rendimento dei fondi pensione negoziali nel 2012 è stato pari all'8,2 per cento; nello stesso periodo il TFR si è rivalutato del 2,9 per cento.

Tav. 4.17

Fondi pensione negoziali. Rendimenti.[1]
(valori percentuali)

Fondi/Comparti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Fondi monocomparto[2]	**3,7**	**1,4**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Fondi multicomparto							
Garantito[3]	-	-	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7
Obbligazionario puro	2,6	2,2	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0
Obbligazionario misto	2,7	2,1	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1
Bilanciato	5,6	2,4	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2
Azionario	8,2	1,3	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4
Rendimento generale	**3,8**	**2,1**	**-6,3**	**8,5**	**3,0**	**0,1**	**8,2**
Per memoria:							
Rivalutazione del TFR[4]	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9

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

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

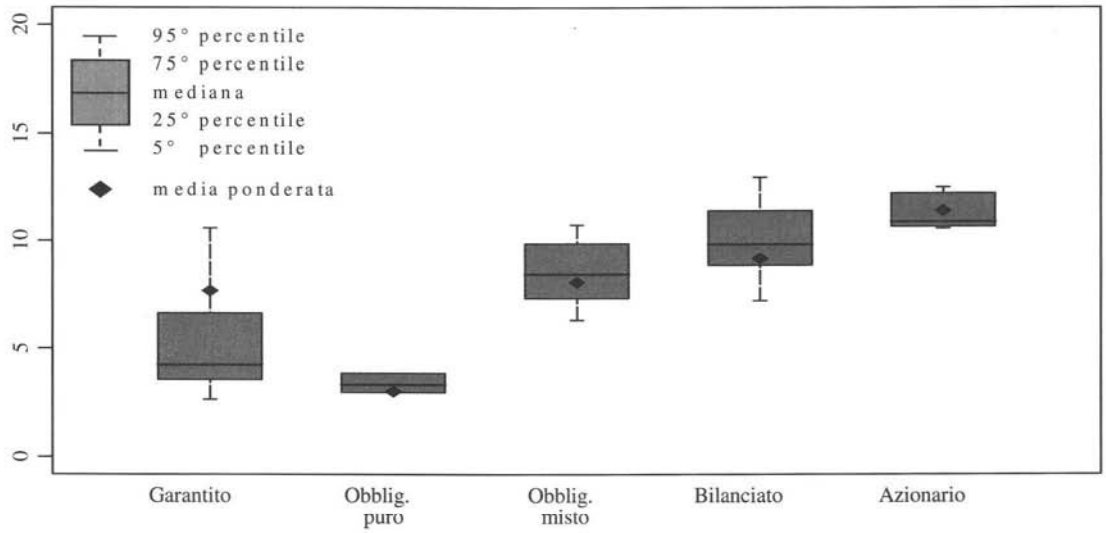
(3) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

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

Tutti i 105 comparti che sono stati operativi durante tutto il 2012 hanno conseguito risultati positivi. La connessa distribuzione mostra l'elevata dispersione dei rendimenti dei comparti garantiti; essa dipende dal rilevante recupero dei corsi dei titoli di Stato italiani nel portafoglio di alcuni comparti (anche di dimensioni rilevanti) che, nel corso del 2011, avevano subito forti penalizzazioni per le tensioni sul debito sovrano.

Tav. 4.18

Fondi pensione negoziali. Distribuzione dei rendimenti.
(anno 2012)



5. I fondi pensione aperti

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

Per il quinto anno consecutivo, il settore dei fondi pensione aperti non ha fatto registrare nuove autorizzazioni. Le società operanti nel settore hanno posto in essere diverse iniziative di razionalizzazione dell'offerta, attuate tramite fusione di fondi o operazioni di cessione o di liquidazione dei fondi stessi.

In particolare nel corso dell'anno sono state realizzate sei operazioni di cessione con contestuale fusione tra fondi, che hanno determinato una riduzione del numero di fondi aperti di sette unità. Si è inoltre verificato un caso di chiusura di un fondo pensione aperto per cessazione dell'attività.

Di conseguenza il numero dei fondi operativi si è ridotto, rispetto alla fine del 2011, passando da 67 a 59 unità.

Le fusioni completate nel 2012, come quelle che si sono verificate nel corso dell'anno precedente, sono tutte relative a fondi gestiti da compagnie di assicurazione e in tutti i casi a esito dell'operazione la società cedente è uscita dal settore dei fondi pensione aperti; solo in un caso hanno dato luogo a modifiche del regolamento del fondo incorporante.

L'operazione di chiusura, anch'essa riguardante un fondo pensione aperto gestito da un'impresa di assicurazione, è stata realizzata mediante trasferimento, su base volontaria, delle posizioni individuali ad altre forme pensionistiche, liberamente individuate dagli iscritti. Nel caso in esame, il contenuto numero di aderenti ha reso possibile alla società di operare perché si realizzasse in tal modo e in via progressiva lo svuotamento totale del fondo e la conseguente chiusura, senza dover ricorrere a meccanismi di *default*, talvolta necessari a definire la sorte delle posizioni di eventuali iscritti che non indichino espressamente la forma pensionistica di destinazione.

Operazioni di chiusura di fondi pensione aperti devono comunque ritenersi del tutto eccezionali, da realizzarsi esclusivamente laddove non siano praticabili soluzioni in grado di dare continuità alla forma previdenziale (ad es. appunto attraverso la fusione o la cessione del fondo ad altro intermediario) e gli iscritti siano posti in condizione di proseguire nella costruzione del piano previdenziale trasferendo la posizione individuale ad altra forma pensionistica complementare.

Le nuove adesioni al settore dei fondi pensione aperti sono state 57.000, in lieve aumento rispetto al 2011. Al netto delle uscite, alla fine dell'anno gli iscritti sono circa 914.000, il 3,7 per cento in più rispetto all'anno precedente.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è risultato di 10 miliardi di euro, in aumento del 20,5 per cento rispetto al 2011. L'incremento, pari a 1,7 miliardi, è dovuto a contributi per 1,2 miliardi, a fronte di prestazioni per 327 milioni e trasferimenti netti positivi per 64 milioni; il saldo, circa 770 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 120 milioni di euro.

Tav. 5.1

Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.
(dati di fine anno, salvo flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)

	2011	**2012**
Numero	67	59
Iscritti	881.311	913.913
Variazione percentuale	*3,9*	*3,7*
Nuovi iscritti nell'anno(1)	54.000	57.000
Contributi	1.222	1.205
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	8.364	10.078
Variazione percentuale	*11,0*	*20,5*

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

La suddivisione degli aderenti per tipologia di soggetto gestore rimane sostanzialmente stabile rispetto al 2011. Le operazioni di concentrazione intervenute nell'anno, ancorché abbiano determinato una riduzione di ben sei unità del numero di imprese di assicurazione che gestiscono fondi aperti, non hanno influito sulla distribuzione avendo interessato fondi gestiti esclusivamente da assicurazioni.

A esito delle iniziative di razionalizzazione dell'offerta, è proseguita la riduzione del numero dei comparti, scesi a 266 dai 298 del 2011. Tale diminuzione, che in generale ha interessato tutte le tipologie di comparto, è risultata più rilevante per i garantiti e per quelli con patrimonio inferiore ai 10 milioni di euro.

Pur in presenza del descritto fenomeno di razionalizzazione, l'incidenza sul totale degli iscritti ai 22 fondi gestiti da società appartenenti ai cinque maggiori gruppi finanziari è diminuita dal 60,9 al 59,7 per cento.

Tav. 5.2

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

	2011			2012		
	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP
	Numero	%	%	Numero	%	%
Fondi pensione aperti gestiti da:						
Assicurazioni	50	48,7	46,0	42	48,8	46,5
Banche	1	4,2	2,0	1	4,0	1,9
SGR	11	35,4	38,4	11	35,8	39,1
SIM	5	11,7	13,6	5	11,4	12,4
Totale	**67**	**100,0**	**100,0**	**59**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:						
Fondi dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	22	60,9	60,3	22	59,7	59,1
Comparti per tipologia[2]						
Garantito	87	25,3	21,1	75	26,3	22,0
di cui: *destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente*	*55*	*16,3*	*13,4*	*51*	*18,0*	*14,6*
Obbligazionario puro	32	6,6	6,0	32	6,9	6,0
Obbligazionario misto	31	10,8	11,5	25	10,5	10,9
Bilanciato	84	29,7	31,7	76	29,7	32,1
Azionario	64	27,7	29,6	58	26,6	29,0
Totale	**298**	**100,0**	**100,0**	**266**	**100,0**	**100,0**
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito						
con patrimonio superiore a 100 mln di euro	15	30,6	33,3	24	38,4	42,3
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln di euro	153	64,0	61,7	153	58,2	54,5
con patrimonio inferiore a 10 mln di euro	130	5,4	5,0	89	3,5	3,3

(1) Fondi pensione aperti operativi, cioè con almeno un iscritto. I dati di fine 2011 includono tre fondi incorporati a seguito di operazioni di fusione deliberate nel 2011 i cui effetti si sono prodotti il 1° gennaio 2012.

(2) La ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto è effettuata conteggiando in ciascuno dei comparti interessati coloro che hanno suddiviso la propria posizione individuale tra più comparti.

Sono 24 i comparti che alla fine del 2012 hanno superato i 100 milioni di euro di patrimonio, nove in più rispetto all'anno precedente. Si è ulteriormente ridotto il numero dei comparti di dimensioni contenute (inferiori a 10 milioni di euro), ora pari a un terzo del totale; la loro incidenza in termini di iscritti e ANDP è marginale.

A fine 2012 sono 17 (erano 16 nel 2011) i fondi che hanno emesso differenti classi di quote (*cfr. Glossario*), a fronte di 22 che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote consegue al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di minori costi di gestione calcolati in misura percentuale del patrimonio. Ciò fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore unitario più elevato di quello delle quote base.

L'attivo netto corrispondente a quote cui sono riconosciute dette agevolazioni è pari a 1.081 milioni di euro, circa il 40 per cento del patrimonio dei fondi aperti con emissione di classi di quote.

* * *

Ai fondi pensione aperti aderiscono, rispettivamente, 479.000 lavoratori autonomi e 435.000 lavoratori dipendenti; nel confronto con l'anno precedente, la crescita delle adesioni è stata del 4,1 per cento per gli autonomi e del 3,2 per i dipendenti.

L'incremento dei lavoratori dipendenti è derivato unicamente da adesioni su base individuale mentre le iscrizioni su base collettiva sono rimaste sostanzialmente invariate.

Tav. 5.3

Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.
(dati di fine anno)

Condizione professionale	**2011**		**2012**	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi(1)	458.008	52,0	478.640	52,4
Lavoratori dipendenti	423.303	48,0	435.273	47,6
adesioni collettive(2)	*205.483*		*229.942*	
adesioni individuali	*217.820*		*205.331*	
Totale	**881.311**	**100,0**	**913.913**	**100,0**

(1) Comprendono anche iscritti che non risulta svolgano un'attività di lavoro.

(2) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

Gli accordi collettivi[8] in essere al 31 dicembre 2012, segnalati dai fondi, sono circa 26 mila.

Nel segmento delle adesioni collettive, l'incidenza dei lavoratori che versano sia i contributi sia il TFR è scesa dal 72 al 70 per cento e quella di coloro con versamento del

[8] 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). Il dato aggregato può pertanto contenere duplicazioni.

solo TFR è passata dal 15 al 14 per cento; per converso, salgono dal 13 al 16 per cento gli aderenti su base collettiva che contribuiscono non versando il TFR. Nel segmento delle adesioni individuali invece non si registrano variazioni significative rispetto all'anno precedente.

Quasi il 90 per cento dei lavoratori dipendenti che hanno versato il TFR ha destinato al fondo aperto l'intera quota maturata nell'anno; tale percentuale rimane la stessa a prescindere dalla tipologia, collettiva o individuale, dell'adesione.

Tav. 5.4

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

Tipologia di versamenti	Tipologia di adesione			
	2011		2012	
	Individuale	Collettiva[1]	Individuale	Collettiva[1]
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	9,8	72,2	9,9	70,3
Iscritti con versamento del solo TFR	55,3	15,1	54,0	14,2
Iscritti con soli versamenti contributivi	34,9	12,7	36,1	15,5
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

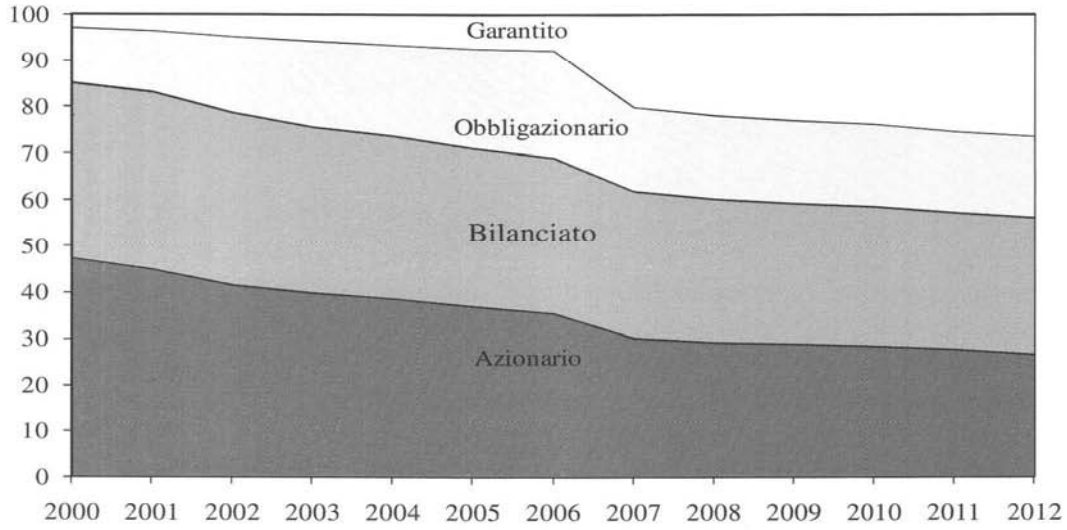
Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti sono rimaste invariate rispetto al 2011, con l'eccezione dell'età media, che è salita a poco più di 44 anni (42 anni per i lavoratori dipendenti e 47 anni per i lavoratori autonomi). Prevalgono gli iscritti di sesso maschile (65 per cento) e residenti nelle regioni settentrionali (58 per cento), seguite dalle regioni centrali (22 per cento) e da quelle meridionali e insulari (20 per cento). La Lombardia è la regione che totalizza il maggior numero di iscritti (20 per cento). L'adesione dei residenti all'estero è poco significativa.

Le preferenze degli aderenti secondo la tipologia di linea di investimento continuano a registrare l'incremento dei comparti garantiti, saliti al 26 per cento del totale; i due terzi sono costituiti da comparti destinatari dei flussi di TFR conferiti con modalità tacite. Gli iscritti ai comparti obbligazionari privi di garanzia e a quelli bilanciati sono rimasti stabili con, rispettivamente, il 17 e il 30 per cento del totale; si è ridotta al 27 per cento la quota degli aderenti ai comparti azionari.

Le scelte di adesione operate dagli iscritti a partire dagli anni duemila mostrano una riallocazione delle preferenze principalmente dai comparti azionari, scesi di 20 punti percentuali, ai comparti garantiti, saliti di 23.

Tav. 5.5

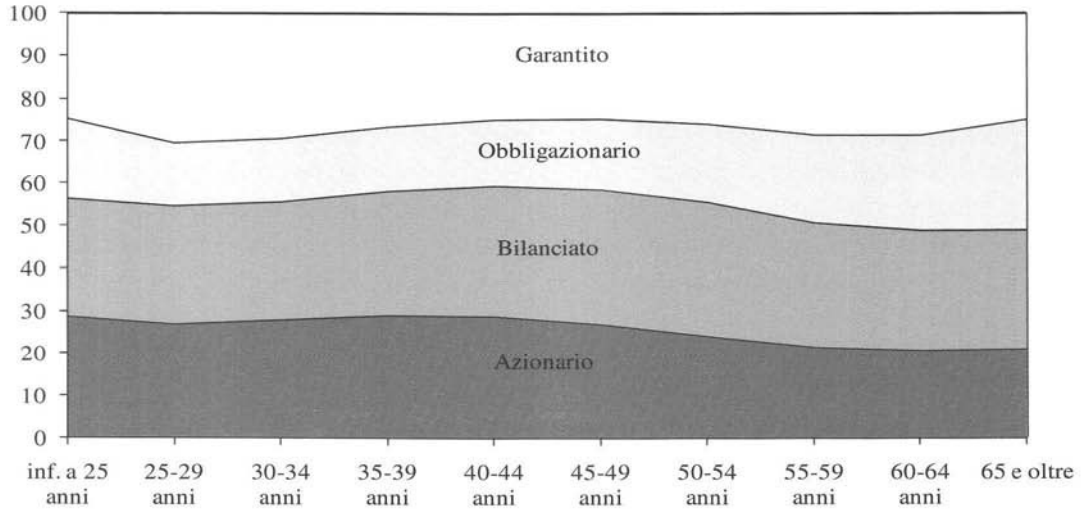
Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
(dati di fine anno; valori percentuali)



Gli iscritti che hanno ripartito la propria posizione individuale su più comparti dello stesso fondo sono rimasti stabili a quota 73.000, l'8 per cento del totale; di questi, solo uno su cinque ha scelto di suddividere la posizione individuale su più di due comparti.

Tav. 5.6

Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.
(dati di fine 2012; valori percentuali)



L'età sembra rivestire un ruolo poco importante nel determinare le scelte di adesione alle diverse tipologie di comparto, contrariamente a quanto ipotizzato dagli schemi di tipo *life-cycle*. Il 44 per cento degli iscritti al di sotto dei 35 anni ha aderito a comparti garantiti e obbligazionari, mentre il 28 per cento ha preferito linee di investimento azionarie. Tali percentuali risultano in linea di massima confermate tra gli iscritti appartenenti alle classi di età centrali, mentre gli aderenti con almeno 55 anni hanno scelto per il 50 per cento i comparti garantiti e obbligazionari e per il 21 per cento i comparti azionari.

Gli iscritti a comparti ovvero piani di investimento *target-date* o *life-cycle* (*cfr. Glossario*) sono 24.000, in aumento di 5.000 unità rispetto al 2011. Essi costituiscono il 10 per cento del totale degli iscritti ai fondi offerenti detti programmi.

* * *

Nel corso del 2012 i contributi affluiti ai fondi pensione aperti sono stati pari a 1.205 milioni di euro (circa 17 milioni in meno rispetto al 2011); di questi, circa 789 milioni sono stati versati dai lavoratori dipendenti e 416 milioni dai lavoratori autonomi. La contrazione del flusso dei contributi è imputabile ai più ridotti versamenti di quote di TFR, passati da 487 a 468 milioni di euro.

La contribuzione media, calcolata con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2012, è stata di 2.250 euro, in diminuzione rispetto ai 2.320 euro del 2011. Per il lavoratori dipendenti il contributo medio è risultato di 2.530 euro; di 1.860 euro per gli autonomi.

Gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno sono saliti da 350.000 a 378.000. Il dato comprende anche le posizioni di nuovi aderenti per i quali non risultano effettuati versamenti contributivi nel corso dell'anno. Pertanto, il numero degli iscritti che nel 2012 hanno alimentato la propria posizione è rimasto sostanzialmente stabile, intorno a 535.000 unità.

Le posizioni non alimentate nell'anno sono relative soprattutto ai lavoratori autonomi (categoria che nelle rilevazioni disponibili include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad es. familiari fiscalmente a carico e inoccupati): si tratta di circa 255.000 posizioni, che rappresentano il 53 per cento del totale della categoria (52 per cento nel 2011). Fra i lavoratori dipendenti, sono circa 123.000 le posizioni interessate, pari al 28 per cento; per i tre quinti si tratta di adesioni individuali.

Gli iscritti con posizione individuale inferiore a 100 euro sono saliti a 87.000, in crescita di 4.000 unità rispetto alla fine del 2011.

Tav. 5.7

Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.
(dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Contributi raccolti	
	2011	2012
Lavoratori dipendenti	805	789
a carico del lavoratore	*180*	*187*
a carico del datore di lavoro	*138*	*134*
TFR	*487*	*468*
Lavoratori autonomi(1)	417	416
Totale	**1.222**	**1.205**
Per memoria:		
Contributo medio per iscritto(2)	2.320	2.250
Lavoratore dipendente	2.590	2.530
adesione collettiva	*3.350*	*3.250*
adesione individuale	*1.780*	*1.820*
Lavoratore autonomo(2)	1.930	1.860

(1) Comprendono anche iscritti che non risulta svolgano attività di lavoro.

(2) Il dato sui contributi medi è riferito ai soli aderenti che hanno effettuato versamenti nell'anno di riferimento.

Le voci di uscita della gestione previdenziale hanno tutte registrato un significativo incremento. Le anticipazioni sono passate da 7.500 a 11.200 per un importo complessivo di 96 milioni di euro (68 nell'anno precedente); circa i due terzi delle richieste sono riferiti alle fattispecie di cui all'art. 11, comma 7, lett. *c)* del Decreto lgs. 252/2005, "*ulteriori esigenze degli aderenti*".

I riscatti hanno riguardato circa 14.700 posizioni (11.800 nell'anno precedente), per un totale di 111 milioni di euro, 24 in più rispetto al 2011; l'86 per cento dei riscatti è riferito all'intera posizione individuale. Le erogazioni di prestazioni pensionistiche in forma di capitale hanno interessato circa 6.800 posizioni (5.500 nell'anno precedente) per 115 milioni di euro contro i 98 milioni del 2011. Le posizioni individuali trasformate in rendita nel corso del 2012 sono risultate 103.

I trasferimenti hanno riguardato in entrata circa 24.800 posizioni e in uscita circa 20.300 posizioni; il saldo netto positivo di 4.500 posizioni è risultato di 60 milioni di euro; circa 9.000 posizioni trasferite sono conseguenti a operazioni di riorganizzazione dell'offerta previdenziale nell'ambito di gruppi bancari e finanziari.

Per effetto dell'aumento delle uscite, il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è sceso da 1.028 a 943 milioni di euro.

Le riallocazioni di posizioni individuali (o anche di porzioni delle stesse laddove previsto dai regolamenti) fra comparti dello stesso fondo pensione sono state circa 15.900 (12.500 nel 2010), per complessivi 149 milioni di euro contro i 97 dell'anno

precedente; gli spostamenti hanno dato luogo a deflussi dai comparti azionari e bilanciati verso quelli obbligazionari e garantiti.

Tav. 5.8

Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2011	**2012**	**2011**	**2012**
Contributi per le prestazioni			1.222	1.205
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche(1)	20.886	24.853	284	326
Entrate della gestione previdenziale			**1.506**	**1.531**
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche(1)	15.462	20.346	222	262
Anticipazioni	7.467	11.186	68	96
Riscatti	11.831	14.715	87	111
Erogazioni in forma di capitale	5.541	6.786	98	115
Trasformazioni in rendita	62	103	3	5
Uscite della gestione previdenziale			**478**	**588**
Raccolta netta			**1.028**	**943**

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti e, per convenzione, anche i movimenti all'interno del settore a seguito di operazioni di riorganizzazione dell'offerta previdenziale.

* * *

Nel corso del 2012 sono stati conclusi 9 procedimenti di approvazione di modifiche regolamentari e sono state analizzate 73 comunicazioni inerenti a modifiche non soggette ad approvazione.

In generale le variazioni apportate ai regolamenti dei fondi aperti non hanno prodotto particolari novità rispetto alle caratteristiche complessive dell'offerta del settore.

Quanto alle principali modifiche oggetto di approvazione, in tre casi queste hanno riguardato le scelte di investimento attraverso la revisione dei comparti disponibili e l'introduzione di programmi di tipo *life-cycle*, che prevedono meccanismi di investimento differenziati in ragione degli anni mancanti alla maturazione dei requisiti di pensionamento e della propensione al rischio dell'aderente.

In altri due casi le modifiche hanno riguardato l'eliminazione di alcune prestazioni assicurative accessorie per premorienza ad adesione facoltativa previste dalla forma pensionistica. In particolare, tali coperture aggiuntive non avevano riscontrato il favore degli iscritti. Data la natura accessoria della prestazione rispetto alla finalità previdenziale della forma pensionistica, non si è reso necessario il riconoscimento agli iscritti della possibilità di trasferimento.

Con riferimento alle 73 modifiche regolamentari soggette a mera comunicazione, quasi il 90 per cento ha riguardato aggiornamenti degli allegati assicurativi a seguito dell'entrata in vigore di disposizioni normative.

In particolare, nel corso dell'anno si è concluso il processo di recepimento, avviato dalle società operanti nel settore già nel corso del 2011, delle novità introdotte dal Regolamento ISVAP n. 38 del 3 giugno 2011 in materia di gestioni separate. E' stato inoltre completato il processo di adeguamento a quanto previsto dalla Direttiva 2004/113/CE, attuativa del principio della parità di trattamento tra uomini e donne per quanto riguarda l'accesso ai beni e servizi e la loro fornitura, resosi necessario a seguito di quanto disposto dalla Corte di giustizia dell'Unione europea con sentenza del 1° marzo 2011 (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

Le comunicazioni inerenti a modifiche regolamentari originate dalla sostituzione della banca depositaria sono state tre.

Due società, infine, hanno introdotto nel testo regolamentare la possibilità di riscattare parzialmente la posizione individuale ai sensi dell'art. 14, comma 5, del Decreto lgs. 252/2005 (cosiddette "*cause diverse*") secondo quanto previsto dall'Orientamento deliberato dalla Commissione in data 29 marzo 2012.

Nel corso dell'anno, accanto a interventi di ristrutturazione dell'offerta, sono state portate all'attenzione della COVIP alcune iniziative promozionali da parte di società istitutrici di fondi pensione aperti.

Si tratta di iniziative finalizzate alla diffusione della previdenza complementare e/o alla fidelizzazione dell'iscritto, favorendo al tempo stesso la continuità e/o la maggiore consistenza dei flussi contributivi.

In particolare, alcune società hanno chiesto di affiancare al piano previdenziale sistemi promozionali realizzati mediante l'offerta ai propri aderenti di beni e servizi a prezzi di favore, da parte di *partner* commerciali operanti in vari settori (beni di consumo, cultura, turismo, ecc...).

In tale quadro, pur valutando positivamente, su un piano generale, gli sforzi degli operatori volti a consolidare il settore e incentivarne la crescita, la COVIP ha ritenuto necessario tenere fermo il generale principio di comparabilità delle offerte e ha pertanto posto l'attenzione sulla necessità che le scelte di partecipazione e contribuzione alla previdenza complementare non siano influenzate da elementi che ne condizionino la scelta affievolendo l'attenzione dell'iscritto sugli aspetti propri del piano previdenziale.

E' da segnalare l'iniziativa di un soggetto gestore diretta a utilizzare come ulteriore modalità di raccolta il collocamento *online* al fine di contenere le spese di distribuzione nonché di raggiungere bacini di potenziali aderenti che altrimenti

risulterebbero difficilmente accessibili alle reti di vendita. Si tratta dell'unico operatore che attualmente nel settore utilizza tale modalità di raccolta.

I procedimenti di variazione degli elementi identificativi contenuti nell'Albo dei fondi pensione sono stati complessivamente 16.

Nel corso del 2012 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 effettuate in conflitto di interesse, relative alla compravendita di strumenti finanziari emessi dalla stessa società che gestisce il fondo o da società appartenenti al medesimo gruppo cui appartiene il gestore; le operazioni sono state valutate tali da non determinare distorsioni nella gestione del fondo, né una gestione non conforme all'esclusivo interesse degli aderenti, anche in considerazione della modesta incidenza patrimoniale.

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 che si era ridotta a meno di 6 mesi; a tale riguardo alcuni fondi hanno continuato ad avvalersi, anche nel corso del 2012, della possibilità di derogare, per un periodo limitato, al vincolo di liquidità, secondo le modalità delineate dalla Circolare COVIP del 5 ottobre 2011. In via residuale, sono state segnalate operazioni di copertura del rischio di cambio, poste in essere tramite strumenti derivati, non del tutto allineate con gli impegni assunti a causa di sfasature nei tempi di regolamento delle operazioni o di errori tecnici. Infine, in misura residuale, sono pervenute segnalazioni relative al superamento dei limiti regolamentari agli investimenti, in genere causato dagli andamenti altalenanti dei mercati, a cui ha fatto seguito il necessario ribilanciamento dei portafogli.

Le segnalazioni inerenti l'errata valorizzazione del patrimonio hanno riguardato l'operatività di dieci fondi aperti, in maggioranza caratterizzati dal calcolo giornaliero del valore della quota. Nella quasi totalità dei casi, anche se per limitati importi, l'errata valorizzazione ha dato luogo a interventi di reintegro del patrimonio dei comparti e/o delle posizioni individuali da parte delle società istitutrici dei fondi.

I reclami inviati dagli aderenti direttamente ai fondi sono 691, in diminuzione rispetto al dato registrato lo scorso anno (erano 750), con un'incidenza media sul numero degli iscritti inferiore all'1 per mille.

Nel 67 per cento dei casi i reclami inviati hanno riguardato presunte anomalie attinenti alla gestione amministrativa. In particolare, si tratta di problematiche connesse alle richieste di trasferimento, riscatto e anticipazione. Rilevante anche il numero di reclami relativi ad anomalie inerenti ai versamenti contributivi (ad es. problemi di riconciliazione).

Quasi il 90 per cento dei reclami risulta evaso entro la fine dell'anno; di questi, i reclami accolti costituiscono oltre il 35 per cento, mentre la restante parte è stata respinta.

Sono 65 gli esposti riguardanti i fondi pensione aperti pervenuti alla COVIP nel 2012 (50 nel 2011 e 75 nel 2010).

Anche quest'anno la maggior parte degli esposti (36) è riconducibile a ritardi nell'esecuzione delle richieste di anticipazione, riscatto o trasferimento della posizione individuale ovvero nella liquidazione delle prestazioni pensionistiche. Altri hanno riguardato gli obblighi di informativa e di trasparenza nei confronti degli iscritti o ritardi nella valorizzazione delle quote. Diversi esposti sono invece risultati inerenti a tematiche di contenuto eterogeneo non riconducibile alle categorie sopra individuate.

Tutti gli esposti pervenuti sono stati oggetto di esame; nei casi in cui la segnalazione ha evidenziato disfunzioni inerenti ai processi gestionali, di essa si è tenuto conto nell'ambito della complessiva attività di vigilanza.

Rispetto allo scorso anno il numero delle segnalazioni pervenute è in lieve aumento. Tuttavia, circa la metà di queste non rispetta i criteri fissati dalla Commissione nella Guida concernente "La trasmissione degli esposti alla COVIP", diffusa sul finire del 2010.

Sono state analizzate le relazioni trasmesse dai responsabili dei fondi pensione aperti riguardanti i risultati dell'attività svolta nel corso dell'anno; quasi tutte le relazioni presentano una descrizione soddisfacente delle verifiche eseguite e non riportano anomalie di rilievo riguardanti la gestione del fondo.

Nel corso del 2012 sono stati ultimati due accertamenti ispettivi relativi a due fondi aperti gestiti, rispettivamente, da una società di gestione del risparmio e da una banca; le risultanze di tali verifiche non hanno evidenziato criticità particolari.

5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2012, gli investimenti dei fondi pensione aperti, circa 10 miliardi di euro, sono costituiti per il 49 per cento da titoli di debito e per il 21 per cento da titoli di capitale; il 25 per cento del totale fa riferimento a quote di OICR mentre i depositi sono di poco superiori al 5 per cento. Nel confronto con l'anno precedente si registra una lieve diminuzione (1 per cento) della quota di titoli di debito a vantaggio dei titoli di capitale.

Tra gli investimenti diretti in titoli di debito, prevalgono i titoli di Stato, pari a poco meno del 45 per cento delle risorse, pressoché in linea rispetto al livello registrato alla fine del 2011. L'incidenza dei titoli di debito di altri emittenti è rimasta sostanzialmente invariata, attestandosi al 4 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano rappresentano il 56 per cento del portafoglio titoli di Stato, stabili rispetto al 2011; il valore di mercato complessivo è di 2,5 miliardi di euro. La quota dei titoli del debito sovrano della Germania è scesa dal 12 all'8 per cento del portafoglio mentre si è attestato all'11 per cento il peso dei titoli pubblici francesi (era pari al 10 per cento alla fine del 2011).

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 e società di investimento a capitale variabile (SICAV), italiani e esteri armonizzati; non sono risultate quote di fondi mobiliari chiusi né di fondi immobiliari.

Tav. 5.9

Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011						**2012**
		Tipologia di comparto					Totale
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	4,2	5,3	3,6	4,8	4,8	6,5	5,3
Titoli di Stato	45,3	76,5	73,1	61,8	42,4	10,8	44,7
Altri titoli di debito	4,4	7,1	10,2	3,0	4,1	0,5	4,0
Titoli di capitale	20,7	3,4	0,0	6,6	20,9	45,7	21,4
OICR	24,7	8,8	12,2	23,5	27,9	36,7	24,8
Altre attività e passività	0,7	-1,2	0,9	0,2	4,8	-0,2	-0,4
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

L'investimento in OICR, più rilevante nei comparti azionari e in quelli bilanciati, è collegato alla dimensione del patrimonio gestito: l'incidenza di tali strumenti è stata pari al 39 per cento nei comparti con ANDP inferiore a 10 milioni di euro mentre è scesa al 29 per cento nei comparti con ANDP compreso fra 10 e 100 milioni di euro. In quelli con patrimoni oltre 100 milioni di euro, il peso delle quote di OICR si è attestato al 19 per cento.

Sono circa una dozzina i fondi pensione aperti che utilizzano strumenti derivati. Alla fine del 2012 le posizioni creditorie lorde su titoli di capitale e indici borsistici

ammontavano complessivamente all'1,6 per cento del patrimonio; l'incidenza è risultata più elevata nei comparti azionari, pari al 2,7 per cento. Le posizioni assunte sui titoli di debito sono risultate pari allo 0,5 per cento.

Alla fine del 2012, l'incidenza dei titoli di debito (titoli di Stato e titoli *corporate*), determinata considerando sia gli investimenti diretti sia quelli effettuati tramite gli OICVM (*cfr. Glossario*, voce "Principio del *look through*"), è pari al 58 per cento del portafoglio complessivo; al 42 quella riferita ai titoli di capitale.

Tav. 5.10

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

	2011						2012
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	**59,5**	**93,7**	**100,0**	**82,1**	**56,0**	**15,3**	**58,1**
Italia	30,7	56,6	50,2	35,6	25,1	6,9	29,4
Altri paesi dell'UE	25,2	33,3	45,2	43,3	27,6	7,6	25,9
Stati Uniti	2,0	1,6	2,4	2,5	2,1	0,6	1,6
Giappone	0,1	..	0,4	0,1	0,2	..	0,1
Altri paesi aderenti OCSE	0,9	1,7	1,7	0,5	0,9	0,2	0,9
Paesi non aderenti OCSE	0,6	0,5	..	0,1	0,1	..	0,2
Titoli di capitale	**40,5**	**6,3**	**-**	**17,9**	**44,0**	**84,7**	**41,9**
Italia	3,1	0,5	-	2,2	4,3	5,4	3,5
Altri paesi dell'UE	15,6	4,4	-	8,8	19,1	29,1	17,7
Stati Uniti	14,9	1,0	-	4,7	14,1	32,7	14,4
Giappone	2,1	0,1	-	0,4	1,5	4,8	1,8
Altri paesi aderenti OCSE	3,9	0,3	-	1,6	4,2	7,9	3,9
Paesi non aderenti OCSE	0,8	..	-	0,1	0,7	1,6	0,7
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*).

Nell'ambito degli investimenti in titoli di debito, è lievemente diminuita la percentuale dei titoli di emittenti italiani (pari al 29,4 per cento), per un valore complessivo a fine 2012 di 2,8 miliardi di euro, mentre la quota relativa a emittenti di altri paesi dell'UE è rimasta sostanzialmente stabile.

Tra i titoli di capitale la componente riferita ai paesi dell'UE continua a essere prevalente, pari a poco più del 21 per cento del portafoglio azionario, in aumento di circa 2 punti percentuali rispetto al 2011. La quota di titoli statunitensi ha registrato una

lieve flessione attestandosi al 14,4 per cento; è rimasta, invece, sostanzialmente invariata l'incidenza dei titoli giapponesi e quella degli altri paesi OCSE.

Considerando oltre agli investimenti effettuati tramite gli OICVM anche le operazioni in essere su strumenti derivati, l'esposizione effettiva del portafoglio titoli è risultata per circa il 59 per cento verso titoli di debito e per il 41 per cento verso titoli di capitale. Questi ultimi registrano un differenziale positivo di 1 punto percentuale rispetto alla composizione del portafoglio *benchmark*.

Tav. 5.11

Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*.[1]

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011						2012
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Esposizione effettiva	40,1	6,1	-	18,6	43,5	81,8	41,1
Esposizione *benchmark*	39,7	7,4	-	16,7	42,8	80,5	40,3

(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.

Alla fine del 2012, il 26 per cento delle risorse gestite era impiegato in attività denominate in valute diverse dall'euro; la quota era del 50 per cento nei comparti azionari mentre si attestava al 16 per cento nei comparti obbligazionari. L'esposizione in valuta si è attestata al 19,5 per cento considerando anche le operazioni di copertura poste in essere tramite strumenti derivati.

* * *

Nell'anno trascorso i risultati di gestione dei fondi pensione aperti sono stati positivi. Il rendimento medio aggregato è stato del 9 per cento, a fronte di un 2,9 per cento registrato dal tasso di rivalutazione del TFR.

I comparti azionari e bilanciati, sospinti da condizioni favorevoli sui mercati azionari, hanno conseguito, rispettivamente, il 10,8 e il 10 per cento.

Il rendimento dei comparti obbligazionari si è attestato all'8 per cento in quelli misti e al 6,4 in quelli puri; i comparti garantiti hanno reso il 6,6 per cento.

Tav. 5.12

Fondi pensione aperti. Rendimenti.[1]
(valori percentuali)

Tipologia di comparto	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Garantito[2]	2,9	1,0	1,9	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6
Obbligazionario puro	3,3	-0,2	1,6	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4
Obbligazionario misto	6,4	1,0	0,3	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0
Bilanciato	11,4	2,4	-0,3	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0
Azionario	16,2	3,7	-1,6	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8
Rendimento generale	**11,5**	**2,4**	**-0,4**	**-14,0**	**11,3**	**4,2**	**-2,4**	**9,1**
Per memoria:								
Rivalutazione del TFR[3]	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9

(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.

Circa la metà dei comparti ha realizzato risultati più alti rispetto al proprio portafoglio *benchmark*; quasi la totalità ha ottenuto rendimenti positivi.

Tav. 5.13

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

Tipologia di comparto	2011		2012	
	Rendimento positivo	Rendimento superiore al *benchmark*	Rendimento positivo	Rendimento superiore al *benchmark*
Garantito	44,0	20,2	98,7	40,0
Obbligazionario puro	80,0	13,3	100,0	53,3
Obbligazionario misto	39,3	32,1	100,0	45,8
Bilanciato	6,5	35,1	98,6	50,7
Azionario	-	52,5	100,0	51,7
Totale	**27,6**	**31,8**	**99,2**	**47,7**

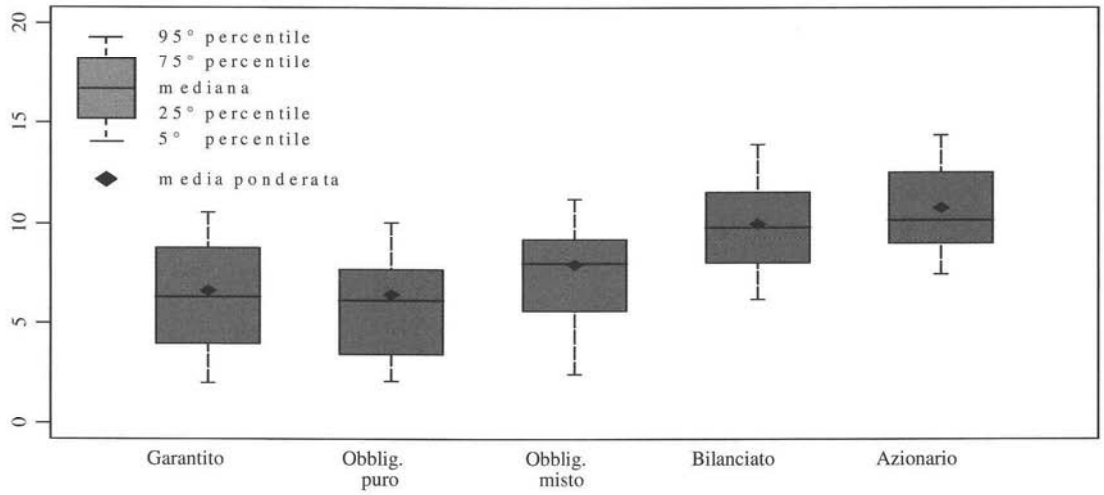
(1) Si fa riferimento ai comparti che all'inizio di ogni anno considerato avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro. I rendimenti dei comparti sono calcolati come variazione percentuale del valore della quota. I rendimenti dei portafogli *benchmark* sono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

Quasi la totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa, per i comparti garantiti, tra 2 e 10,6 per cento; per i comparti obbligazionari puri tra 2,1 e 10,1 per cento; per i comparti obbligazionari misti tra 2,5 e 11,2; per i comparti bilanciati tra 6,2 e 14 per cento; e per quelli azionari tra 7,4 e 14,4 per cento. Rispetto agli scorsi anni, si osserva

una maggiore dispersione dei rendimenti dei comparti garantiti e obbligazionari rispetto a quelli delle altre tipologie di comparto, risentendo dell'andamento dei corsi dei titoli pubblici italiani che costituiscono una quota rilevante del portafoglio dei fondi aperti.

Tav. 5.14

Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti.
(anno 2012; valori percentuali)



Nel 2012 si è registrata una diminuzione della volatilità dei rendimenti mensili dell'indice di capitalizzazione dei fondi pensione aperti, scesa al 3,9 per cento annualizzato rispetto al 5 del 2011. Nei comparti azionari detta volatilità si è attestata al 6,6 per cento, con una diminuzione di 3 punti percentuali; la stessa è passata dal 5,2 al 3,9 per cento nei comparti bilanciati mentre si è attestata al 2,4 per cento nei comparti obbligazionari misti. La volatilità è risultata in diminuzione anche nei comparti obbligazionari puri (dal 3,7 all'1,8 per cento) e in quelli garantiti (dal 3,6 al 2,3 per cento).

PAGINA BIANCA

6. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

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

Il settore dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP) continua a rappresentare il segmento più dinamico della previdenza complementare.

Sono 76 i PIP "nuovi" (*cfr. Glossario*) presenti sul mercato alla fine del 2012, cui corrispondono 40 imprese di assicurazione. Il numero dei piani è rimasto invariato rispetto all'anno precedente. Va peraltro rilevato che nel corso dell'anno altri tre piani sono stati chiusi al collocamento. Il numero dei PIP che non raccolgono adesioni sale così a 21 unità (il 28 per cento del totale).

A fine 2012 gli iscritti ai PIP sono complessivamente oltre 2,2 milioni.

Gli iscritti a PIP "nuovi" sono 1,8 milioni (il 62 per cento è rappresentato da lavoratori dipendenti). Con un numero di nuove adesioni raccolte nell'anno pari a 338.000, i PIP "nuovi" continuano a rappresentare il settore della previdenza complementare più dinamico.

Il numero degli iscritti ai PIP "vecchi" (*cfr. Glossario*) che, come previsto dal Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto), sono chiusi a nuove adesioni e ai quali non è possibile destinare il TFR, alla fine del 2012 è risultato pari ai 535.000, in diminuzione di circa 40.000 unità rispetto all'anno precedente. Il 33 per cento di questi sono lavoratori dipendenti.

I soggetti contemporaneamente iscritti a PIP "vecchi" e "nuovi" sono circa 63.000, di cui il 59 per cento (37.000 unità) è rappresentato da lavoratori dipendenti.

Nell'insieme il flusso contributivo raccolto nel corso dell'anno è stato pari a 2,7 miliardi di euro, di cui l'80 per cento affluito ai PIP "nuovi".

Le risorse destinate alle prestazioni ammontano complessivamente a 16 miliardi di euro, di cui 6,3 miliardi fanno capo ai PIP "vecchi" e 9,8 ai PIP "nuovi". Con riferimento a questi ultimi, l'incremento di 2,6 miliardi è dovuto a contributi per 2,2 miliardi, a fronte di prestazioni per 96 milioni e trasferimenti netti positivi per 188 milioni; il saldo, circa 320 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei PIP sono stimabili in circa 150 milioni di euro.

I versamenti dei lavoratori dipendenti, pari a 1,3 miliardi di euro, rappresentano il 60 per cento del totale dei contributi affluiti; ammontano a 0,9 miliardi di euro quelli relativi ai lavoratori autonomi (categoria che nelle rilevazioni disponibili include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad es. familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati); la componente costituita dalla devoluzione del TFR (pari a 365 milioni) rappresenta il 16 per cento del flusso contributivo dell'anno.

Tav. 6.1

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)

			2011			**2012**
	PIP "vecchi"	**PIP "nuovi"**	**Totale**[1]	**PIP "vecchi"**	**PIP "nuovi"**	**Totale**[1]
Numero PIP		76			76	
Iscritti	573.336	1.451.995	1.960.559	534.816	1.777.024	2.248.769
di cui: *lavoratori dipendenti*	*191.496*	*894.365*	*1.048.444*	*178.139*	*1.101.193*	*1.242.437*
Nuovi iscritti nell'anno[3]		300.000			338.000	
Contributi[2]	588	1.889	2.477	529	2.207	2.736
di cui: *TFR*	-	301	301		365	365
Risorse destinate alle prestazioni	5.996	7.196	13.192	6.273	9.813	16.086
Per memoria:						
Iscritti contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi"			64.772			63.071
di cui: *lavoratori dipendenti*			*37.417*			*36.908*

(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.

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

All'incremento delle adesioni si accompagna peraltro una diminuzione del contributo medio degli iscritti versanti, risultato pari a 1.570 euro (era pari a 1.640 euro nel 2011 e a 1.850 euro nel 2010). In particolare, il contributo medio dei lavoratori dipendenti scende a 1.430 euro (contro i 1.470 euro del 2011), quello dei lavoratori autonomi passa da 1.980 a 1.830 euro.

Nel corso del 2012 si è registrato un lieve aumento dei lavoratori dipendenti iscritti a PIP "nuovi" che non hanno destinato il TFR alla forma previdenziale (circa il 71 per cento contro il 69 per cento registrato nel corso del 2011), cui corrisponde un contributo medio di 1.290 euro annui. Il contributo *pro capite* dei lavoratori dipendenti che destinano il TFR alla propria posizione previdenziale, è invece pari a 1.780 euro; in oltre tre quarti dei casi il versamento del TFR rappresenta l'unica modalità di finanziamento del piano.

Tav. 6.2

PIP "nuovi". Iscritti e contributi.
(anno 2012; 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	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Iscritti versanti	**1.149.330**	**1.408.225**	**1.889**	**2.207**	**1.640**	**1.570**
Lavoratori dipendenti	754.435	924.978	1.107	1.324	1.470	1.430
che destinano il TFR(1)	*233.874*	*270.817*	*398*	*483*	*1.700*	*1.780*
che non destinano il TFR	*520.561*	*654.161*	*709*	*841*	*1.360*	*1.290*
Lavoratori autonomi e altri iscritti	374.895	483.247	782	883	1.980	1.830
Iscritti non versanti	**302.665**	**368.799**				
Lavoratori dipendenti	*139.930*	*176.215*				
Lavoratori autonomi e altri iscritti	*162.735*	*192.584*				
Totale iscritti	**1.451.995**	**1.777.024**				
Lavoratori dipendenti	*894.365*	*1.101.193*				
Lavoratori autonomi e altri iscritti	*557.630*	*675.831*				

(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.

Sono circa 369.000 gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno; la percentuale sul totale, pari al 21 per cento, è rimasta stabile rispetto al 2011. Le posizioni su cui non sono affluiti versamenti nell'anno riguardano principalmente i lavoratori autonomi, il 28 per cento dei quali è risultato non versante (il 29 per cento nel 2011); stabili, al 16 per cento del totale, i lavoratori dipendenti.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 14.000 posizioni (11.000 nel 2011) per complessivi 188 milioni di euro (circa 139 milioni di euro nel 2011).

Le richieste di anticipazioni cui si è dato seguito nel corso dell'anno, in forte aumento rispetto all'anno precedente, sono risultate circa 4.400 (2.600 nel 2011) per complessivi 22 milioni di euro (12 nel 2011); di queste il 57 per cento è riferibile alla

fattispecie di cui all'art.11, comma 7, lett. *c)* del Decreto, anticipazioni per *"ulteriori esigenze degli aderenti"*.

I riscatti, anch'essi in forte aumento, hanno interessato circa 4.500 posizioni (2.500 nel 2011), per un importo complessivo di 21 milioni di euro (11 nel 2011). Nel 55 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Con riferimento alle prestazioni pensionistiche, aumentano in maniera significativa le richieste di erogazione in forma di capitale, che hanno riguardato poco più di 4.200 posizioni (erano circa 1.600 l'anno precedente), cui corrisponde un ammontare complessivo di 52 milioni di euro (21 nel 2011), mentre le posizioni individuali trasformate in rendita nel corso del 2012 risultano pari a 22 unità.

Tav. 6.3

PIP "nuovi". Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2011	**2012**	**2011**	**2012**
Contributi per le prestazioni			1.889	2.207
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche(1)	23.696	30.361	229	320
Entrate della gestione previdenziale			**2.119**	**2.527**
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche(1)	12.389	16.073	90	132
Anticipazioni	2.615	4.434	12	22
Riscatti	2.520	4.532	11	21
Erogazioni in forma di capitale	1.658	4.242	21	52
Trasformazioni in rendita	14	22	1	1
Uscite della gestione previdenziale			**134**	**228**
Raccolta netta			**1.985**	**2.299**

(1) Comprendono i trasferimenti tra PIP.

Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti non hanno registrato variazioni rispetto al 2011. L'età media è rimasta pressoché stabile, pari a 42 anni e mezzo (42 anni per i lavoratori dipendenti e 45 per i lavoratori autonomi). Gli iscritti sono in prevalenza maschi (56 per cento) e residenti nelle regioni settentrionali (54 per cento); seguono le regioni meridionali e insulari (24 per cento) e quelle centrali (22 per cento). La Lombardia è la regione che totalizza il maggior numero di iscritti (18 per cento). L'adesione dei residenti all'estero è poco 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 ovvero a OICR di ramo III (*cfr. Glossario,* voce "Contratti di assicurazioni sulla vita"). Le gestioni separate presentano una connotazione degli investimenti tipicamente prudenziale, prevedendo, nella maggior

parte dei casi, oltre a una garanzia di restituzione del capitale anche il riconoscimento di un rendimento minimo.

Nell'ambito delle scelte di adesione per linea di investimento il peso delle gestioni separate di ramo I continua a crescere: il 72 per cento degli iscritti ai PIP "nuovi" aderisce a tali linee, rispetto al 69 per cento registrato nel 2011. Il restante 28 per cento è iscritto a gestioni di ramo III: tra questi circa il 14 per cento ha scelto linee azionarie (contro il 16 dell'anno precedente), il 7 ha aderito a linee bilanciate, mentre il rimanente 7 per cento a linee obbligazionarie.

Tav. 6.4

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

	% Iscritti		% ANDP	
	2011	2012	2011	2012
Linee di investimento per tipologia[2]				
Ramo I (gestioni separate)	68,9	71,8	68,2	69,5
Ramo III (*unit linked*)	31,1	28,2	31,8	30,5
Obbligazionaria	*7,2*	*6,5*	*6,4*	*5,8*
Bilanciata	*8,3*	*7,4*	*8,2*	*7,9*
Azionaria	*15,6*	*14,4*	*17,2*	*16,8*
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito[2][3]				
con patrimonio superiore a 100 mln di euro	71,6	76,7	68,9	74,2
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln di euro	24,9	21,0	27,6	23,4
con patrimonio inferiore a 10 mln di euro	3,5	2,3	3,5	2,4
Per memoria:				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	84,6	83,4	81,9	81,3

(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).

Gli iscritti che hanno ripartito la propria posizione individuale su più linee di investimento dello stesso PIP sono pari al 12 per cento del totale; la percentuale sale al 19 se si considerano solo i PIP che effettivamente prevedono più linee di investimento; tali PIP costituiscono i due terzi dei PIP "nuovi".

Sono 22 i PIP "nuovi" che prevedono percorsi di tipo *life-cycle* (*cfr. Glossario*), scelti dal 24 per cento del totale degli iscritti ai PIP che offrono questi programmi.

Il grado di concentrazione del settore ha mostrato una leggera flessione rispetto al 2011: il peso degli iscritti ai PIP istituiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi assicurativi è passato dall'84,6 per cento all'83,4 per cento.

* * *

Nei primi mesi del 2012 una compagnia di assicurazione ha portato a termine un'operazione di adeguamento al Decreto di due PIP "vecchi", istituiti prima del 1° gennaio 2007, prevedendone la contestuale fusione in un PIP "nuovo", sempre gestito dalla medesima società.

Una impresa di assicurazione ha realizzato un'operazione di razionalizzazione della propria offerta previdenziale attraverso la fusione di due PIP.

Nei primi mesi dell'anno in corso si è anche conclusa un'operazione di cessazione dell'attività di un PIP, già chiuso al collocamento e caratterizzato da un numero esiguo di aderenti, avviata nel 2012.

Le modifiche apportate ai regolamenti dei PIP nel corso dell'anno non hanno prodotto particolari novità rispetto alle caratteristiche dell'offerta previdenziale del settore.

Alcune di queste modifiche sono riconducibili all'adeguamento a quanto previsto dalla Direttiva 2004/113/CE, attuativa del principio della parità di trattamento tra uomini e donne per quanto riguarda l'accesso ai beni e servizi e la loro fornitura, a seguito di quanto disposto dalla Corte di giustizia dell'Unione europea con sentenza del 1° marzo 2011 (*cfr. supra paragrafo 3.1*). Una società ha infatti modificato il testo del regolamento dei due PIP dalla medesima gestiti, eliminando il riferimento al sesso quale parametro alla base del calcolo delle prestazioni accessorie offerte in abbinamento ai piani; elemento, peraltro, non richiesto dallo Schema di regolamento approvato dalla COVIP con delibera del 31 ottobre 2006. L'altra, presente sul mercato con sei forme pensionistiche complementari, in occasione dell'adeguamento alla Direttiva ha deciso di eliminare, contestualmente da un PIP e da un fondo pensione aperto, la prestazione assicurativa accessoria per il caso di perdita dell'autosufficienza (*long-term care*) ad adesione facoltativa prevista da entrambe le forme. Data la natura accessoria della prestazione rispetto alla finalità previdenziale della forma pensionistica, non si è reso necessario il riconoscimento agli iscritti della possibilità di trasferimento.

Sempre in occasione dell'adeguamento alla Direttiva sopra menzionata, due società hanno deciso di sospendere provvisoriamente la possibilità di sottoscrivere le prestazioni accessorie di premorienza e invalidità totale e permanente, entrambe in relazione ai piani che le prevedono; vista la natura temporanea dell'iniziativa, le due società hanno deciso di non intervenire sul testo regolamentare delle forme pensionistiche richiedendo alla Commissione di consentire l'utilizzo di un supplemento, da allegare alla nota informativa, durante la fase di raccolta delle adesioni al fine di informare i potenziali aderenti circa la temporanea sospensione delle suddette

prestazioni. In un altro caso, l'obbligo di applicazione della regola di non discriminazione alle adesioni successive al 21 dicembre 2012 ha spinto una società a sospendere temporaneamente il collocamento del PIP dalla medesima istituito.

Una compagnia di assicurazione è intervenuta sulla struttura del PIP istituito, eliminando la gestione interna separata introdotta due anni prima e dedicata a raccogliere esclusivamente il TFR cosiddetto "pregresso", cioè il TFR già maturato presso l'azienda di appartenenza del lavoratore dipendente al momento dell'adesione o del conferimento. Tale decisione è stata determinata dallo scarso successo in termini di adesioni ottenuto dall'iniziativa.

Nel corso del 2012 una società, con riferimento al piano dalla medesima istituito, ha introdotto un *bonus* con l'obiettivo di "premiare" la permanenza dell'iscritto nella forma pensionistica e dunque favorire la continuità della partecipazione al PIP. Il suddetto istituto risulta diffuso nel settore assicurativo principalmente nell'ambito delle polizze rivalutabili e consiste nel riconoscimento, a ricorrenze prestabilite (cosiddetto "*bonus* periodico") o alla scadenza del contratto (cosiddetto "*bonus* a scadenza"), di una maggiorazione delle prestazioni previste dal contratto. Nel caso di specie si tratta di un *bonus* a scadenza che dà diritto alla restituzione di una percentuale delle spese sostenute direttamente dall'iscritto nel corso della partecipazione. La restituzione ha luogo al momento dell'esercizio del diritto al pensionamento, ovvero anticipatamente rispetto a quel momento, in caso di riscatto della posizione individuale conseguente a decesso, invalidità permanente che comporti la riduzione dell'attività lavorativa a meno di un terzo o inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi. Al momento sono due i PIP presenti sul mercato che prevedono tale meccanismo di fidelizzazione.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza portata avanti nel corso dell'anno, la chiusura al collocamento di PIP operativi è stato oggetto di particolare attenzione. Si tratta infatti di un fenomeno che sta assumendo dimensioni significative: nel 2012 i PIP che non raccolgono nuove adesioni sono saliti a 21 unità, pari a circa un quarto del numero dei PIP presenti nel settore. In taluni casi, è chiaramente risultato come la chiusura al collocamento di PIP esistenti e l'avvio di nuovi PIP siano state operazioni connesse, messe in atto dalla medesima società al fine di rivedere nel complesso l'offerta previdenziale, ad esempio per modificare il numero o le caratteristiche delle linee di investimento o la struttura commissionale. Situazioni di questo genere costituiscono oggetto di attenzione da parte della Commissione, spesso nell'ambito di specifiche interlocuzioni con le società riguardate, per verificare la convenienza e/o l'opportunità di questa soluzione rispetto all'alternativa di apportare direttamente modifiche alle caratteristiche dei PIP già esistenti.

L'avvio di nuovi PIP per la più complessa finalità sopra richiamata non è, d'altronde, indifferente per il sistema in termini di maggiore appesantimento, anche sotto il profilo dei costi di funzionamento; ne derivano infatti ulteriori incombenze quali, ad esempio, la nomina di un nuovo responsabile, la predisposizione e l'aggiornamento di documentazione dedicata, l'attenzione agli adempimenti, anche di vigilanza, quali naturalmente connessi a un maggior numero di forme previdenziali.

Alla luce dell'esperienza di questi ultimi anni, nel corso dei quali si è iniziato ad avvertire il fenomeno qui in considerazione, è tuttavia possibile affermare che una interlocuzione aperta e fattiva tra le compagnie di assicurazione e la COVIP sulle modalità di revisione dell'offerta ha non raramente portato a individuare soluzioni in grado di superare l'esigenza dell'avvio di nuovi PIP, concentrando gli interventi sulle forme esistenti. Ciò anche in relazione alla possibilità, per l'Autorità di vigilanza, di mettere a disposizione degli operatori iniziative e esperienze la cui conoscenza può costituire per gli operatori utile ausilio, specie in un comparto, quale quello dei PIP, ancora relativamente "giovane".

Durante l'anno, nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza, è stato riscontrato l'avvio di una iniziativa promozionale da parte di una società istitutrice di un PIP consistente nel riconoscere ai nuovi aderenti la possibilità di partecipare a un concorso a premi, costituiti da prodotti commerciali, che non presentavano alcuna connotazione previdenziale. In ragione delle motivazioni più sopra esposte (cfr. *capitolo 5*) è stato fatto presente alla società come l'iniziativa, nei termini in cui era stata prevista, non potesse essere attuata.

Infine sono stati conclusi sette procedimenti di variazione degli elementi identificativi contenuti nell'Albo dei fondi pensione; di questi in un caso è cambiata la denominazione e la sede della società istitutrice nonché la denominazione del fondo; in due casi la società istitutrice ha cambiato sia la denominazione sociale che la sede legale; tre sono conseguenti alla variazione della sede legale, uno all'assunzione di una nuova denominazione da parte del soggetto gestore.

I reclami inviati dagli aderenti direttamente ai fondi sono 2.250, in forte aumento rispetto al dato registrato lo scorso anno (erano 1.325), con un'incidenza media sul numero degli iscritti pari quasi all'1,5 per mille.

Nel 63 per cento dei casi i reclami inviati hanno riguardato presunte anomalie attinenti alla gestione amministrativa. In particolare si tratta di problematiche connesse alle richieste di trasferimento, riscatto e anticipazione. Rilevante anche il numero di reclami relativi ad anomalie inerenti ai versamenti contributivi (ad es. problemi di riconciliazione).

E' rimasto sostanzialmente invariato il numero degli esposti di aderenti a PIP "nuovi" trasmessi nel corso del 2012 (erano 180 nel 2011) con i quali sono state portate all'attenzione della Commissione situazioni ritenute irregolari, critiche o anomale con riferimento alla gestione della forma pensionistica. Rimane rilevante il numero delle segnalazioni riguardanti PIP "vecchi" e polizze assicurative non riconducibili a forme di previdenza complementare.

La maggior parte delle segnalazioni pervenute nel corso dell'anno non rispetta i criteri fissati dalla Commissione nella Guida concernente "La trasmissione degli esposti alla COVIP", diffusa sul finire del 2010, nell'ambito della quale è stato anche inserito un *fac-simile* proprio per agevolare la stesura degli esposti. Tale fenomeno comporta,

durante la fase istruttoria, notevoli difficoltà nel pervenire alla corretta interpretazione delle situazioni rappresentate. Inoltre, sono moltissimi i casi in cui non si riesce a identificare esattamente la forma pensionistica cui risulta iscritto l'esponente.

Gli esposti relativi ai PIP "nuovi" hanno riguardato soprattutto le problematiche incontrate in relazione a richieste di trasferimento (quasi il 50 per cento). Gli esponenti infatti lamentano tempi di espletamento delle pratiche eccessivamente lunghi e richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità. Continua a rappresentare un problema, in questo contesto, la prassi di alcune compagnie di richiedere, al fine del trasferimento, l'originale di polizza.

In alcuni casi gli esponenti, nel rappresentare alla Commissione presunte irregolarità amministrative connesse alla gestione della propria posizione previdenziale, richiedono contestualmente che vengano effettuate verifiche sui conteggi relativi alle prestazioni erogate, elaborati dalle società istitutrici delle forme pensionistiche, nonché sulle ritenute fiscali ad esse applicate ancorché, come noto, tali attività non rientrino nelle competenze della Commissione. Di ciò si continua pertanto a dare evidenza agli esponenti.

Sono state analizzate le relazioni trasmesse dai responsabili dei PIP riguardanti i risultati dell'attività svolta nel corso dell'anno; quasi tutte le relazioni presentano una descrizione soddisfacente delle verifiche eseguite e non riportano anomalie di rilievo riguardanti la gestione del fondo.

Nei primi mesi dell'anno si è concluso un accertamento ispettivo iniziato nel corso dell'anno precedente. A esito della verifica *in loco*, che ha fatto emergere ritardi nei processi amministrativi connessi con la gestione delle liquidazioni inerenti alle richieste di trasferimento e di riscatto delle posizioni degli iscritti, è stato avviato un procedimento sanzionatorio conclusosi con l'irrogazione di sanzioni ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo della società istitutrice del PIP.

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2012 le risorse dei PIP "nuovi", 9,8 miliardi di euro, sono per il 70 per cento allocate in gestioni di ramo I mentre il restante 30 per cento fa riferimento a fondi interni/OICR di ramo III.

Nelle gestioni di ramo I, si è registrato un significativo aumento della componente relativa ai titoli di debito, passata dall'88 al 94 per cento, contestualmente a una riduzione dei depositi, che si sono attestati al 2 per cento (8 per cento nel 2011). Tale

riduzione è in buona parte riconducibile alla riallocazione del portafoglio di due linee di rilevanti dimensioni gestite dalla medesima società: a seguito dell'allentamento delle tensioni sul debito sovrano nell'area dell'euro, la società ha valutato di impiegare in titoli di debito la maggior parte della liquidità detenuta a fine 2011.

L'investimento in titoli di capitale e in quote di OICR rappresenta rispettivamente l'1,4 e l'1,8 per cento del patrimonio, in lieve flessione rispetto allo scorso anno. Le attività denominate in valute diverse dall'euro risultano di ammontare trascurabile.

Tra gli investimenti in titoli di debito prevale la componente relativa ai titoli di Stato, pari a poco meno del 72 per cento corrispondenti a 4,9 miliardi di euro, in aumento di cinque punti percentuali rispetto al 2011. Il portafoglio dei titoli di Stato è composto quasi interamente da titoli del debito pubblico italiano, per un valore complessivo di 4,4 miliardi di euro (3,3 miliardi di euro alla fine del 2011). L'incidenza dei titoli di debito di altri emittenti è aumentata di quasi 2 punti percentuali, attestandosi al 22 per cento.

Tav. 6.5

PIP "nuovi". Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011	2012
Depositi	8,0	2,3
Titoli di Stato	67,1	71,6
Altri titoli di debito	20,8	22,5
Titoli di capitale	1,3	1,4
OICR	2,2	1,8
Altre attività	0,6	0,4
Totale	**100,0**	**100,0**

La composizione del patrimonio delle gestioni di ramo III ha registrato la diminuzione dei titoli di debito, scesi dal 31 al 29 per cento, e l'aumento di un punto percentuale dei titoli di capitale, che si attestano al 36 per cento. Le quote di OICR formano il 26 per cento (25 nel 2011), mentre i depositi sono stabili al 9 per cento.

Fra gli investimenti diretti in titoli di debito, prevalgono i titoli di Stato, pari al 25 per cento del portafoglio, in linea con il livello registrato alla fine del 2011. I titoli del debito pubblico italiano costituiscono il 51 per cento (58 per cento alla fine del 2011) del portafoglio dei titoli di Stato dei fondi di ramo III, per un valore di mercato pari a 385 milioni di euro (356 milioni di euro nel 2011). I titoli del debito sovrano della Germania incidono per il 9 per cento, per il 7 per cento i titoli pubblici della Francia.

Il numero di PIP che utilizza strumenti derivati è limitato. Le posizioni creditorie su titoli di capitale e indici borsistici, sostanzialmente stabili rispetto al 2011,

rappresentano poco meno del 10 per cento del patrimonio delle gestioni di ramo III; esse sono riconducibili per quasi la totalità alla linea azionaria di un PIP con una quota di mercato rilevante, che prevede l'utilizzo di strumenti derivati ai fini dell'efficiente gestione del portafoglio. Le posizioni assunte sui titoli di debito tramite strumenti derivati risultano poco significative.

Tav. 6.6

PIP "nuovi". Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.[1]
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011				**2012**
	Totale	**Tipologia di linea**			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	9,2	8,1	5,3	11,9	9,5
Titoli di Stato	25,5	77,0	16,2	12,2	25,5
Altri titoli di debito	5,4	11,7	2,0	1,5	3,5
Titoli di capitale	34,6	0,4	8,6	60,5	35,7
OICR	25,1	2,5	67,5	14,0	25,6
Altre attività e passività	0,3	0,2	0,4	0,0	0,2
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

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

Sempre con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando gli investimenti effettuati tramite gli OICR (*cfr. Glossario*, voce "Principio del *look through*"), non ha mostrato variazioni significative rispetto al 2011. L'incidenza dei titoli di debito è del 46 per cento, mentre è pari al 54 per cento quella riferita ai titoli di capitale.

Tra gli investimenti in titoli di debito, la percentuale dei titoli di emittenti italiani è diminuita dal 21 al 19 per cento, mentre è aumentata del 2 per cento la quota dei titoli di altri paesi dell'UE. La componente in titoli statunitensi ha subito una leggera flessione, attestandosi all'1 per cento.

Nei titoli di capitale, è salita dal 27 al 29 per cento l'incidenza della componente relativa ai paesi dell'Unione europea (UE), a fronte di una diminuzione di circa 3 punti percentuali del peso delle azioni statunitensi. Gli investimenti in azioni italiane si sono attestati al 2,4 per cento (erano pari all'1,6 per cento alla fine del 2011) mentre è rimasta pressoché stabile la quota dei titoli giapponesi e quella degli altri paesi aderenti all'OCSE.

Tav. 6.7

PIP "nuovi". Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.[(1)(2)]
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011				2012
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	**47,0**	**98,7**	**66,0**	**18,1**	**46,4**
Italia	20,5	58,5	19,8	3,6	18,5
Altri paesi della UE	21,8	34,6	43,6	11,1	24,2
Stati Uniti	2,0	2,7	1,2	0,5	1,1
Giappone	0,9	1,5	0,6	0,0	0,5
Altri paesi aderenti OCSE	1,5	1,3	0,8	2,8	2,0
Paesi non aderenti OCSE	0,4	0,1	0,2	0,1	0,1
Titoli di capitale	**53,0**	**1,3**	**34,0**	**81,9**	**53,6**
Italia	1,6	0,1	2,9	3,0	2,4
Altri paesi della UE	25,2	1,0	17,3	40,9	26,9
Stati Uniti	19,9	0,1	6,4	27,8	16,8
Giappone	3,0	..	1,7	5,0	3,2
Altri paesi aderenti OCSE	2,5	..	2,1	4,3	2,9
Paesi non aderenti'OCSE	0,8	..	3,7	0,9	1,4
Totale portafoglio titoli	**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*).

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

* * *

Nel 2012 il rendimento delle gestioni separate di ramo I effettivamente retrocesso agli iscritti, e quindi al netto della quota trattenuta dalle imprese di assicurazione, è stato in media del 3,8 per cento contro il 4,9 per cento lordo.

Con riferimento alle gestioni di ramo III, il rendimento medio aggregato è stato pari all'8,9 per cento. Le linee azionarie hanno registrato un rendimento del 10,8 per cento; quelle bilanciate del 7,4 per cento; le obbligazionarie del 5,3 per cento.

Rispetto agli scorsi anni, si osserva una maggiore dispersione nella distribuzione dei rendimenti delle linee obbligazionarie, risentendo dell'andamento dei corsi dei titoli del debito pubblico italiano che costituiscono una quota rilevante del portafoglio dei PIP.

Tav. 6.8

PIP "nuovi". Rendimenti.[(1)(2)]
(valori percentuali)

Tipologia di linea	2008	2009	2010	2011	2012
Gestioni separate[(3)]	3,5	3,5	3,8	3,5	3,8
Unit linked	-24,9	16,3	5,2	-5,7	8,9
Obbligazionaria	*2,7*	*4,1*	*0,7*	*0,9*	*5,3*
Bilanciata	*-9,3*	*8,8*	*2,8*	*-4,0*	*7,4*
Azionaria	*-36,5*	*23,1*	*7,5*	*-8,8*	*10,8*
Per memoria:					
Rivalutazione del TFR[(4)]	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9

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

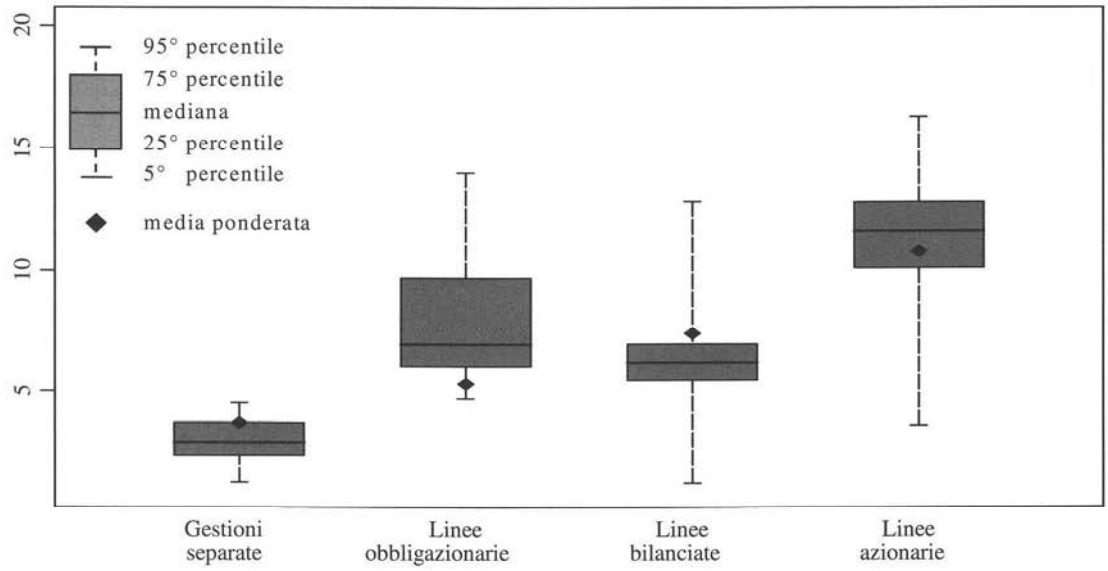
(2) Nella tavola le linee flessibili sono state assimilate alle linee bilanciate.

(3) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.

(4) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Tav. 6.9

PIP "nuovi". Distribuzione dei rendimenti.[(1)]
(anno 2012; valori percentuali)



(1) Nel grafico le linee flessibili sono assimilate alle linee bilanciate.

7. I fondi pensione preesistenti

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

Alla fine del 2012 sono 361 i fondi preesistenti in attività, di cui 233 dotati di soggettività giuridica (cosiddetti autonomi) e 128 costituiti quale posta di bilancio dell'impresa in cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi (cosiddetti interni); di questi ultimi, 108 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 13 a società non finanziarie.

I fondi cancellati dall'Albo sono 5, mentre per 22 forme pensionistiche alla fine dell'anno risultavano in corso procedure liquidatorie.

Tav. 7.1

Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.
(dati di fine anno)

	Fondi		Iscritti[1]		Pensionati	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Autonomi	237	233	646.857	642.928	107.953	107.521
Interni	126	128	17.874	16.992	22.588	24.196
a banche	*108*	*108*	*17.574*	*16.705*	*21.033*	*20.683*
a imprese di assicurazione	*7*	*7*	*47*	*43*	*512*	*496*
a società diverse da quelle bancarie o assicurative	*11*	*13*	*253*	*244*	*1.043*	*3.017*
Totale	**363**	**361**	**664.731**	**659.920**	**130.541**	**131.717**

(1) La voce include anche gli iscritti non versanti e i differiti.

Risultano iscritti all'Albo tre ulteriori fondi. Infatti, a seguito di approfondimenti circa le caratteristiche e le finalità di alcuni accantonamenti destinati all'erogazione di prestazione pensionistiche a particolari categorie di dipendenti presenti nel bilancio di

due importanti società italiane, si è ritenuto che detti regimi rientrassero nel novero delle forme pensionistiche complementari preesistenti e che pertanto dovessero essere iscritte nella apposita sezione dell'Albo dedicata ai fondi interni a soggetti diversi da quelli bancari o assicurativi.

Per regime della prestazione pensionistica, la contribuzione definita caratterizza i fondi autonomi nell'80 per cento dei casi; il 9 per cento è formato da fondi a prestazione definita; l'11 per cento è costituito da un regime misto (presenza di sezioni sia a contribuzione sia a prestazione definita).

Nei fondi interni è ancora prevalente, ancorché "a esaurimento", il regime della prestazione definita (107). La contribuzione definita caratterizza solo 3 fondi, nei rimanenti 18 è presente un regime previdenziale misto.

Tav. 7.2

Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.
(dati di fine anno)

Regime previdenziale	**Tipologia fondo**		**Totale**
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	187	3	190
con erogazione diretta delle rendite	*7*	-	*7*
Fondi a prestazione definita	20	107	127
Fondi misti	26	18	44
Totale	**233**	**128**	**361**

Il processo di razionalizzazione dei fondi preesistenti, in atto da tempo, ha determinato una progressiva contrazione del loro numero, sceso di 72 unità negli ultimi cinque anni.

Nel corso dell'anno è proseguito l'impegno di importanti gruppi bancari italiani per la riorganizzazione della previdenza complementare in favore dei dipendenti delle società appartenenti al gruppo.

Si è concluso il processo di riassetto dei regimi a contribuzione definita di un gruppo bancario (Monte dei Paschi di Siena) e si prevede l'accentramento in un fondo preesistente già operante dei regimi a prestazione definita, rivolti pressoché esclusivamente a pensionati. In un altro caso (Gruppo Banco Popolare) si è definita, con la confluenza di alcuni fondi interni in due altre forme previdenziali presenti nel gruppo, la prima fase del processo di riorganizzazione, volto, in prospettiva, a concentrare gli iscritti alle diverse forme esistenti nel gruppo in un unico fondo pensione.

Sempre in un'ottica di razionalizzazione, allo scopo di eliminare per il futuro i rischi connessi all'erogazione delle rendite è stata offerta ai pensionati di un fondo

pensione interno e di un fondo autonomo facenti parte dello stesso gruppo bancario (Deutsche Bank Italia) la possibilità di optare tra la capitalizzazione della rendita in corso di erogazione e la prosecuzione della stessa per il tramite di un'impresa di assicurazione. L'operazione è stata completata.

Un'operazione di graduale riassetto della previdenza complementare all'interno di un ulteriore gruppo bancario (Banca Popolare dell'Emilia Romagna) ha visto la confluenza degli iscritti, a far data da gennaio 2013, alla sezione a contribuzione definita di un fondo pensione aperto e in un fondo preesistente interaziendale del settore bancario, sulla base di scelte individuali.

Un altro gruppo bancario (UBI Banca), nel quale operano in regime di prestazione definita numerosi fondi pensione interni e due autonomi, ha prospettato la possibilità di realizzare un processo di riorganizzazione con l'obiettivo di concentrare gli iscritti ai fondi interni nella sezione a prestazione definita del fondo di riferimento del gruppo e di riconoscere ai pensionati la facoltà di optare, nell'occasione, per la trasformazione della rendita pensionistica in capitale.

Nel complesso, alla fine del 2012, gli iscritti ai fondi preesistenti sono quasi 660.000, in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente. Circa il 97 per cento fa capo ai fondi autonomi e il restante a fondi interni, quasi esclusivamente di natura bancaria. I percettori di rendite sono quasi 132.000, di cui circa 108.000 riguardano fondi autonomi.

Le nuove iscrizioni sono state circa 18.000, delle quali solo una minima parte deriva da adesioni tacite; tenuto conto delle uscite, il numero degli iscritti ha subito un calo di circa 4.800 unità rispetto all'anno precedente.

Il tasso di adesione, che sfiora l'88 per cento, fa riferimento a un bacino di potenziali iscritti stimabile in circa 750.000 unità.

Tav. 7.3

Fondi pensione preesistenti. Iscritti.
(dati di fine anno)

	2011	2012
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	435.167	433.760
Iscritti con versamento del solo TFR	11.217	8.729
Iscritti con versamenti solo contributivi	114.457	110.627
Iscritti non versanti	100.011	102.977
Iscritti differiti	3.879	3.827
Totale	**664.731**	**659.920**

Rispetto al 2011, si registra una flessione nel numero degli aderenti che hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno. Tuttavia tale flessione è di entità modesta se comparata a quella che interessa le forme di nuova istituzione. Sono infatti diminuiti di circa 1.400 unità coloro che hanno versato sia la contribuzione sia il TFR, così come sono calati, di quasi 2.500 unità, coloro che hanno scelto di versare esclusivamente il TFR nonché gli iscritti che hanno effettuato esclusivamente versamenti di contribuzione, il cui numero si è ridotto di oltre 3.800 unità.

Gli iscritti non versanti, cioè quelli le cui posizioni non risultano alimentate dai flussi contributivi, sono aumentati di circa 3.000 unità.

Sostanzialmente stabile (3.800) il numero dei soggetti, iscritti a regimi a prestazione definita, in attesa di maturare i requisiti pensionistici previsti dal regime obbligatorio per poter beneficiare della prestazione integrativa (cosiddetti differiti).

In netta prevalenza, tra gli iscritti che versano il TFR, coloro che destinano al fondo l'intera quota maturata nell'anno (oltre l'83 per cento). Tale percentuale risulta significativamente superiore rispetto a quanto rilevato nell'ambito dei fondi negoziali di nuova istituzione.

Alla fine del 2012, la posizione individuale dei non versanti risultava inferiore a 100 euro in circa 3.000 casi.

Tav. 7.4

Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2011	**2012**
Autonomi	41.205	44.846
Interni	2.613	3.164
a banche	*2.515*	*2.649*
a imprese di assicurazione	*32*	*31*
a società non finanziarie	*66*	*484*
Totale	**43.818**	**48.010**
di cui:		
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	16.984	18.609

Le risorse complessive destinate alle prestazioni si attestano a 48 miliardi di euro; sono costituite per il 61 per cento da risorse detenute direttamente (29,4 miliardi di euro) e per il restante 39 per cento (18,6 miliardi di euro) da riserve matematiche presso imprese di assicurazione, rappresentative di impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli aderenti. Ai fondi autonomi fa capo il 93 per cento del totale delle risorse. L'aumento delle risorse relative ai fondi interni è in buona parte imputabile ai fondi iscritti nell'apposita sezione dell'Albo nel corso dell'anno.

L'incremento delle risorse, 4,2 miliardi, è dovuto a contributi per 3,8 miliardi a fronte di prestazioni per 2,7 miliardi e trasferimenti netti positivi per 164 milioni. Il saldo, pari a 2,9 miliardi, è costituito da utili e plusvalenze nette.

Nei fondi autonomi l'85 per cento delle risorse destinate alle prestazioni (costituite per quasi la metà da riserve matematiche presso imprese di assicurazione) fa capo al regime della contribuzione definita e la quota residua (detenuta quasi del tutto direttamente) a quello della prestazione definita. Nei fondi interni il 79 per cento delle risorse detenute è riferibile al regime della prestazione definita e il restante 21 per cento a quello della contribuzione definita (cfr. Tav. a.22 in Appendice).

Tav. 7.5

Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.
(dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	2011	**2012**
Contributi	3.920	3.833
a carico del datore di lavoro(1)	*1.494*	*1.534*
a carico del lavoratore	*746*	*712*
TFR	*1.680*	*1.587*
Per memoria		
Contributo medio per iscritto attivo	6.990	6.930

(1) Nel caso di fondi a prestazione definita la voce include anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.

Rispetto al 2011, si registra una lieve riduzione dell'ammontare dei contributi raccolti nell'anno dai fondi preesistenti, che si attesta sotto 3,9 miliardi di euro, di cui oltre il 41 per cento deriva dal conferimento del TFR, il 40 è costituito da versamenti dei datori di lavoro e il rimanente 19 per cento da versamenti dei lavoratori. Il contributo medio per iscritto attivo risulta di 6.900 euro, molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

Il numero dei percettori di rendite registra un lieve aumento rispetto al 2011, attestandosi a quasi 132.000 unità; di queste, oltre 95.000 sono pensionati diretti e circa 36.000 beneficiari di pensioni indirette. Sono oltre 2.500 le posizioni previdenziali trasformate in rendita nel corso dell'anno. Le liquidazioni in capitale superano di poco le 19.000 unità, in calo di circa 2.000 rispetto al 2011.

L'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali pagate nel 2012, pari a 1,6 miliardi di euro, risulta costituito per il 56 per cento da rendite pensionistiche, erogate per quasi la totalità in forma diretta.

La rendita media per pensionato è di oltre 6.800 euro annui.

Tav. 7.6

Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.
(dati di fine anno per i pensionati; dati di flusso per le prestazioni; importi in milioni di euro; rendita media in euro)

	2011	2012
Pensionati	**130.541**	**131.717**
diretti	94.631	95.574
con rendite erogate dal fondo	*89.938*	*90.143*
con rendite erogate da imprese di assicurazione	*4.693*	*5.431*
indiretti	35.910	36.143
con rendite erogate dal fondo	*34.508*	*34.806*
con rendite erogate da imprese di assicurazione	*1.402*	*1.337*
Percettori di prestazioni pensionistiche in capitale	21.010	19.194
Prestazioni previdenziali erogate	**1.694**	**1.607**
in rendita	878	898
dal fondo	*840*	*859*
da imprese di assicurazione	*37*	*39*
in capitale	817	708
Per memoria:		
Rendita media per pensionato	6.720	6.820

I trasferimenti che hanno interessato i fondi pensione preesistenti, che hanno riguardato in entrata circa 7.600 posizioni e in uscita circa 5.800 posizioni, per un ammontare pari, rispettivamente, a 412 e 248 milioni di euro, sono in gran parte riconducibili a spostamenti all'interno del comparto.

I trasferimenti da forme complementari di nuova istituzione, pari a quasi 67 milioni di euro, hanno riguardato oltre 2.600 posizioni, provenienti nel 55 per cento dei casi da fondi negoziali; il fenomeno è in buona parte originato dal trasferimento delle posizioni di iscritti che, con il passaggio alla qualifica di dirigente, hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo di settore e hanno optato per il trasferimento verso forme preesistenti che accolgono tale categoria di lavoratori. Nel 37 per cento dei casi si è trattato di trasferimenti da fondi aperti e per l'8 per cento da PIP.

I trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato poco meno di 800 posizioni per circa 31 milioni di euro; nel 52 per cento dei casi si è trattato del passaggio a un fondo pensione aperto.

Il ricorso all'anticipazione, che ha riguardato poco più di 27.400 posizioni per un importo erogato pari a circa 591 milioni di euro (535 nel 2011), ha registrato un aumento di 4.000 unità rispetto al 2011, prevalentemente riconducibile alle richieste per "ulteriori esigenze degli aderenti", previste dall'art. 11, comma 7, lett. *c)* del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto), che costituiscono oltre i tre quarti del totale delle anticipazioni erogate.

Resta sostanzialmente invariato il numero dei riscatti, riguardanti quasi 10.800 posizioni per un ammontare complessivo di 523 milioni di euro (419 l'anno precedente).

Tav. 7.7

Fondi pensione preesistenti. Altre voci di entrata e di uscita della gestione previdenziale.
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	2011		2012	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Trasferimenti in entrata(1)	1.099	20.727	412	7.610
Trasferimenti in uscita(1)	974	18.569	248	5.787
Anticipazioni	535	23.654	591	27.427
per spese sanitarie	...	*541*	....	*639*
per acquisto e ristrutturazione prima casa	...	*5.791*	....	*5.828*
per ulteriori esigenze	...	*17.322*	....	*20.960*
Riscatti	419	10.931	523	10.793
integrali	...	*10.357*	....	*10.230*
erogati ai sensi dell'art. 14, comma 5, del Decreto	...	7.937	....	7.283
parziali	...	*574*	....	*563*

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione preesistenti e, per convenzione, anche i movimenti all'interno del settore a seguito di processi di riorganizzazione delle forme di previdenza.

I dati relativi alle caratteristiche demografiche continuano a registrare un processo di invecchiamento degli iscritti e una sostanziale invarianza della distribuzione degli stessi per area geografica.

L'età media, infatti, è salita a 47,1 anni; per le donne si attesta a 44,3 anni, mentre risulta più elevata per gli uomini (48,5 anni).

I dati sulla distribuzione degli iscritti sul territorio confermano la forte concentrazione nelle regioni settentrionali, dove si colloca circa il 65 per cento degli aderenti, mentre l'incidenza delle regioni centrali e di quelle meridionali e insulari è pari, rispettivamente, al 21 e al 14 per cento. Continua ad essere la Lombardia la regione nella quale è occupato il maggior numero di iscritti, con una quota pari a circa un terzo del totale, seguita dal Lazio con oltre il 12 per cento.

I fondi autonomi con più di 5.000 iscritti e pensionati sono 34 e rappresentano oltre i tre quarti dell'intero settore dei fondi autonomi in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni. Nelle forme con meno di 1.000 iscritti e pensionati si concentra il maggior numero di fondi (148), tra i quali 66 hanno meno di 100 aderenti; in termini di adesioni e di risorse destinate alle prestazioni questi fondi rappresentano rispettivamente appena il 4,4 e il 6,6 per cento del totale.

Tav. 7.8

Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Classi di iscritti e pensionati	Fondi		Iscritti		Pensionati		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importo	%
Autonomi								
Fino a 100	66	28,3	1.749	0,3	174	0,2	554	1,2
da 101 a 1.000	82	35,2	27.322	4,2	3.786	3,5	2.385	5,3
da 1.001 a 5.000	51	21,9	105.426	16,4	10.486	9,8	7.088	15,8
Più di 5.000	34	14,6	508.431	79,1	93.075	86,6	34.819	77,6
Totale	**233**	**100,0**	**642.928**	**100,0**	**107.521**	**100,0**	**44.846**	**100,0**
Interni								
Fino a 100	77	60,2	111	0,7	1.899	7,8	271	8,6
da 101 a 1.000	40	31,3	5.393	31,7	7.958	32,9	1.305	41,3
da 1.001 a 5.000	10	7,8	6.972	41,0	13.294	54,9	1.323	41,8
Più di 5.000	1	0,8	4.516	26,6	1.045	4,3	265	8,4
Totale	**128**	**100,0**	**16.992**	**100,0**	**24.196**	**100,0**	**3.164**	**100,0**
Totale generale	**361**		**659.920**		**131.717**		**48.010**	

Quanto ai fondi interni, 77 presentano un numero di iscritti e pensionati inferiore a 100 unità; solamente in un caso viene superata la soglia delle 5.000 unità.

Nel complesso, alla fine del 2012 vi sono 35 fondi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000, mentre ben 265 fondi hanno meno di 1.000 aderenti (143 dei quali con un numero inferiore a 100).

* * *

Nel corso dell'anno è proseguita la vigilanza su importanti operazioni, tuttora in corso, di riassetto delle forme pensionistiche operanti all'interno dei grandi gruppi bancari e assicurativi.

In alcuni casi tali operazioni, seppur definite fin dall'inizio in un quadro unitario e coerente, si realizzano poi attraverso un percorso articolato in più fasi (ad es. riorganizzazione in tempi diversi dei regimi a contribuzione definita e a prestazione definita; preliminare superamento dei fondi istituiti all'interno del patrimonio delle società, rispetto alla concentrazione dei fondi autonomi; iniziale accorpamento dei fondi di minori dimensioni rispetto alla concentrazione dei fondi più grandi). L'articolazione per fasi consente di concentrare l'attenzione su tematiche tempo per tempo diverse e riservare adeguata attenzione, sia sotto il profilo della comunicazione sia sotto quello delle conseguenti procedure amministrative, agli spostamenti delle collettività via via interessate. In conseguenza di detto approccio, in alcuni grandi gruppi le iniziative di

razionalizzazione sono state già parzialmente realizzate e si avviano pertanto al completamento attraverso l'attuazione delle successive fasi.

L'attività di vigilanza svolta ha riguardato, in primo luogo la complessiva architettura del progetto di razionalizzazione, al fine di verificare la correttezza e la coerenza degli obiettivi da conseguire e delle soluzioni prospettate. In questa fase, particolarmente importanti sono stati i momenti di interlocuzione diretta con i fondi interessati, anche congiuntamente – ove possibile – alle rispettive parti istitutive.

Successivamente, sono oggetto di attenzione la correttezza dell'*iter* decisionale seguito, i profili di trasparenza nei confronti delle collettività interessate, anche in riferimento alle eventuali opzioni loro riconosciute (ad es. in termini di scelta delle linee di investimento ovvero di trasferimento o riscatto delle posizioni individuali o di capitalizzazione delle prestazioni, ove ammessa, e così via), ai tempi accordati per le relative manifestazioni di volontà e all'adeguatezza di eventuali soluzioni di *default*.

A una verifica su base documentale delle diverse fasi dei progetti prospettati (relazioni trasmesse direttamente dai fondi interessati a valle delle operazioni ovvero controlli mirati a specifici profili, attivati dall'Autorità di vigilanza a seguito della ricezione di esposti), si accompagna talvolta l'accertamento *in loco*, finalizzato a valutare la correttezza delle procedure amministrative seguite per la realizzazione delle iniziative.

Nel processo di riorganizzazione della previdenza complementare nel settore bancario, si segnala l'iniziativa adottata in sede di rinnovo del contratto collettivo del credito che ha individuato un fondo pensione preesistente già di natura interaziendale (FONDO PENSIONE PREVIBANK) quale "fondo di previdenza complementare residuale di settore cui possono aderire i lavoratori privi di forme di previdenza aziendale". Tale fondo si avvia, pertanto, a divenire la forma di riferimento delle aziende del settore bancario prive di copertura previdenziale a favore dei propri dipendenti e ad accogliere, quindi, anche i flussi del TFR conferito in forma tacita dai lavoratori di dette aziende.

Nonostante il processo di razionalizzazione del settore, in atto già da tempo, sono ancora numerose le forme pensionistiche di dimensioni molto ridotte. Permane pertanto l'esigenza di addivenire a una consistente riduzione della dispersione delle stesse presenti nel settore, anche al fine di favorire economie di scala e miglioramenti nella gestione amministrativa e finanziaria.

L'azione di vigilanza compiuta nell'anno è stata altresì interessata dalle procedure di adeguamento alle disposizioni contenute nel DM Economia 62/2007 (di seguito, DM Economia), che prevedono, per le forme pensionistiche preesistenti, specifici adempimenti da realizzarsi entro cinque anni dall'entrata in vigore del decreto stesso, termine che è scaduto a maggio 2012.

Si tratta in particolare dell'obbligo di ricondurre nel limite del 20 per cento gli investimenti diretti in immobili, nonché di adeguare i propri ordinamenti statutari alle

disposizioni in merito ai modelli gestionali e alla banca depositaria di cui agli articoli 6 e 7 del Decreto.

Con specifico riguardo agli investimenti immobiliari, allo scopo di verificare la situazione in essere, si è intensificato il monitoraggio del patrimonio immobiliare detenuto dai fondi direttamente. L'esame, effettuato avendo a riferimento l'incidenza del valore di mercato degli immobili dei fondi, ovvero delle sezioni o comparti in cui sono allocati gli immobili, sul relativo patrimonio al 31 dicembre 2011, ha evidenziato la presenza di 16 fondi per i quali detta incidenza è risultata superiore al 20 per cento.

Quattro dei 16 fondi hanno chiesto, prima della scadenza del temine sopra richiamato, di poter usufruire di un più ampio margine di tempo per rientrare nel predetto limite. La richiesta è stata presentata ai sensi di quanto previsto dall'art. 5, comma 2, del DM Economia, che consente alla Commissione di concedere una deroga ai limiti e ai termini ivi indicati, nel caso in cui vengano rappresentate particolari esigenze coerenti con la politica di gestione attuata e con le specificità del fondo. La Commissione, a esito dell'esame delle situazioni rappresentate e dei piani di dismissione illustrati, ha valutato di poter accogliere le richieste avanzate.

Per un altro fondo (PREMUNGAS – FONDO DI INTEGRAZIONE DI PREVIDENZA DEI DIPENDENTI DELLE AZIENDE MUNICIPALIZZATE DEL GAS), la richiesta di deroga ha riguardato la possibilità di superare stabilmente detto limite. In tale caso, nel concedere la deroga richiesta si è tenuto conto delle modalità di finanziamento (regime a ripartizione) e della natura strumentale dell'immobile detenuto, destinato specificatamente allo svolgimento delle attività istituzionali del fondo.

Con riguardo ad altre situazioni di detenzione diretta di immobili per un valore superiore al 20 per cento del patrimonio, già da tempo sotto osservazione, è proseguita la verifica in ordine alle iniziative di dismissione immobiliare poste in essere, rilevando che sussistono notevoli difficoltà nella concreta realizzazione delle stesse in ragione della crisi in cui versa il settore immobiliare.

Si segnala la situazione di un fondo autonomo (FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DI RUOLO DELLA S.I.A.E.) a prestazione definita che ha effettuato una ristrutturazione del proprio patrimonio immobiliare attraverso il conferimento di parte degli immobili detenuti direttamente a un fondo comune immobiliare chiuso. L'operazione ha consentito al fondo di acquisire, attraverso il collocamento sul mercato delle quote del predetto fondo immobiliare, le risorse necessarie alla sottoscrizione, nel mese di dicembre 2012, di una polizza assicurativa per il pagamento delle prestazioni ai pensionati, prima erogate in forma diretta, e nel contempo a formulare nei confronti degli iscritti attivi una proposta di liquidazione anticipata, in unica soluzione, delle singole posizioni esistenti (accettata da quasi la metà degli interessati).

Tale operazione ha assicurato il raggiungimento del duplice obiettivo di adeguare la composizione del patrimonio alle previsioni del DM Economia e di acquisire le risorse necessarie a far fronte agli impegni verso i pensionati; è stato eliminato in tal

modo il rischio connesso all'erogazione diretta delle rendite, a carico, in ultima istanza, della stessa società istitutrice, in relazione all'impegno assunto da quest'ultima di garantire al fondo le risorse utili per l'erogazione delle prestazioni.

Un altro fondo autonomo di natura bancaria operante in regime misto (FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT) ha ricondotto l'investimento nei previsti limiti apportando una parte consistente degli immobili posseduti direttamente, unitamente a quelli posseduti mediante società immobiliari, in un fondo chiuso immobiliare appositamente costituito.

In ragione della gradualità delle operazioni di dismissione avviate e degli esiti non sempre favorevoli del collocamento sul mercato del patrimonio immobiliare, alla fine dell'anno trascorso 12 fondi pensione preesistenti continuano a detenere immobili in forma diretta in misura superiore al limite del 20 per cento; nel corso del 2012 solo tre fondi hanno raggiunto l'obiettivo di ridurre la detenzione diretta in immobili entro il predetto limite.

Con riguardo all'adeguamento dei fondi pensione preesistenti alle disposizioni in materia di banca depositaria, la COVIP ha emanato la Circolare del 2 marzo 2012, con la quale viene precisato che vige per tali fondi l'obbligo di avvalersi di una banca depositaria, distinta dal gestore, nelle ipotesi in cui le risorse siano affidate a intermediari specializzati; peraltro, anche laddove la gestione venga effettuata direttamente dal fondo, è stata richiamata l'attenzione sulla necessità di valutare l'opportunità di dotarsi di una banca depositaria ovvero, in alternativa, di adottare idonei presidi per la custodia del portafoglio mobiliare, ferma restando l'esigenza di una costante attività di verifica della gestione finanziaria.

Sotto un profilo più generale di adeguamento dei fondi preesistenti alla normativa di settore, ha continuato a formare oggetto di attenzione la situazione di quei fondi interni diversi da quelli bancari e assicurativi, iscritti in un'apposita sezione dell'albo, che avrebbero dovuto acquisire autonoma soggettività giuridica ai sensi del DM Economia. Nel complesso, le società interessate hanno optato per lo scioglimento delle forme pensionistiche istituite al loro interno, quasi tutte a prestazione definita, attraverso un percorso di trasferimento o liquidazione delle posizioni in essere; alcune di queste procedure liquidatorie sono ancora in corso, seppure in fase avanzata, e si concluderanno presumibilmente entro la fine del 2013.

Le forme istituite all'interno di soggetti non bancari o assicurativi rivolte esclusivamente ai pensionati sono state oggetto, nel corso dell'anno, di una apposita disposizione normativa, l'art. 6, comma 7, del Decreto lgs. 130/2012, modificativa dell'art. 20, comma 6-*bis* del Decreto, che ha escluso per tali forme l'obbligo di esternalizzazione, a condizione che esse dimostrino la sussistenza delle condizioni necessarie ad assicurare la capacità di fare fronte agli impegni assunti.

I fondi interessati da detta disposizione sono attualmente 8; per lo più erogano direttamente le prestazioni a un numero esiguo di pensionati. In un caso, il percorso

volto a liquidare gli iscritti attivi ha subito un rallentamento in ragione delle difficoltà incontrate nella definizione delle situazioni di alcuni aderenti per i quali sono in corso accertamenti, anche attraverso il ricorso agli organi giurisdizionali, in merito al calcolo dell'ammontare delle posizioni individuali.

I controlli sulle forme pensionistiche preesistenti hanno, inoltre, continuato a interessare i fondi caratterizzati da problematiche di natura tecnico-attuariale, in quanto esposti, in particolare, al rischio di longevità.

Particolare attenzione è stata posta su un ristretto numero di fondi caratterizzati da situazioni di squilibrio tecnico-attuariale – non assistiti da una garanzia del soggetto istitutore del piano previdenziale o in presenza di una specifica limitazione della stessa – e sui relativi piani di riequilibrio.

In un caso (FONDO PENSIONE PER GLI AGENTI PROFESSIONISTI DI ASSICURAZIONE), in un'ottica di contenimento degli impegni derivanti dalle prestazioni, è stata sottoposta all'approvazione da parte degli iscritti una ridefinizione delle modalità di calcolo delle prestazioni. Per un altro fondo (FONDO NAZIONALE DI PREVIDENZA PER I LAVORATORI DEI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA) è stata prospettata la possibilità di rivedere l'assetto delle prestazioni attuali e future, sottoscrivendo in tal senso specifici accordi tra le parti istitutive.

L'attività di vigilanza ha incluso l'esame delle modifiche degli statuti sottoposte ad approvazione ovvero oggetto di comunicazione. Nell'anno sono stati conclusi 14 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie e sono state ricevute 45 comunicazioni.

Continua il processo di adeguamento delle forme pensionistiche preesistenti alle indicazioni fornite dalla COVIP con riguardo alla *governance*. In particolare, numerosi sono stati gli interventi finalizzati all'introduzione di un limite alla rieleggibilità dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo secondo quanto previsto dalla Circolare COVIP del 17 gennaio 2008.

Il tema del numero massimo di mandati esercitabili da amministratori e sindaci è venuto in evidenza in occasione della concessione, a due fondi appartenenti a un medesimo gruppo bancario, di una deroga transitoria all'applicazione del limite nella durata e nel numero dei mandati esercitabili dai consiglieri e dai sindaci. Detta deroga è stata concessa a esito delle valutazioni effettuate in ordine all'esigenza manifestata da entrambi i fondi, di usufruire, nella fase di realizzazione di un progetto di razionalizzazione della previdenza complementare all'interno del gruppo bancario di riferimento, dell'esperienza maturata dai componenti gli organi collegiali.

Nel corso del 2012, alcune variazioni dell'assetto di *governance* sono state introdotte da un fondo preesistente (FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELL'ENTE AUTONOMO TEATRO ALLA SCALA, MILANO) per superare la situazione di *impasse* venutasi a creare nei rapporti tra il fondo, il soggetto istitutore, e l'assemblea degli

iscritti. In particolare, allo scopo di contemperare l'esigenza del fondo di una partecipazione "attiva" dell'assemblea nella designazione del responsabile con il rispetto della competenza del consiglio di amministrazione a procedere alla nomina, è stata introdotta una apposita previsione secondo cui il consiglio di amministrazione sceglie il responsabile del fondo tra una rosa di nominativi che vengono indicati dall'assemblea degli iscritti.

Alcuni interventi novativi hanno poi interessato la trasformazione dell'organo assembleare da organismo a partecipazione totalitaria di tutti gli iscritti a organo composto da soggetti delegati dagli iscritti stessi, con la conseguente definizione delle modalità elettive e l'attribuzione delle relative competenze all'organo di nuova istituzione.

Si segnala, infine, che, con riguardo all'iniziativa, già avviata nel 2011, da un fondo pensione volta a consentire l'adesione anche ai familiari fiscalmente non a carico (*cfr.* Relazione COVIP 2011), opportuni approfondimenti hanno portato ad escludere la possibilità di realizzare tale estensione, valorizzando l'elemento della connotazione professionale delle forme ad adesione collettiva e la necessità di una comune appartenenza degli aderenti ad una determinata comunità di lavoro.

I reclami pervenuti ai fondi preesistenti sono 215, presentati nel 90 per cento dei casi direttamente dagli aderenti interessati, e riguardano circa lo 0,3 per mille degli iscritti.

Nella maggioranza dei casi i reclami trasmessi hanno riguardato presunte anomalie inerenti alla gestione amministrativa (quasi il 75 per cento); le problematiche relative alla fiscalità e alle prestazioni pensionistiche risultano essere quelle maggiormente interessate, come peraltro confermato dall'esame degli esposti pervenuti alla COVIP.

I reclami evasi dai fondi pensione preesistenti nell'anno sono 176, di cui 54 sono stati accolti e 122 respinti.

Gli esposti pervenuti da parte degli iscritti e di altri soggetti interessati sono stati 66. Le questioni oggetto di lamentela hanno riguardato in prevalenza le prestazioni pensionistiche e i riscatti. Una situazione in buona parte ascrivibile sia alla complessità delle regole, spesso di natura contrattuale, che disciplinano i trattamenti pensionistici dei fondi preesistenti, sia al frequente ricorso, nelle procedure di razionalizzazione di tali forme, ad accordi negoziali che dettano specifici criteri per la liquidazione delle prestazioni, la cui applicazione ha, in determinati casi, costituito da parte degli iscritti un presupposto per la richiesta di intervento della Commissione.

Ancorché la COVIP non possa intervenire su tematiche di natura tributaria, frequentemente i motivi degli esposti hanno riguardato gli aspetti fiscali in ragione della difficile comprensione, da parte degli iscritti, delle modalità di applicazione delle imposte derivanti dallo stratificarsi negli anni di differenti discipline tributarie.

Tra le altre questioni oggetto di segnalazione, particolare rilevanza ha assunto il contenuto di alcuni esposti relativi a un fondo del settore bancario, riguardanti la procedura di adeguamento dell'ordinamento statutario all'evoluzione delle relazioni sindacali all'interno del gruppo di riferimento del fondo e ai conseguenti riflessi sulla *governance*. L'intervento della Commissione, tenuto conto di quanto emerso dall'esposto presentato, è stato in questo caso finalizzato a creare i presupposti di un percorso volto a superare la situazione di difficoltà in cui il fondo si è venuto a trovare (*cfr.* Relazione COVIP 2011).

L'attività di vigilanza ispettiva ha riguardato nel corso dell'anno e nei primi mesi del 2013 quattro fondi, di cui due operanti in regime di contribuzione definita e due in regime misto, tutti aperti a nuove adesioni e con una platea molto ampia di aderenti. Due dei fondi ispezionati rientrano tra le forme pensionistiche ammesse allo speciale regime di deroga all'epoca previsto dall'art. 18, comma 8-*bis*, del Decreto Igs. 124/1993 per le forme pensionistiche complementari operanti in via prevalente secondo il sistema tecnico-finanziario della ripartizione e caratterizzate da rilevanti squilibri attuariali.

L'ambito delle verifiche ha riguardato l'assetto organizzativo, con particolare riferimento all'adozione di adeguati *standard* di formalizzazione e procedimentalizzazione dei processi di lavoro e all'attivazione di adeguati sistemi di controllo interno, nonché alla definizione di appropriate modalità di funzionamento degli organi collegiali.

E' stata inoltre sottoposta a controllo la gestione finanziaria con specifico riferimento alla formazione del processo decisionale e ai presidi di controllo adottati, prevalentemente nei casi di gestione diretta delle risorse.

7.2 La gestione degli investimenti

Le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni, pari a quasi 45 miliardi di euro, sono detenute in misura prevalente direttamente dai fondi (59 per cento); la parte rimanente è costituita da riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Non si registrano significative variazioni nella ripartizione delle risorse rispetto all'anno precedente.

Gli impegni sono prevalentemente riferibili a polizze di ramo I (87 per cento del totale). Risultano meno diffuse quelle di ramo V (circa il 10 per cento); residuali quelle di ramo III.

Tav. 7.9

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2011		2012	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	1.657	6,6	1.721	6,3
Titoli di Stato(1)	9.291	37,1	10.457	38,3
Altri titoli di debito	2.712	10,8	2.917	10,7
Titoli di capitale(1)	2.090	8,4	2.702	9,9
OICR(1)	3.501	14,0	4.162	15,3
Quote di OICVM armonizzati(1)	*2.493*	*10,0*	*2.750*	*10,1*
Azionari	1.528	6,1	1.773	6,5
Bilanciati	55	0,2	44	0,2
Obbligazionari	700	2,8	775	2,8
Di liquidità	95	0,4	79	0,3
Flessibili	114	0,5	78	0,3
Quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati	*1.008*	*4,0*	*1.412*	*5,2*
di cui: Fondi immobiliari	655	2,6	1.102	4,0
Immobili	2.898	11,6	2.530	9,3
Partecipazioni in società immobiliari	977	3,9	633	2,3
Polizze assicurative(2)	1.243	5,0	1.538	5,6
Altre attività	655	2,6	613	2,2
Totale	**25.024**	**100,0**	**27.272**	**100,0**
Passività				
Patrimonio destinato alle prestazioni	24.338		26.316	
Altre passività	687		956	
Totale	**25.024**		**27.272**	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	16.867		18.529	
Risorse destinate alle prestazioni	**41.205**		**44.846**	

(1) Il dato è stato rettificato rispetto a quello riportato nella Relazione COVIP 2011 a seguito dell'adozione da parte di due fondi di un diverso criterio di segnalazione degli investimenti effettuati in SICAV detenute direttamente.

(2) La voce comprende le polizze, prevalentemente di ramo V, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, in quanto non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Le attività detenute sono investite per il 49 per cento in titoli di debito, in lieve aumento rispetto al 2011 (48 per cento); la maggior parte degli investimenti è costituita da titoli di Stato, che rappresentano il 78 per cento dell'ammontare complessivo dei titoli di debito. Tale tipologia di investimento è maggiormente presente nelle forme a contribuzione definita (cfr. Tav. a.23 in Appendice).

L'investimento in titoli governativi è effettuato in misura maggiore in titoli domestici (64 per cento del totale); la parte restante è quasi completamente allocata in titoli di Stato di altri paesi europei.

Gli investimenti in OICR, effettuati prevalentemente in OICVM armonizzati, rappresentano una quota rilevante delle attività, attestandosi, alla fine del 2012, a circa il 15,3 per cento del totale. L'incidenza dell'investimento tramite OICVM armonizzati (10,1 per cento) rimane stabile rispetto all'anno precedente. Sono 18 i fondi preesistenti che investono in quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati, per un ammontare complessivo pari a 1,4 miliardi di euro. Quasi l'80 per cento di tali attività è riferito a fondi chiusi immobiliari.

La liquidità, comprensiva anche dei crediti per operazioni di pronti contro termine con scadenza inferiore a sei mesi, pari al 6,3 per cento, è rimasta sostanzialmente in linea con i valori osservati nel 2011.

La quota di titoli di capitale è poco meno del 10 per cento, in aumento rispetto all'anno precedente (8,4 per cento). L'esposizione effettiva in titoli di capitale dei portafogli sale al 16,6 per cento se si considerano anche gli investimenti indiretti effettuati attraverso gli OICVM.

Le polizze assicurative (prevalentemente di ramo V) aventi natura di investimento finanziario di medio termine, in quanto non contenenti impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo rappresentano il 5,6 per cento del totale delle attività; sono presenti in 19 fondi, dei quali uno ne detiene il 41 per cento.

Gli investimenti di natura immobiliare ammontano a circa 4,3 miliardi di euro, di cui quasi il 60 per cento è costituito da immobili detenuti direttamente, il 26 per cento da fondi chiusi immobiliari e la parte restante da partecipazioni in società immobiliari.

Solo 3 fondi pensione, che gestiscono il 37 per cento del complessivo patrimonio immobiliare, investono in immobili utilizzando le tre forme di investimento consentite dalla normativa vigente.

La detenzione diretta di immobili continua a caratterizzare 19 fondi autonomi, quasi esclusivamente appartenenti al settore bancario. Circa il 90 per cento del patrimonio immobiliare complessivo è concentrato in 8 fondi, di cui quattro possiedono oltre il 50 per cento.

Il valore degli immobili detenuti direttamente, che a prezzi di mercato ammonta a circa 2,5 miliardi di euro, registra, rispetto al 2011, una riduzione di quasi 13 punti percentuali, in larga misura riconducibile alle procedure avviate nel corso dell'anno dai fondi tenuti, ai sensi del DM Economia, a ricondurre l'esposizione nel limite del 20 per cento del patrimonio (*cfr. supra paragrafo 7.1*).

L'investimento in quote di fondi immobiliari, che interessa attualmente 13 forme pensionistiche preesistenti, in 5 delle quali costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare, è pari a 1.102 milioni di euro, in aumento rispetto al 2011. Risulta invece in calo l'incidenza delle partecipazioni in società immobiliari, che ammontano – a valori di mercato – a 633 milioni di euro, e sono presenti in 14 fondi.

Dette variazioni rispetto al 2011 sono in massima parte riconducibili agli esiti dell'operazione di dismissione sopra descritta posta in essere dal FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT, che si è realizzata attraverso la costituzione di un fondo immobiliare al quale sono stati apportati sia gli immobili detenuti direttamente sia quelli posseduti mediante società immobiliari.

Sotto il profilo delle modalità di gestione delle risorse finanziarie, le forme pensionistiche privilegiano modelli misti che vedono la compresenza di forme di investimento diretto, convenzioni con intermediari specializzati e sottoscrizione di polizze assicurative. Solo 6 forme gestiscono le risorse esclusivamente mediante convenzioni finanziarie, 18 gestiscono l'intero patrimonio direttamente e 95 esclusivamente tramite polizze assicurative.

Tav. 7.10

Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011	2012
Attività finanziarie in gestione diretta	13,1	13,9
Attività finanziarie conferite in gestione	41,3	41,6
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	45,5	44,5
Totale	**100,0**	**100,0**

In termini di distribuzione delle risorse non si rilevano scostamenti sostanziali rispetto a quanto osservato nel 2011: quasi il 45 per cento delle attività è gestito tramite polizze assicurative, il 42 per cento circa è conferito in gestione finanziaria e la parte rimanente è gestita direttamente.

Oltre il 40 per cento delle attività in gestione convenzionata è riconducibile a 6 fondi pensione con patrimonio superiore a 1 miliardo di euro, mentre le risorse dei fondi che gestiscono direttamente non superano i 900 milioni di euro.

Quanto agli impegni presso compagnie di assicurazione, il 58 per cento delle riserve è concentrato in 6 fondi pensione, di cui il 34 per cento attiene a un fondo di dimensioni significative.

Sotto il profilo della composizione dei portafogli, la ripartizione delle attività per modalità di gestione riflette sostanzialmente quella dell'anno precedente.

L'investimento in titoli di debito costituisce la componente principale sia nella gestione finanziaria che in quella diretta, attestandosi al 62,9 per cento del totale delle attività nel primo caso e al 36,2 per cento nel secondo.

Rilevante è anche il ricorso agli OICR che rappresentano il 17,5 per cento del totale delle attività finanziarie nelle gestioni in convenzione e il 19,6 per cento nelle gestioni dirette. La quota investita in OICR rimane sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente nella gestione affidata a intermediari specializzati mentre aumenta di 2,5 punti percentuali nella gestione diretta.

L'investimento in titoli di capitale è maggiormente presente nelle gestioni attuate tramite convenzioni finanziarie rispetto a quelle in forma diretta, nelle quali risulta significativamente superiore l'incidenza dell'investimento in polizze assicurative.

La quota di liquidità continua a mantenersi su livelli significativamente più elevati nelle gestioni dirette (17,8 per cento) rispetto a quelle finanziarie (3,9 per cento).

Tav. 7.11

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011			2012		
	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria
Attività						
Liquidità	7,9	18,6	4,5	7,4	17,8	3,9
Titoli di Stato	44,7	25,9	50,7	43,6	26,0	49,5
Altri titoli di debito	13,4	12,6	13,7	12,6	10,2	13,4
Titoli di capitale	10,4	2,3	12,9	11,7	2,5	14,8
OICR	17,4	17,1	17,4	18,0	19,6	17,5
Polizze assicurative	6,2	23,4	0,7	6,7	23,9	0,9
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Per quanto riguarda infine i tassi di rendimento del patrimonio dei fondi preesistenti autonomi realizzati nel 2012, il calcolo è stato effettuato mediante la cosiddetta formula di Hardy, in quanto per l'insieme dei fondi preesistenti non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote, sistema contabile utilizzato solo da una minoranza degli stessi.

La citata metodologia è in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo, determinato sulla base della variazione del patrimonio rispetto all'anno precedente, al netto delle voci di entrata (contributi, trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni, trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, cui fa capo oltre il 98 per cento delle risorse del settore, risulta che i fondi preesistenti hanno realizzato nel 2012 un rendimento medio annuo, ponderato per le risorse, pari a circa il 6 per cento.

8. La previdenza complementare in ambito internazionale

8.1 L'evoluzione generale

Nell'anno 2012 e nella prima parte del 2013 il quadro macroeconomico, finanziario globale ed europeo ha presentato diffusi elementi di debolezza dal punto di vista dell'andamento dell'economia reale e dell'occupazione. Più positivo è risultato l'andamento dei mercati finanziari, con il superamento della fase di crisi che dalla metà del 2011 aveva interessato i titoli sovrani di alcuni paesi dell'area dell'euro, e con la ripresa dei corsi dei titoli azionari negli Stati Uniti, in Europa e più di recente in Giappone (*cfr. supra capitolo 2*).

Come risulta dalle informazioni elaborate in sede EIOPA per la predisposizione del proprio *Financial Stability Report*, la descritta evoluzione del quadro economico-finanziario ha consentito ai fondi pensione di conseguire risultati apprezzabili in termini di rendimenti, in netto miglioramento rispetto a quelli, insoddisfacenti, registrati nel 2011. Il valore degli attivi in rapporto alle passività ha anch'esso registrato un miglioramento, pur se di minore entità, in quanto il persistere di tassi di interesse di lungo termine molto bassi e il tendenziale, costante incremento della longevità hanno determinato una crescita anche del valore attuale degli impegni relativi alle prestazioni.

Il persistere della situazione caratterizzata da bassi tassi di interesse di lungo termine viene in effetti percepito dalle Autorità di vigilanza europee come il principale fattore di rischio per la stabilità dei fondi pensione. Tale prospettiva assume evidente rilievo per i piani a prestazione definita, giacché come detto amplifica il valore degli impegni in essere relativi alle prestazioni; ma risulta problematica anche per i fondi a contribuzione definita, deprimendo i rendimenti dei portafogli obbligazionari; nei casi in cui essi garantiscono un rendimento in termini assoluti, la promessa assunta può divenire eccessivamente onerosa.

Dal punto di vista della diffusione dei fondi pensione complementari, in molti paesi il principale fattore di rischio sembra invece essere costituito dall'andamento stagnante dell'economia reale e dalla conseguente difficoltà a contenere i disavanzi

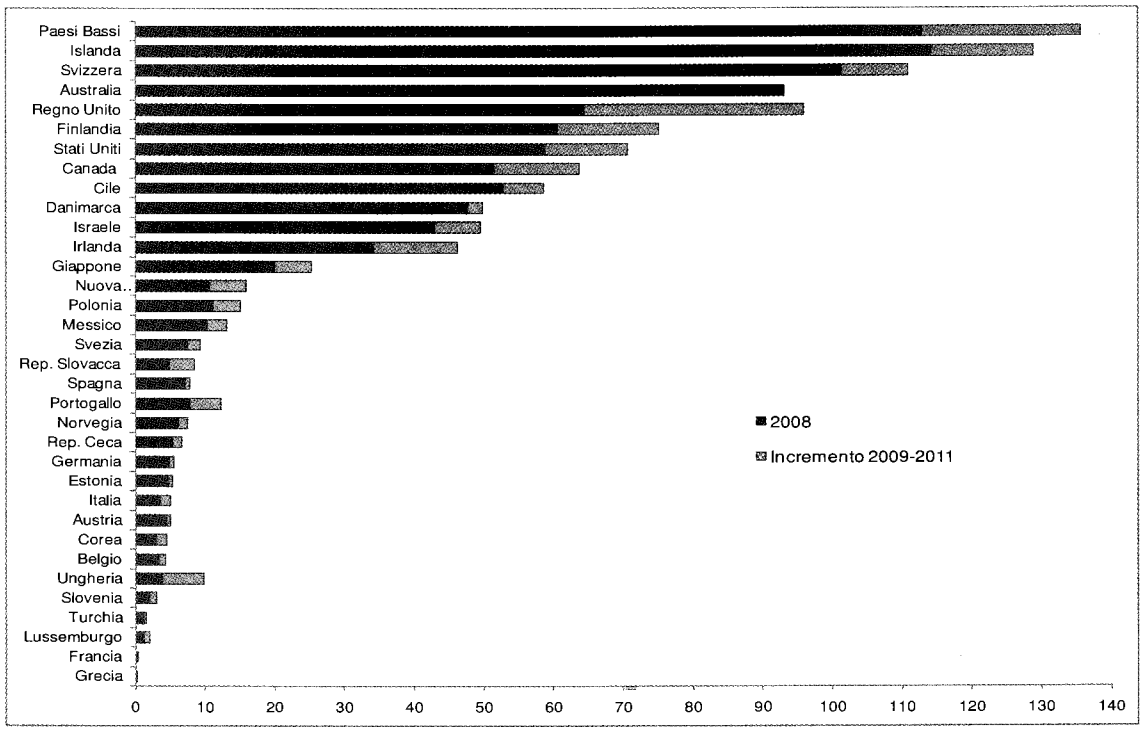
pubblici (ciò in particolare in Europa, dove essi devono essere contenuti nel limite fissato dal patto di stabilità e crescita). Ciò comporta che le risorse disponibili per finanziare la previdenza complementare risultano molto limitate.

Oltretutto, le regole europee di contabilizzazione dei contributi previdenziali costituiscono un incentivo a mantenere o incrementare la contribuzione destinata ai sistemi pubblici a ripartizione rispetto a quella destinata ai fondi a capitalizzazione. Tali regole, oltre a trattare in modo asimmetrico i due meccanismi di finanziamento, appaiono anche incoerenti con l'obiettivo, dichiarato dalla Commissione europea nel Libro bianco in materia di pensioni del febbraio del 2012, di favorire lo sviluppo di sistemi previdenziali basati su più pilastri.

Secondo i dati pubblicati dall'OCSE, alla fine del 2011 le attività dei fondi pensione dei paesi membri di tale organizzazione avevano superato i 20.000 miliardi di dollari, raggiungendo nuovi massimi storici dopo il forte calo registrato alla fine del 2008. In rapporto al PIL dei singoli paesi, i valori raggiunti e gli incrementi rispetto al 2008 sono mostrati nella Tav. 8.1. Secondo i dati parziali disponibili, nel 2012 si sono registrati ulteriori, consistenti incrementi del rapporto in quasi tutti i paesi.

Tav.8.1

Fondi pensione nei paesi OCSE[1]. Attività rispetto al PIL.
(*dati di fine 2008 e 2011[2]; valori percentuali*)



Fonte: OCSE, *Global pension statistics*.

(1) Dati riferiti ai fondi pensione complementari autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005); per l'Italia, sono pertanto esclusi i PIP e i fondi preesistenti interni.

(2) Per Australia, Portogallo, Ungheria e Turchia i valori registrati nel 2011 risultano inferiori ai corrispondenti valori del 2008. Rispetto alla legenda, i valori sono da intendersi invertiti.

La Tav. 8.1 mostra che il ruolo che la previdenza complementare svolge nei singoli paesi è molto diversificato. Esso varia in primo luogo in funzione della dimensione delle prestazioni offerte dalla componente pubblica. Dove tale componente ha offerto finora pensioni abbastanza generose, il sistema complementare è meno sviluppato; dove invece le pensioni pubbliche sono più ridotte, il sistema complementare ha spesso già raggiunto dimensioni di rilievo.

In effetti, circa la metà dei paesi aderenti all'OCSE affiancano al pilastro pensionistico pubblico e obbligatorio pensioni complementari private anch'esse di natura obbligatoria (ad es. Australia) ovvero semi-obbligatoria (ad es. Paesi Bassi, dove i piani previdenziali istituiti per iniziativa delle parti sociali sono resi obbligatori dalla legge per l'intero settore di riferimento). In altri paesi, tra i quali gli Stati Uniti e il Regno Unito, i piani pensionistici complementari, sebbene di natura volontaria, comunque raggiungono dimensioni cospicue.

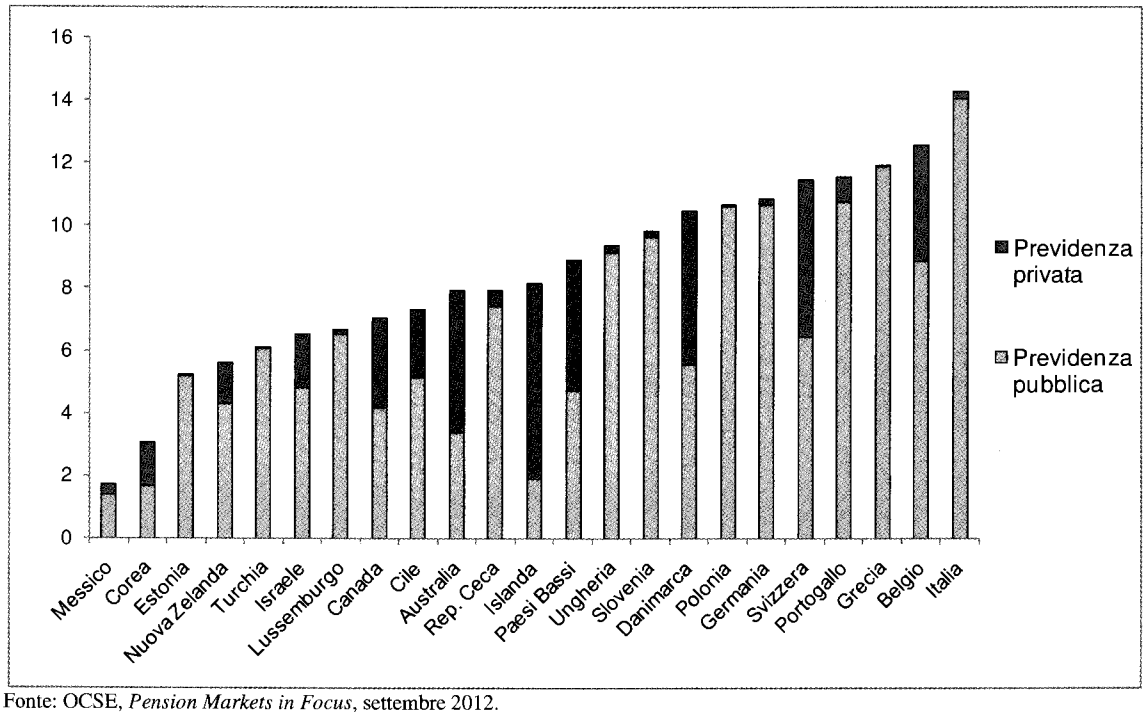
Nel Regno Unito, peraltro, in presenza di pensioni pubbliche di base di ammontare modesto e scarsamente correlate al reddito percepito prima del pensionamento, nell'ottobre del 2012 è divenuto operativo, per le imprese di maggiore dimensioni, il programma nazionale di adesione automatica ai piani pensionistici complementari. Esso interesserà progressivamente, per scaglioni definiti in base alla dimensione delle imprese di riferimento, tutti i lavoratori ancora non coperti da schemi di previdenza complementare (*cfr. infra paragrafo 8.1.1*).

Meccanismi previdenziali di natura privata ma obbligatoria e basati su conti individuali sono inoltre stati introdotti in molti paesi dell'America latina e dell'Europa centrale e orientale, oltre che in paesi quali la Svezia. In tali casi, una parte dei contributi in precedenza versata ai sistemi pubblici a ripartizione è stata diretta a finanziare le posizioni individuali costituite presso fondi pensione a capitalizzazione.

Il ruolo relativo svolto dal pilastro pubblico di base e da quello complementare possono essere utilmente valutati anche in termini di flussi di contribuzione. L'OCSE ha di recente pubblicato un grafico (riportato nella Tav. 8.2) che intende mostrare l'incidenza della spesa come percentuale del PIL suddivisa nelle componenti pubblica e privata. Pur se i dati utilizzati dovrebbero forse essere ulteriormente controllati al fine di essere resi più comparabili, il grafico rende evidente l'effetto di spiazzamento che, nel settore previdenziale, una spesa pubblica elevata necessariamente ha rispetto alle risorse disponibili per il finanziamento della previdenza complementare privata.

Tav 8.2

Spesa pubblica e privata per contributi pensionistici nei paesi OCSE.
(2011 o ultimo anno disponibile, percentuali in rapporto al PIL)



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

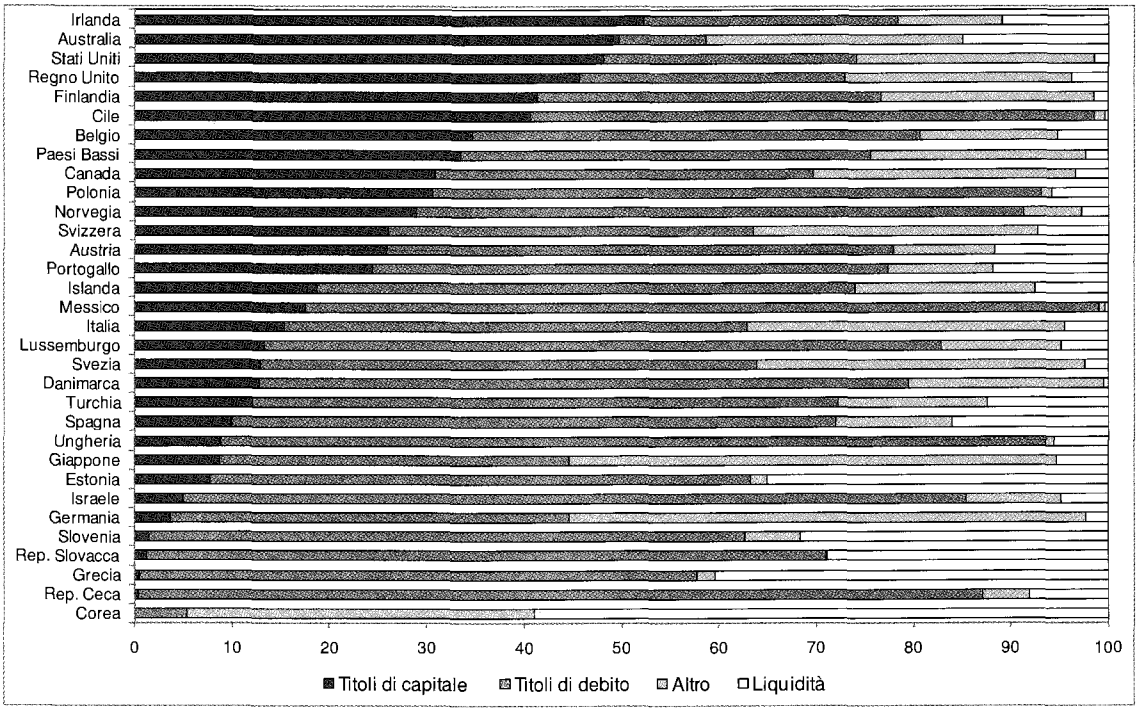
L'eterogeneità dei sistemi pensionistici complementari risulta anche dalla composizione del portafoglio degli investimenti. In alcuni paesi, la percentuale di attività investite in azioni supera o si avvicina al 50 per cento. Si tratta sia di paesi dove, in termini di attività in essere, i fondi pensione a prestazione definita sono ancora prevalenti (Stati Uniti, Regno Unito) sia di paesi caratterizzati invece dai piani a contribuzione definita (Australia, Cile).

Nei paesi anglosassoni, ragioni culturali di consuetudine all'investimento nei titoli azionari da parte sia degli investitori istituzionali sia delle famiglie giustificano tali risultati. Per alcuni di tali paesi, i dati più recenti tuttavia segnalano una riduzione della quota investita in azioni.

In Cile, hanno svolto un ruolo di stimolo agli investimenti azionari sia il periodo, iniziato al principio degli anni Ottanta e particolarmente favorevole alle azioni, in cui i fondi pensione si sono sviluppati, sia i meccanismi di *default* previsti per tali fondi. Questi ultimi sono di tipo *life-cycle* e prevedono che, in assenza di indicazioni diverse da parte degli iscritti, essi siano indirizzati in linee di investimento con una prevalenza di azioni, per poi ridurre l'esposizione a tali titoli solo negli anni più vicini al pensionamento. Tali meccanismi si stanno diffondendo in molti paesi, in quanto ritenuti i più adatti a indirizzare gli aderenti nella scelta del profilo di investimento.

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 elaborati[9], 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.

pensionamento[11]. 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 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 paese 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 gli 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 nel'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		
	IORP	IORP art.4[1]	Assicuraz. vita	Fondi comuni	Banche	di tipo prudenziale	di sicurezza sociale	Totale
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 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

complesso, tenendo conto in primo luogo delle prestazioni offerte dalla previdenza di base e della loro evoluzione futura.

In secondo luogo, viene ricordata la necessità di incoraggiare le iscrizioni e la contribuzione, per quanto riguarda l'entità, la durata e la regolarità. Laddove non sia opportuna la obbligatorietà, si suggerisce di adottare meccanismi di iscrizione automatica, con adeguate percentuali di contribuzione. Se l'iscrizione rimane puramente volontaria, viene richiamata l'importanza degli incentivi fiscali e dei contributi effettuati dal datore di lavoro (o in alcuni casi a carico pubblico) in misura proporzionale ai contributi volontari versati dal lavoratore stesso (cosiddetto *matching contributions*).

Inoltre, viene sottolineata l'importanza di porre in essere incentivi e meccanismi atti a favorire la riduzione dei costi nel settore delle pensioni. La trasparenza delle condizioni di costo viene considerata necessaria, ma in genere non sufficiente: possono quindi servire meccanismi più diretti, quali l'attribuzione su base automatica dei nuovi iscritti agli schemi pensionistici a più basso costo. Alla riduzione dei costi contribuisce comunque anche la dimensione degli schemi, soprattutto quando essi sono gestiti su base *non-profit* (come, nel caso italiano, i fondi negoziali di settore).

Riguardo alle politiche di investimento, la lista di raccomandazioni menziona in primo luogo la necessità di definire appropriate opzioni di *default*, vista la difficoltà degli iscritti di effettuare scelte autonome adeguate. Al riguardo, sono esplicitamente richiamate come adeguate le strategie di tipo *life-cycle*, atte a ridurre l'impatto del rischio di mercato sulle posizioni individuali man mano che l'iscritto si avvicina al pensionamento. Non vengono invece menzionate le linee garantite; l'analisi giunge alla conclusione che, su orizzonti temporali lunghi, esse risultano troppo costose e tendono ad appiattire gli investimenti su strumenti poco remunerativi.

Le raccomandazioni OCSE prestano attenzione anche alla fase di erogazione, in altre analisi spesso meno considerata rispetto alla fase di accumulo. Al riguardo, viene suggerita l'adozione automatica della conversione in rendita del montante accumulato. Inoltre, soprattutto allorquando il montante è insufficiente ad assicurare una rendita immediata adeguata, si propone di utilizzare una rendita differita, che copra il rischio di longevità solo oltre un'età elevata (ad es. 85 anni).

Si raccomanda inoltre di sviluppare il mercato delle rendite anche dal lato dell'offerta. Al fine di contenere i costi, è opportuno che nell'offerta delle rendite possano operare su basi concorrenziali tre diversi possibili attori (settore pubblico, compagnie di assicurazione, fondi pensione), tenendo peraltro conto dei diversi meccanismi di *risk-sharing* che ciascuno di essi può porre in essere, e che possono giustificare diversi requisiti prudenziali.

Per lo sviluppo di tale mercato, si ricorda anche l'esigenza che l'operatore pubblico intraprenda alcune iniziative atte a favorire la gestione del rischio di longevità. In primo luogo, è necessario che siano pubblicate tavole di mortalità affidabili,

contenenti proiezioni circa l'evoluzione futura della speranza di vita alle diverse età. Inoltre, gli stati potrebbero emettere titoli obbligazionari i cui rendimenti siano legati a appropriati indici di longevità, così da consentire agli operatori privati di sviluppare un vero e proprio mercato del rischio di longevità e permetterne una più efficiente allocazione.

Infine, pur se molte delle raccomandazioni di cui sopra partono dal presupposto che spesso gli individui non sono in grado di assumere autonomamente decisioni appropriate in materia previdenziale, e che pertanto vanno aiutati tramite meccanismi automatici, viene comunque ricordata l'importanza di una adeguata comunicazione, nonché di iniziative atte a promuovere l'alfabetizzazione previdenziale e la consapevolezza dei cittadini circa le tematiche pensionistiche.

Attività di analisi - Sul piano analitico, l'OCSE ha avviato un importante filone di analisi relativo al ruolo degli investitori istituzionali nel finanziamento di investimenti di lungo periodo (quali quelli in infrastrutture), costituendo al riguardo una specifica *task force*; in tale ambito, riceve attenzione anche il ruolo dei fondi pensione.

Inoltre, si è rivolta l'attenzione alla fase di erogazione delle prestazioni e, in particolare, al funzionamento del mercato delle rendite sia dal lato della domanda che da quello dell'offerta. Il mercato delle rendite è in generale ancora poco sviluppato, nonostante esso rivesta un ruolo essenziale proprio per i fondi pensione a contribuzione definita. Per gli iscritti a questi fondi, infatti, le condizioni di erogazione non sono definite *ex-ante* dalle regole del fondo, ma in genere (salvo i casi di erogazione diretta) dipendono strettamente dalle protezioni assicurative che è possibile acquistare sul mercato con il capitale accumulato al pensionamento. Sono state individuate alcune condizioni e iniziative affinché il mercato delle rendite si sviluppi.

E' stata inoltre avviata il tema della misurazione e della gestione del rischio di longevità, ponendo attenzione alle diverse tavole di mortalità utilizzate nei vari paesi.

Un ulteriore filone di analisi mira a valutare l'adeguatezza delle risorse destinate, in diversi paesi, a finanziare le prestazioni pensionistiche per diverse fasce di popolazione (progetto in parte finanziato dalla Commissione europea).

Rispetto alla valutazione dei paesi candidati a divenire membri dell'OCSE, dopo che nei due anni precedenti si era conclusa positivamente la valutazione di Cile, Israele, Slovenia ed Estonia, l'attenzione del WPPP si è spostata sulla valutazione della Federazione Russa. La finalizzazione di tale processo avrà luogo nel corso del 2013, in raccordo con il complessivo negoziato in corso con tale paese per l'adesione all'Organizzazione.

Un ulteriore importante filone di lavoro è quello statistico, curato da una specifica *task force*. Oltre all'ordinaria rilevazione dei dati annuali, è ormai divenuta regolare la raccolta di informazioni quali-quantitative su un gruppo di fondi pensione di grandi

dimensioni (all'esercizio partecipano anche fondi pensione italiani). Sono state inoltre approfondite talune tematiche di ordine metodologico, al fine di migliorare la completezza delle informazioni raccolte e la loro comparabilità.

Le informazioni raccolte confluiscono in diverse pubblicazioni OCSE, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Tali pubblicazioni costituiscono, a livello internazionale, le fonti statistiche principali sulla previdenza complementare; informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione statistica del sito *web* dell'OCSE.

Attività in tema di educazione finanziaria e previdenziale - In ambito OCSE è, infine, da segnalare l'attività svolta in tema di educazione finanziaria, ivi inclusa quella in materia previdenziale, dall'*International Network on Financial Education* (INFE). Il *network*, promosso dall'OCSE nel 2008 per favorire la cooperazione internazionale sul tema dell'educazione finanziaria anche al di fuori dell'area OCSE, raccoglie oggi l'adesione di oltre 160 istituzioni di 80 paesi. La COVIP partecipa ai lavori dell'INFE insieme all'IVASS, al Ministero dell'economia e alla Banca d'Italia, con un esponente di quest'ultima che svolge la funzione di coordinatore nazionale.

Sulla base dell'esperienza acquisita dai paesi aderenti, l'INFE sviluppa principi e buone pratiche di educazione finanziaria e previdenziale, elabora linee guida per definire e implementare strategie nazionali nonché fornisce raccomandazioni di *policy*.

Inoltre, per favorire lo scambio di informazioni ed esperienze in ambito di educazione finanziaria e previdenziale, è attivo un portale dedicato, in cui sono disponibili contributi di ricerca, materiali didattici nonché i *link* ai siti *web* delle istituzioni coinvolte in attività di educazione finanziaria e previdenziale.

* * *

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta, oltre che in ambito europeo e in sede OCSE, anche tramite l'*International Organisation of Pensions Supervisors* (IOPS), l'organismo associativo indipendente che raccoglie su scala mondiale le Autorità di vigilanza sulle forme di previdenza complementare.

Lo IOPS trae origine nell'ambito del WPPP dell'OCSE e, rispetto a quest'ultimo, garantisce una rete di raccordo che da una parte è più ampia, in quanto include a pieno titolo anche i paesi non aderenti all'OCSE, dall'altra è più specifica, in quanto è limitata alle Autorità di vigilanza. Nei suoi primi cinque anni di attività, lo IOPS ha progressivamente ampliato la propria base associativa: attualmente le Autorità aderenti sono oltre 60 e rappresentano 50 paesi di tutti i continenti.

Scopo dello IOPS è di contribuire al miglioramento della qualità e dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le Autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni e di ricerche riguardanti i

sistemi previdenziali privati e le pratiche di vigilanza. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE, con il quale i rapporti sono molto stretti, la Banca Mondiale, il FMI, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale, da un Comitato esecutivo, di cui fanno parte 10 Autorità (tra le quali anche la COVIP), nonché da un Comitato tecnico, cui possono invece partecipare rappresentanti di tutti gli organismi aderenti allo IOPS.

Dopo che lo IOPS ha pubblicato il suo manuale (cosiddetto *Toolkit*) per la vigilanza *risk-based* dei fondi pensione, completando così uno dei suoi principali progetti, è stata avviata una serie di ulteriori filoni di approfondimento. Si è estesa l'analisi alle modalità di vigilanza utilizzate con riferimento agli intermediari specializzati nel collocamento presso il pubblico di strumenti previdenziali. Inoltre, è svolta un'analisi delle esperienze in essere in materia di opzioni di *default* e del possibile ruolo delle autorità di vigilanza in tale ambito.

Da punto di vista dell'organizzazione delle Autorità di vigilanza, lo IOPS ha poi intenzione di individuare le pratiche di buona *governance* interna, di cui promuovere la diffusione a livello internazionale. Si tratta di un progetto innovativo, che a quanto consta non trova riscontro in altri ambiti della vigilanza prudenziale sugli intermediari finanziari.

9. La gestione interna

9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane

La COVIP ha consolidato il modello organizzativo adottato il 1° gennaio 2012. Il nuovo assetto ha consentito una più efficace pianificazione delle attività, armonizzando la ripartizione dei compiti tra le strutture; ciò ha permesso di dare, con maggiore tempestività e organicità, attuazione agli indirizzi stabiliti dall'Organo Collegiale.

Nel corso del 2012 sono stati assunti complessivamente otto impiegati con contratto di diritto privato a tempo determinato; nell'anno sono cessati dal servizio, rispettivamente, un dipendente di ruolo e sei a contratto. Rispetto al 2011, l'organico effettivo della COVIP è cresciuto di una unità.

Al 31 dicembre 2012 il numero di dipendenti di ruolo era pari a 64 unità, di cui 36 appartenenti alla carriera direttiva e 28 alla carriera operativa, a fronte di una dotazione organica di 80 unità di personale.

Tav. 9.1

Composizione dell'organico
(dati di fine 2012)

Qualifiche	**Personale di ruolo**	
	Pianta organica	In servizio
Direttore Centrale	2	2
Direttore	4	2
Condirettore	4	4
1° Funzionario	32	14
Funzionario		14
Impiegato	38	28
Commesso	-	-
Totale	**80**	**64**

Alla data indicata erano altresì in servizio dieci dipendenti con contratto di diritto privato a tempo determinato: il direttore generale, un dipendente con mansioni direttive e otto con mansioni operative. Era anche in servizio una risorsa della carriera operativa in posizione di comando da altra amministrazione.

Alcune delle risorse a tempo determinato con mansioni operative sono state selezionate nel corso del 2012. Si tratta, in particolare, di esperti in matematica applicata alla finanza, di esperti in materie giuridiche e di analisti finanziari. Nella selezione si è tenuto conto dei risultati conseguiti negli studi, delle esperienze lavorative maturate, della conoscenza delle lingue straniere e degli strumenti di lavoro multimediali.

Alla fine del 2012 è stato deliberato dalla Commissione un nuovo bando di selezione per l'assunzione a tempo determinato di sei laureati con qualifica di impiegato di 1^ e due diplomati con qualifica di impiegato di 2^. Sono in corso le relative procedure di selezione.

Anche nel 2012 non si è proceduto all'erogazione della progressione economica di cui al "Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l'ordinamento delle carriere del personale della Commissione di vigilanza sui fondi pensione", ai sensi dell'art. 9, comma 17, del Decreto legge 78/2010.

Il 2012 è stato l'ultimo anno di attività formativa rientrante nella programmazione triennale approvata dalla Commissione per gli anni 2010-2012, orientata alla valorizzazione del patrimonio di conoscenze e di esperienze del personale.

Nel periodo di riferimento, la COVIP ha intensificato la realizzazione di programmi di formazione e aggiornamento, al fine di garantire la continua crescita delle professionalità esistenti al suo interno.

E' stato avviato nell'anno un progetto di formazione manageriale che ha visto un forte coinvolgimento dei partecipanti.

La COVIP ha anche partecipato a eventi formativi internazionali proposti dall'EIOPA. E' stato, inoltre, particolarmente curato il perfezionamento della lingua inglese.

L'azione formativa ha coinvolto nell'anno circa 50 persone, pari al 67 per cento della compagine. Le ore di formazione sono state oltre 2.500, corrispondenti a circa 34 ore per partecipante. Rispetto al precedente anno, si è registrata una lieve flessione della spesa per formazione (circa 71 mila euro a fronte di 77 mila nel 2011).

9.2 Il sistema informativo

La risorsa informatica svolge un ruolo rilevante a sostegno dell'attività della COVIP. Nel 2012 l'impegno progettuale e realizzativo è stato orientato, in particolare, a: consolidare l'infrastruttura tecnologica e a potenziare i servizi erogati; aumentare il livello di soddisfacimento della domanda di servizi, segnatamente per le aree istituzionali; dare impulso alle attività di rinnovo tecnologico delle infrastrutture; ampliare la gamma dei prodotti e dei servizi per l'utenza finale.

Diverse, quindi, sono state le attività di progettazione e sviluppo che hanno interessato sia la gestione interna che esterna.

In ambito interno sono state implementate nuove forme di richiesta dati. In particolare, per la raccolta dati relativa all'indicatore di *turnover* e alla trattazione dei reclami è stata avviata una nuova modalità attraverso l'uso di moduli compilabili *online*; è stato, inoltre, rivisitato il modulo di raccolta dati relativo al contributo di vigilanza. Sono state, infine, sviluppate delle applicazioni di gestione delle informazioni raccolte attraverso le segnalazioni dei soggetti vigilati.

Nel corso del 2012 è stata avviata la progettazione per la totale reingegnerizzazione del sistema di acquisizione e gestione dei flussi informativi dovuti dalle forme pensionistiche complementari alla COVIP. Con l'avvio del nuovo impianto di segnalazioni previsto per l'anno 2014, è allo studio una nuova e completa infrastruttura tecnologica che utilizzerà, per la raccolta e l'elaborazione, i servizi offerti dalla Banca d'Italia ad Autorità nazionali ed europee per il trattamento delle segnalazioni. Scopo del progetto sarà quindi quello di dotare la COVIP di un sistema di *business intelligence* che consenta di correlare e analizzare le informazioni strategiche raccolte.

Nel corso dell'anno sono state definite le specifiche della nuova struttura di *networking* che verrà realizzata nella nuova sede in corso di ristrutturazione. Il nuovo cablaggio fisico verrà servito da apparati di rete idonei a garantire valide ed efficienti prestazioni. La nuova struttura di rete consentirà di trasportare, oltre ai dati, anche i flussi voce in modalità VOIP (*voice over IP*) per una maggiore integrazione fra i due ambienti e consentire quindi una maggiore efficienza e operatività. E', inoltre, allo studio un progetto di virtualizzazione dei *desktop* degli utenti, che consentirà di ottenere una ottimizzazione nell'uso delle risorse e una riduzione dei costi totali di esercizio.

9.3 Il bilancio della COVIP

Nel 2012 le entrate della COVIP sono state pari a 11,467 milioni di euro, con un aumento di 12 mila euro rispetto all'anno precedente.

Il contributo dello Stato per il funzionamento della Commissione previsto nel bilancio preventivo 2012, pari a 284 mila euro, si è ridotto a 199 mila euro a causa della decurtazione del 5 per cento calcolato sulla spesa per consumi intermedi 2010 in attuazione dell'art. 8, comma 3, del Decreto legge 95/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge 135/2012. Detto contributo è venuto del tutto meno a far tempo dal 1° gennaio 2013, per effetto di quanto disposto dal medesimo Decreto legge 95/2012.

E' rimasto invariato il contributo previsto dall'articolo 59, comma 39, della Legge 449/1997 a carico degli enti previdenziali, fissato, a partire dall'anno 1999, in 2,582 milioni di euro e incrementato, a decorrere dall'anno 2005, di 3 milioni di euro per effetto dell'art.16, comma 2, lettera *b)* del Decreto lgs. 252/2005.

Il contributo a carico dei soggetti vigilati previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, fissato, con deliberazione del 26 gennaio 2012, nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2012, ha registrato un aumento passando da 5,333 a 5,647 milioni di euro; le altre entrate riguardano recuperi, rimborsi e proventi diversi (circa 4 mila euro) ed a entrate non ricorrenti (35 mila euro).

Le spese complessive sono cresciute di 3,388 milioni di euro rispetto all'anno precedente; l'incremento è riconducibile agli investimenti infrastrutturali relativi ai lavori di adeguamento della futura sede della COVIP.

Le spese per il funzionamento del Collegio, complessivamente pari a 729 mila euro, sono diminuite di 214 mila euro rispetto a quelle dell'esercizio precedente; quelle per il personale, pari a 6,877 milioni di euro, sono diminuite di 278 mila euro.

La riduzione degli oneri di funzionamento del Collegio è dovuta anche alla contrazione del numero dei componenti da cinque a tre compreso il Presidente, così come previsto dall'articolo 23 del Decreto legge 201/2011 convertito dalla Legge 214/2011 contenente disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici.

La diminuzione delle spese per il personale è da attribuire all'impatto del Decreto legge 95/2012, convertito con modificazioni dalla Legge 135/2012, oltre alla mancata sostituzione di due dirigenti.

Le spese per l'acquisizione di beni e servizi sono aumentate di 3,892 milioni di euro passando a 5,628 milioni di euro. La maggior parte di tali spese (3,878 milioni di euro) riguarda la locazione dell'immobile da adibire a futura sede della COVIP. Tali spese sono classificate correnti in virtù di quanto stabilito nel disciplinare di assegnazione dei locali – facenti parte del Fondo immobili pubblici – sottoscritto nel corso del 2011 con l'Agenzia del demanio. Il predetto disciplinare e i successivi accordi prevedono che la società proprietaria esegua direttamente i lavori di adeguamento degli spazi assegnati con oneri a carico della COVIP, che provvederà al successivo rimborso. Una parte di questa porzione immobiliare è stata consegnata a luglio 2011, mentre la restante parte è stata consegnata a ottobre 2012. A seguito di tale consegna sono iniziati i lavori di adeguamento della sede.

Per effetto dell'aumento delle spese legate al trasferimento nella nuova sede, l'avanzo di amministrazione che risulta disponibile a fine 2012 è diminuito di 2,640 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

Anche nell'anno in esame è stato erogato il contributo di un milione di euro a favore della Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero, come stabilito dalla Legge 191/2009 (Legge finanziaria per il 2010), classificato nella tabella alla voce "*Altre spese*". La Legge 228/2012 (Legge di stabilità per il 2013) all'art. 1, comma 523, ha prorogato tale obbligo per gli anni 2013, 2014 e 2015.

Tav. 9.2

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.
(importi in migliaia di euro)

	2011		2012	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	13.233		13.844	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	265	2,3	199	1,7
Contributo Enti Previdenziali	5.582	48,8	5.582	48,7
Contributo da soggetti vigilati	5.333	46,5	5.647	49,2
Altre entrate	275	2,4	39	0,3
Totale	**11.455**	**100,0**	**11.467**	**100,0**
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	943	8,7	729	5,1
Spese per il personale comprensive di TFR	7.155	66,0	6.877	48,3
Acquisizione beni e servizi	1.736	16,0	5.628	39,6
di cui i costi per l'affitto locali ed oneri accessori			*3.878*	*27,4*
Altre spese	1.012	9,3	1.000	7,0
Totale	**10.846**	**100,0**	**14.234**	**100,0**
Residui passivi eliminati	2		127	
Avanzo di amministrazione	**13.844**		**11.204**	

PAGINA BIANCA

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1

La previdenza complementare in Italia nel 2012. Dati di sintesi.
(importi in milioni di euro)

	Fondi	Iscritti[1]		Risorse destinate alle prestazioni[2]	
		Numero	var. % 2012/2011	Importi	var. % 2012/2011
Fondi pensione negoziali	39	1.969.771	-1,2	30.174	19,4
Fondi pensione aperti	59	913.913	3,7	10.078	20,5
Fondi pensione preesistenti	361	659.920	-0,7	48.010	9,6
Fondi autonomi[3]	*233*	*642.928*		*44.846*	
Fondi interni[4]	*128*	*16.992*		*3.164*	
PIP "nuovi"[5]	76	1.777.024	22,4	9.813	36,4
TOTALE[6]	**536**	**5.356.929**	**6,5**	**98.128**	**15,9**
PIP "vecchi"[7]		534.816		6.273	4,6
TOTALE GENERALE[6][8]		**5.828.674**	**5,3**	**104.401**	**15,1**

(1) Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

(2) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le compagnie di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

(3) Fondi con soggettività giuridica.

(4) Fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie.

(5) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(6) Nel totale si include FONDINPS.

(7) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(8) Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.2

Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.

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

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi" (1)	PIP "vecchi" (2)	Totale(3)
Numero forme						
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	577	-	-	718
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76		536
Iscritti						
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	659.920	1.777.024	534.816	5.828.674
Risorse destinate alle prestazioni						
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	48.010	9.813	6.273	104.401

(1) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(2) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per tali piani, il numero delle forme non è riportato in quanto non significativo.

(3) Nel totale si include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni dovute ai lavoratori che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti.[1]

(valori percentuali)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	PIP "nuovi" ramo I[2]	PIP "nuovi" ramo III	TFR[3]
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,5	-24,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,5	16,3	2,0
2010	3,0	4,2	3,8	5,2	2,6
2011	0,1	-2,4	3,5	-5,7	3,5
2012	8,2	9,1	3,8	8,9	2,9

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

(2) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.

(3) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari. Flussi contributivi.

(anno 2012; dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale[1]
Lavoratori dipendenti	4.261	789	3.780	1.324	10.163
di cui: TFR	*2.737*	*468*	*1.587*	*365*	*5.166*
Lavoratori autonomi	8	416	53	883	1.360
Totale	**4.269**	**1.205**	**3.833**	**2.207**	**11.523**
Per memoria:					
Contributo medio per iscritto[2]					
lavoratori dipendenti	*2.410*	*2.530*	*6.930*	*1.430*	*2.870*
lavoratori autonomi[3]		*1.860*		*1.830*	*1.880*

(1) Nel totale si include FONDINPS.

(2) Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

(3) Con riferimento ai fondi pensione negoziali e preesistenti il dato non è significativo in quanto il numero di fondi che raccolgono adesioni di lavoratori autonomi è esiguo.

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari. Ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Tipologia di linea/comparto	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	PIP "nuovi"	Totale
Garantito[1]	23,0	26,3	71,8	43,4
Obbligazionario	36,1	17,4	6,5	20,4
Bilanciato[2]	39,5	29,7	7,4	24,6
Azionario	1,4	26,6	14,4	11,6
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Per i PIP "nuovi" si tratta delle gestioni separate di ramo I.

(2) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.
(dati di fine 2012; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale[1]
inferiore a 25	1,2	4,1	0,6	5,3	2,8
tra 25 e 34	14,5	14,7	10,5	20,8	15,4
tra 35 e 44	33,1	31,1	27,3	29,2	30,0
tra 45 e 54	37,1	32,1	38,0	28,1	33,1
tra 55 e 64	13,8	15,9	20,6	15,3	16,5
65 e oltre	0,3	2,0	3,0	1,4	2,2
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:					
Età media	44,3	44,2	47,1	42,6	44,6

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.7

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale(1)
Piemonte	8,8	8,6	8,5	8,6	8,8
Valle d'Aosta	0,5	0,2	0,5	0,5	0,5
Lombardia	24,0	19,6	32,0	17,6	22,1
Liguria	2,4	3,9	2,2	2,9	2,7
Nord occidentale	**35,7**	**32,4**	**43,1**	**29,5**	**34,0**
Veneto	10,3	9,0	8,3	11,4	9,9
Trentino-Alto Adige	6,1	4,7	1,8	1,7	3,6
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,8	2,1	2,9	2,4
Emilia-Romagna	9,1	9,3	9,5	8,4	8,8
Nord orientale	**27,7**	**25,8**	**21,8**	**24,3**	**24,7**
Toscana	6,7	10,6	5,6	7,4	7,3
Umbria	1,4	1,6	1,0	2,0	1,6
Marche	2,0	3,1	1,8	3,9	2,8
Lazio	9,2	6,9	12,5	8,4	9,2
Centro	**19,3**	**22,3**	**20,9**	**21,6**	**20,9**
Abruzzo	1,9	1,4	1,2	2,1	1,9
Molise	0,3	0,3	0,2	0,8	0,5
Campania	4,7	4,6	3,6	5,6	5,1
Puglia	3,2	3,8	2,9	5,3	4,1
Basilicata	0,6	0,8	0,4	0,9	0,7
Calabria	1,1	2,3	0,9	2,2	1,6
Sicilia	3,6	5,0	3,8	5,8	4,7
Sardegna	1,8	1,5	1,3	1,9	1,7
Meridionale e Insulare	**17,3**	**19,6**	**14,3**	**24,6**	**20,4**
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.8

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Lavoratori autonomi[1]			Lavoratori dipendenti[1]			Totale[1][2]		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,2	2,1	1,5	2,1	1,8	2,0	2,6	3,0	2,8
tra 25 e 34	8,4	10,3	9,0	16,2	18,0	16,9	14,6	16,8	15,4
tra 35 e 44	25,8	28,1	26,5	30,2	33,9	31,6	28,8	32,1	30,0
tra 45 e 54	33,8	34,2	33,9	34,2	33,1	33,7	33,4	32,7	33,1
tra 55 e 64	23,8	20,9	22,9	16,0	12,5	14,7	17,9	14,1	16,5
65 e oltre	7,0	4,4	6,2	1,3	0,7	1,1	2,8	1,3	2,2
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:									
Composizione per sesso	70,3	29,7	100,0	61,9	38,1	100,0	62,6	37,4	100,0
Età media	48,5	46,9	48,0	44,4	43,3	44,0	45,2	43,6	44,6

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

(2) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.9

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi[1]			Lavoratori dipendenti[1]			Totale[1][2]		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,8	8,7	8,1	8,7	9,6	9,1	8,5	9,2	8,8
Valle d'Aosta	0,6	0,6	0,6	0,2	0,4	0,3	0,4	0,6	0,5
Lombardia	17,7	17,8	17,7	23,7	24,0	23,8	22,1	22,1	22,1
Liguria	3,5	4,3	3,7	2,5	2,5	2,5	2,7	2,8	2,7
Nord occidentale	**29,6**	**31,4**	**30,1**	**35,2**	**36,6**	**35,7**	**33,7**	**34,6**	**34,0**
Veneto	9,1	8,5	8,9	10,8	11,0	10,9	10,0	9,8	9,9
Trentino-Alto Adige	2,1	2,0	2,1	2,6	3,6	3,0	3,2	4,2	3,6
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,5	2,5	2,4	2,6	2,5	2,4	2,5	2,4
Emilia-Romagna	9,3	9,8	9,5	8,6	10,1	9,2	8,4	9,3	8,8
Nord orientale	**23,0**	**22,8**	**22,9**	**24,5**	**27,4**	**25,6**	**24,0**	**25,8**	**24,7**
Toscana	9,4	9,7	9,5	6,6	7,3	6,9	7,1	7,5	7,3
Umbria	2,0	2,0	2,0	1,5	1,4	1,5	1,7	1,6	1,6
Marche	3,9	3,7	3,8	2,5	2,7	2,6	2,7	2,8	2,8
Lazio	7,1	8,0	7,4	9,5	9,5	9,5	9,1	9,3	9,2
Centro	**22,4**	**23,4**	**22,7**	**20,1**	**20,9**	**20,4**	**20,6**	**21,2**	**20,9**
Abruzzo	1,7	1,9	1,8	1,9	1,6	1,8	1,9	1,9	1,9
Molise	0,7	0,6	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Campania	6,5	5,3	6,2	5,1	3,3	4,4	5,6	4,3	5,1
Puglia	5,6	4,8	5,3	4,0	2,8	3,5	4,4	3,6	4,1
Basilicata	1,0	1,0	1,0	0,7	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7
Calabria	2,9	2,5	2,8	1,4	1,2	1,3	1,7	1,6	1,6
Sicilia	4,9	4,3	4,7	5,0	3,8	4,6	5,1	4,2	4,7
Sardegna	1,7	2,0	1,8	1,8	1,5	1,7	1,7	1,6	1,7
Meridionale e Insulare	**25,0**	**22,4**	**24,2**	**20,2**	**15,1**	**18,3**	**21,6**	**18,3**	**20,4**
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

(2) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.
(dati di fine 2012)

N. iscr. Albo	Denominazione	Iscritti Numero	Iscritti var .% 2012/2011	Bacino potenziali iscritti[1]	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
1	FONCHIM	149.341	-2	191.500	78,0	3.698,2
2	FONDENERGIA	39.591	-1,2	44.000	90,0	1.269,4
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.315	0,4	16.000	70,7	373,9
61	COMETA	426.734	-2,	1.000.000	42,7	7.310,5
77	FONDOSANITA'	4.180	5,1	804.000	0,5	98,0
87	SOLIDARIETA' VENETO[2]	45.913	0,9	891.000	5,1	605,7
88	PREVIAMBIENTE	49.202	0,1	250.000	19,7	594,7
89	ALIFOND	49.820	-2,2	248.000	20,1	853,4
93	LABORFONDS	113.526	0,2	245.000	46,3	1.464,0
96	COOPERLAVORO	73.285	-1,5	349.000	21,0	635,0
99	FOPEN	43.752	0,2	47.000	93,1	1.236,0
100	PEGASO	30.087	-0,4	50.000	60,2	567,2
102	PREVICOOPER	32.048	-0,6	74.500	43,0	470,6
103	TELEMACO	62.361	-1,5	150.000	41,6	1.149,5
106	ARCO	35.568	-4,4	244.800	14,5	416,3
107	FONCER	15.632	-2,7	29.500	53,0	302,2
116	FONDAPI	39.139	-3,5	500.000	7,8	488,2
117	PREVIMODA	60.937	-2,4	400.000	15,2	698,0
122	CONCRETO	7.175	-2,9	10.000	71,8	131,2
123	FONTE	194.716	0,5	2.500.000	7,8	2.001,1
124	BYBLOS	34.951	-3,6	200.000	17,5	519,9
125	GOMMAPLASTICA	51.452	-2,8	100.000	51,5	746,4
126	MEDIAFOND	2.697	-1,9	8.500	31,7	58,5
127	PREVAER	10.759	3,1	31.000	34,7	236,7
128	FILCOOP	10.233	0,3	160.000	6,4	69,3
129	EUROFER	38.893	-4,0	90.000	43,2	628,1
136	PREVEDI	44.420	-6,9	580.000	7,7	399,8
139	PRIAMO	58.750	-2,8	130.000	45,2	882,9
142	FOPADIVA	6.806	1,3	28.000	24,3	101,0
143	FONDOPOSTE	93.555	1,2	150.000	62,4	1.059,0
145	ESPERO	98.307	1,3	1.200.000	8,2	515,9
148	ASTRI	8.400	0,5	15.000	56,0	141,6
157	AGRIFONDO	8.440	0,6	329.000	2,6	52,0
158	PREV.I.LOG.	8.880	0,4	100.000	8,9	84,8
163	FONTEMP	926	-	290.000	0,3	0,6
164	PERSEO	250	-	1.200.000	-	-
165	SIRIO	-	-	415.000	-	-
166	FUTURA	21	-	87.000	..	..
167	FONDAEREO	7.709	-	13.500	57,1	314,6
TOTALE GENERALE: 39		**1.969.771**	**-1,2**			**30.174,1**

1) Stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per evitare duplicazioni, dai totali del bacino dei potenziali iscritti delle diverse categorie di fondi sono esclusi i dati relativi ai fondi ad ambito territoriale; si tiene inoltre conto del fatto che alcuni fondi si rivolgono a un bacino di potenziali iscritti almeno in parte comune.

Tav. a. 11

Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.[1]

(dati di fine 2012; valori percentuali)

N. iscr. Albo	Denominazione	Contributi lavoratore	Contributo datore di lavoro	TFR vecchi occupati[2]	TFR nuovi occupati	Contribuzione totale vecchi occupati	Contribuzione totale nuovi occupati
1	FONCHIM[3]	1,2 – 1,5	1,3 – 1,7	2,28 – 6,91	6,91	4,78 – 10,11	9,41 – 10,11
2	FONDENERGIA[3]	1,5 – 2	1,9 – 2	2,49 – 6,91	6,91	5,89 – 10,91	10,31 – 10,91
3	QUADRI E CAPI FIAT	2	2	3,45 – 6,91	6,91	7,45 – 10,91	10,91
61	COMETA	1,2 – 1,5	1,2 – 1,5	2,76 – 6,91	6,91	5,16 – 9,91	9,31 – 9,91
88	PREVIAMBIENTE	1 – 1,3	1 – 2	1 – 6,91	6,91	3 – 10,21	8,91 – 10,21
89	ALIFOND	1	1,2	2 – 6,91	6,91	4,2 – 9,11	9,11
96	COOPERLAVORO	0,5 – 1,5	0,5 – 2	1 – 6,91	6,91	2 – 10,41	7,91 – 10,41
99	FOPEN	1,35	1,35	2,07 – 6,91	6,91	4,77 – 9,61	9,61
100	PEGASO	1 – 1,21	1 – 1,21	1,6 – 6,91	6,91	3,6 – 9,33	8,91 – 9,33
102	PREVICOOPER	0,55	1,55	3,45 – 6,91	6,91	5,55 – 9,01	9,01
103	TELEMACO	1	1,2	1,1 – 6,91	6,91	3,3 – 9,11	9,11
106	ARCO	1,2 – 1,4	1,2 – 1,4	2,07 – 6,91	6,91	4,47 – 9,71	9,31 – 9,71
107	FONCER[3]	1,4	1,8	2,28 – 6,91	6,91	5,48 – 10,11	10,11
116	FONDAPI	1 – 1,5	1 – 1,5	1 – 6,91	6,91	3 – 9,91	8,91 – 9,91
117	PREVIMODA	1 – 2	1 – 2	1,8 – 6,91	6,91	3,8 – 10,91	8,91 –10,91
122	CONCRETO	1,4	1,4	2,76 – 6,91	6,91	5,56 – 9,71	9,71
123	FONTE	0,5 –1	0,5 – 2,2	1,11 – 6,91	6,91	2,11 – 10,11	7,91 – 10,11
124	BYBLOS	0,5 – 2	0,75 – 7	0,14 – 6,91	6,91	1,39 – 15,91	8,16 – 15,91
125	GOMMAPLASTICA	1,26	1,26	2,28 – 6,91	6,91	4,8 – 9,43	9,43
126	MEDIAFOND	0,5	1	2 – 6,91	6,91	3,5 – 8,41	8,41
127	PREVAER	1 – 2	1 – 3	0,07 – 6,91	6,91	2,07 – 11,91	8,91 – 11,91
128	FILCOOP	1	1,2	2 – 6,91	6,91	4,2 – 9,11	9,11
129	EUROFER	1	1	2 – 6,91	6,91	4 – 8,91	8,91
136	PREVEDI	1	1	1,24 – 6,91	6,91	3,24 – 8,91	8,91
139	PRIAMO	1 – 2	1 – 2	0,35 – 6,91	6,91	2,35 – 10,91	8,91 – 10,91
143	FONDOPOSTE	1	1,5	2,5 – 6,91	6,91	5 – 9,41	9,41
148	ASTRI	0,5 – 1	0,5 – 1	0,07 – 6,91	6,91	1,07 – 8,91	7,91 – 8,91
157	AGRIFONDO	0,55 – 1,5	1 – 1,55	2 – 6,91	6,91	3,55 – 9,96	8,46 – 9,96
158	PREVILOG	1	1	0,07 – 6,91	6,91	2,07 – 8,91	8,91
163	FONTEMP	1	1	-	6,91	-	8,91
167	FONDAEREO	1 – 2	2 – 5,28	6,91	6,91	9,91 -14,19	9,91 -14,19

(1) Aliquote di contribuzione stabilite dai contratti di riferimento; per i fondi che riguardano più settori ovvero che presentano aliquote differenziate per le diverse categorie di aderenti è indicato il campo di variazione. In alcuni fondi o settori la contribuzione non è riferita all'intera retribuzione lorda (parametro assunto a base per la determinazione del TFR), ma solo ad alcuni elementi della stessa (tipicamente minimo tabellare, contingenza, EDR, indennità funzione quadri, scatti periodici di anzianità); in questi casi la percentuale riferita all'intera retribuzione si attesta su un importo generalmente pari all'80 per cento di quanto riportato nella tavola. Sono esclusi i fondi intercategoriali territoriali nei quali le aliquote di contribuzione sono definite, rispetto al settore di attività del lavoratore aderente al fondo, mediante rinvio ai relativi accordi e contratti collettivi. E' inoltre escluso il fondo pensione Espero che presenta specifiche modalità di contribuzione espressamente previste per i fondi del pubblico impiego.

(2) Per i vecchi occupati già iscritti al fondo al 31 dicembre 2006 è prevista la possibilità di continuare a versare una quota di TFR determinata in base all'aliquota di contribuzione versata dal lavoratore alla contrattazione collettiva.

(3) E' inoltre previsto il versamento di un contributo aggiuntivo del datore di lavoro destinato al finanziamento di prestazioni assicurative accessorie (morte, invalidità permanente).

Tav. a.12

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende.[1]
(dati di fine anno; valori percentuali)

Classi di addetti	2010	2011	2012
tra 1 e 19	13,9	13,7	13,8
tra 20 e 49	8,9	8,6	8,7
tra 50 e 99	9,9	9,8	9,7
tra 100 e 249	14,2	14,0	14,0
tra 250 e 499	10,0	9,9	9,8
tra 500 e 999	8,8	9,1	9,2
1000 e oltre	34,2	34,9	34,6
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Non si considera ESPERO, fondo rivolto ai dipendenti pubblici della scuola.

Tav. a.13

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	1,3	1,1	1,2
tra 25 e 29	5,1	4,6	4,9
tra 30 e 34	9,3	10,2	9,6
tra 35 e 39	14,5	16,7	15,3
tra 40 e 44	17,1	19,1	17,8
tra 45 e 49	19,6	19,5	19,6
tra 50 e 54	17,9	16,9	17,5
tra 55 e 59	12,3	9,9	11,5
tra 60 e 64	2,6	1,8	2,3
65 e oltre	0,3	0,2	0,3
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:			
Composizione per sesso	65,8	34,2	100,0
Età media	44,5	43,8	44,3

Tav. a.14

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	9,0	8,5	8,8
Valle d'Aosta	0,4	0,7	0,5
Lombardia	23,6	24,8	24,0
Liguria	2,5	2,0	2,4
Nord occidentale	**35,5**	**36,0**	**35,7**
Veneto	10,5	10,1	10,3
Trentino-Alto Adige	4,8	8,6	6,1
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,2	2,2
Emilia Romagna	8,5	10,3	9,1
Nord orientale	**25,9**	**31,2**	**27,7**
Toscana	6,6	6,9	6,7
Umbria	1,5	1,1	1,4
Marche	2,0	2,0	2,0
Lazio	9,2	9,2	9,2
Centro	**19,3**	**19,2**	**19,3**
Abruzzo	2,0	1,6	1,9
Molise	0,3	0,3	0,3
Campania	5,4	3,5	4,7
Puglia	3,7	2,1	3,2
Basilicata	0,7	0,5	0,6
Calabria	1,1	1,1	1,1
Sicilia	3,9	3,1	3,6
Sardegna	2,1	1,3	1,8
Meridionale e Insulare	**19,4**	**13,5**	**17,3**
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Tav. a.15

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale[1]		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	2,1	4,3	2,7	2,4	1,8	2,2	3,6	5,1	4,1
tra 25 e 29	2,1	3,2	2,4	7,5	8,1	7,7	4,8	6,3	5,3
tra 30 e 34	5,0	6,5	5,4	12,5	15,0	13,5	8,4	11,2	9,4
tra 35 e 39	10,7	12,5	11,2	17,0	19,4	17,9	13,4	15,9	14,3
tra 40 e 44	16,0	16,5	16,2	18,0	19,0	18,4	16,6	17,3	16,9
tra 45 e 49	19,3	18,9	19,2	16,7	16,4	16,6	17,7	16,9	17,4
tra 50 e 54	17,5	16,9	17,3	13,4	11,5	12,7	15,3	13,4	14,6
tra 55 e 59	14,4	13,1	14,0	8,7	6,7	7,9	11,5	9,2	10,7
tra 60 e 64	8,9	6,0	8,1	3,1	1,8	2,6	6,2	3,6	5,3
65 e oltre	4,0	2,1	3,5	0,7	0,2	0,5	2,5	1,0	2,0
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:									
Composizione per sesso	71,5	28,5	100,0	60,3	39,7	100,0	64,7	35,3	100,0
Età media	47,9	45,7	47,3	42,6	41,3	42,1	45,0	42,6	44,2

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.16

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale [1]		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	6,7	7,5	6,9	9,3	11,4	10,1	8,0	9,7	8,6
Valle d'Aosta	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Lombardia	19,9	20,9	20,2	19,9	20,9	20,3	19,4	20,0	19,6
Liguria	4,1	5,7	4,6	3,2	3,5	3,3	3,7	4,4	3,9
Nord occidentale	**30,8**	**34,3**	**31,8**	**32,7**	**36,1**	**34,0**	**31,3**	**34,4**	**32,4**
Veneto	7,6	7,1	7,4	10,1	10,4	10,3	8,9	9,1	9,0
Trentino-Alto Adige	3,0	2,8	2,9	4,4	4,4	4,4	4,4	5,3	4,7
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,7	2,4	2,7	3,2	2,9	2,6	3,1	2,8
Emilia-Romagna	9,3	10,0	9,5	8,9	10,7	9,6	9,0	10,0	9,3
Nord orientale	**22,2**	**22,6**	**22,3**	**26,2**	**28,8**	**27,2**	**24,8**	**27,4**	**25,8**
Toscana	12,6	12,4	12,5	7,8	8,6	8,2	10,6	10,8	10,6
Umbria	1,9	1,8	1,9	1,4	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6
Marche	4,3	4,1	4,2	2,2	2,3	2,2	3,2	2,9	3,1
Lazio	6,0	6,5	6,1	7,3	7,5	7,3	6,7	7,1	6,9
Centro	**24,8**	**24,8**	**24,8**	**18,7**	**19,7**	**19,1**	**22,2**	**22,3**	**22,3**
Abruzzo	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Molise	0,3	0,3	0,3	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Campania	5,4	3,6	4,9	5,7	2,9	4,6	5,4	3,1	4,6
Puglia	4,9	4,2	4,7	3,5	2,3	3,1	4,2	3,0	3,8
Basilicata	1,1	1,1	1,1	0,6	0,4	0,5	0,8	0,6	0,8
Calabria	3,4	2,8	3,2	2,0	1,2	1,7	2,6	1,7	2,3
Sicilia	4,1	3,1	3,8	7,2	5,3	6,5	5,3	4,2	5,0
Sardegna	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Meridionale e Insulare	**22,2**	**18,3**	**21,1**	**22,3**	**15,3**	**19,6**	**21,5**	**15,9**	**19,5**
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.17

Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti e OICR.
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2011						**2012**
		Tipologia comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	4,2	5,3	3,6	4,8	4,8	6,5	5,3
Titoli di debito	56,6	89,9	95,5	78,0	53,4	14,3	55,3
Investimenti diretti	*49,7*	*83,7*	*83,3*	*64,9*	*46,5*	*11,3*	*48,7*
Investimenti tramite OICR	*6,9*	*6,2*	*12,2*	*13,1*	*6,9*	*3,0*	*6,6*
Titoli di capitale	38,5	6,0	-	17,0	41,9	79,4	39,7
Investimenti diretti	*20,7*	*3,4*	-	*6,6*	*20,9*	*45,7*	*21,4*
Investimenti tramite OICR	*17,8*	*2,6*	-	*10,4*	*21,0*	*33,7*	*18,2*
Altre attività e passività	0,7	-1,2	0,9	0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Tav. a.18

PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali; età media in anni)

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale [1]		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,3	1,7	1,4	5,0	3,5	4,3	5,4	5,1	5,3
tra 25 e 29	4,4	4,9	4,6	10,7	9,3	10,1	8,9	8,6	8,8
tra 30 e 34	9,5	10,7	9,9	13,6	13,5	13,5	11,9	12,1	12,0
tra 35 e 39	14,2	15,5	14,6	15,4	15,6	15,5	14,3	14,6	14,5
tra 40 e 44	16,3	17,2	16,5	14,6	15,3	15,0	14,4	15,2	14,7
tra 45 e 49	17,0	17,8	17,3	14,2	15,6	14,8	14,3	15,8	14,9
tra 50 e 54	15,0	15,3	15,1	12,4	14,3	13,2	12,5	14,1	13,2
tra 55 e 59	11,9	11,0	11,6	9,0	10,0	9,4	9,8	10,3	10,0
tra 60 e 64	7,7	4,8	6,8	4,2	2,8	3,5	6,5	3,7	5,3
65 e oltre	2,7	1,0	2,2	0,9	0,2	0,6	2,1	0,6	1,4
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:									
Composizione per sesso	69,4	30,6	100,0	54,7	45,3	100,0	56,5	43,5	100,0
Età media	45,8	44,3	45,3	41,6	42,1	41,8	42,9	42,3	42,6

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.19

PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale[1]		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	8,4	9,3	8,6	8,0	9,6	8,7	8,1	9,1	8,5
Valle d'Aosta	0,8	0,8	0,8	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Lombardia	16,5	16,3	16,5	18,4	19,5	18,9	17,5	17,7	17,6
Liguria	3,1	3,6	3,3	2,4	2,9	2,6	2,7	3,1	2,9
Nord occidentale	**28,8**	**30,0**	**29,2**	**29,2**	**32,4**	**30,6**	**28,8**	**30,4**	**29,5**
Veneto	9,8	9,2	9,6	12,7	12,1	12,4	11,6	11,0	11,4
Trentino-Alto Adige	1,7	1,6	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7	1,6	1,7
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,5	2,5	3,0	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9
Emilia-Romagna	9,3	9,8	9,5	8,0	9,0	8,4	8,3	8,4	8,4
Nord orientale	**23,3**	**23,0**	**23,2**	**25,4**	**26,0**	**25,7**	**24,6**	**23,9**	**24,3**
Toscana	7,9	8,5	8,1	6,7	7,3	7,0	7,2	7,6	7,4
Umbria	2,0	2,1	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0
Marche	3,7	3,5	3,7	4,0	3,9	3,9	3,9	3,8	3,9
Lazio	7,7	8,6	8,0	8,4	8,5	8,4	8,1	8,7	8,4
Centro	**21,3**	**22,8**	**21,8**	**20,9**	**21,6**	**21,2**	**21,2**	**22,1**	**21,6**
Abruzzo	1,9	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,3	2,1
Molise	0,9	0,8	0,9	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7	0,8
Campania	7,2	6,0	6,8	5,4	3,9	4,7	6,0	5,1	5,6
Puglia	5,9	5,0	5,6	5,2	4,0	4,7	5,5	5,0	5,3
Basilicata	1,0	0,9	1,0	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,6	2,4	2,5	2,1	1,7	1,9	2,3	2,2	2,3
Sicilia	5,3	4,8	5,2	6,6	4,9	5,8	6,1	5,3	5,8
Sardegna	1,7	2,0	1,8	1,7	1,9	1,8	1,7	2,1	1,9
Meridionale e Insulare	**26,5**	**24,2**	**25,8**	**24,5**	**20,0**	**22,5**	**25,4**	**23,6**	**24,6**
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.20

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali; età media in anni)

	Sesso		Totale
Classi di età	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	0,5	0,8	0,6
tra 25 e 29	2,3	4,4	3,0
tra 30 e 34	5,6	11,2	7,5
tra 35 e 39	9,1	15,0	11,1
tra 40 e 44	14,8	18,9	16,2
tra 45 e 49	19,2	18,4	18,9
tra 50 e 54	20,0	17,2	19,0
tra 55 e 59	17,1	10,7	15,0
tra 60 e 64	7,4	2,2	5,6
65 e oltre	3,9	1,2	3,0
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:			
Composizione per sesso	66,0	34,0	100,0
Età media	48,5	44,3	47,1

Tav. a.21

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2012; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	7,9	9,5	8,5
Valle d'Aosta	0,3	0,8	0,5
Lombardia	32,7	30,6	32,0
Liguria	2,2	2,0	2,2
Nord occidentale	**43,2**	**42,9**	**43,1**
Veneto	8,3	8,4	8,3
Trentino-Alto Adige	1,8	1,8	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,2	2,1
Emilia-Romagna	9,4	9,7	9,5
Nord orientale	**21,6**	**22,1**	**21,8**
Toscana	5,2	6,2	5,6
Umbria	1,0	0,9	1,0
Marche	1,7	2,0	1,8
Lazio	12,6	12,5	12,5
Centro	**20,4**	**21,6**	**20,9**
Abruzzo	1,3	1,1	1,2
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	3,7	3,5	3,6
Puglia	3,0	2,6	2,9
Basilicata	0,5	0,4	0,4
Calabria	0,9	0,9	0,9
Sicilia	4,1	3,2	3,8
Sardegna	1,1	1,5	1,3
Meridionale e Insulare	**14,8**	**13,4**	**14,3**
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Tav. a.22

Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.[1]

(anno 2012; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contributi e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
Iscritti	**645.804**	**63.135**	**642.928**	**14.128**	**4.734**	**16.992**	**659.920**
versanti	554.420	35.670	537.139	13.506	3.192	15.977	553.116
non versanti	91.384	22.839	102.381	622	1.114	596	102.977
differiti	-	4.626	3.408	-	428	419	3.827
Contributi	**3.390**	**155**	**3.545**	**58**	**230**	**287**	**3.833**
a carico del datore di lavoro	1.157	129	1.286	21	226	247	1.534
a carico del lavoratore	676	26	701	9	1	10	712
TFR	1.558	-	1.558	28	2	30	1.587
Pensionati	**33.751**	**83.221**	**107.521**	**4**	**24.193**	**24.196**	**131.717**
diretti	26.173	60.810	79.810	4	15.761	15.764	95.574
con rendite erog. dal fondo	*21.665*	*59.894*	*74.389*	-	*15.754*	*15.754*	*90.143*
con rendite erog. da impr. ass.	*4.508*	*916*	*5.421*	*4*	*7*	*10*	*5.431*
indiretti	7.578	22.411	27.711	-	8.432	8.432	36.143
con rendite erog. dal fondo	*7.029*	*21.644*	*26.395*	-	*8.411*	*8.411*	*34.806*
con rendite erog. da impr. ass.	*549*	*767*	*1.316*	-	*21*	*21*	*1.337*
Percettori di prestazioni pens. in forma di capitale	18.579	489	19.034	79	84	160	19.194
Prestazioni previdenziali	**815**	**560**	**1.375**	**8**	**224**	**232**	**1.607**
in rendita	161	525	685	..	213	213	898
erogate dal fondo	*130*	*516*	646	-	213	213	859
erogate da impresa di ass.	*31*	*9*	39	..	..	..	39
in capitale	654	35	690	8	10	18	708
Risorse destinate alle prestazioni	**38.213**	**6.632**	**44.846**	**675**	**2.489**	**3.164**	**48.010**
patrimonio destinato alle prestazioni	19.769	6.547	26.316	600	2.485	3.085	29.401
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	18.445	85	18.529	75	5	80	18.609

[1] Il totale degli iscritti e dei pensionati non corrisponde alla somma di quelli relativi alle singole sezioni a causa della presenza di "doppie iscrizioni".

Tav. a.23

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.
(dati di fine 2012; importi in milioni di euro)

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	1.501	7,3	220	3,3	1.721	6,3
Titoli di Stato	7.861	38,2	2.595	38,9	10.457	38,3
Altri titoli di debito	2.176	10,6	741	11,1	2.917	10,7
Titoli di capitale	2.279	11,1	422	6,3	2.702	9,9
OICR	3.549	17,2	613	9,2	4.162	15,3
Quote di OICVM armonizzati	*2.363*	*11,5*	*387*	*5,8*	*2.750*	*10,1*
Azionari	1.479	7,2	293	4,4	1.773	6,5
Bilanciati	39	0,2	5	0,1	44	0,2
Obbligazionari	726	3,5	49	0,7	775	2,8
Di liquidità	50	0,2	29	0,4	79	0,3
Flessibili	69	0,3	10	0,1	78	0,3
Quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati	*1.186*	*5,8*	*226*	*3,4*	*1.412*	*5,2*
di cui: Fondi immobiliari	937	4,5	164	2,5	1.102	4,0
Immobili	1.007	4,9	1.524	22,8	2.530	9,3
Partecipazioni in società immobiliari	376	1,8	256	3,8	633	2,3
Polizze assicurative	1.393	6,8	145	2,2	1.538	5,6
Altre attività	461	2,2	152	2,3	613	2,2
Totale	**20.604**	**100,0**	**6.668**	**100,0**	**27.272**	**100,0**
% sul Totale	*75,6*		*24,4*		*100,0*	
Passività						
Patrimonio destinato alle prestazioni	19.769		6.547		26.316	
Altre passività	836		120		956	
Totale	**20.604**		**6.668**		**27.272**	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	18.445		85		18.529	
Risorse destinate alle prestazioni	**38.213**		**6.632**		**44.846**	

Tav. a.24

Elenco degli enti previdenziali privati di base.
(enti operativi a fine 2012)

Denominazione
CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI (CNPADC)
CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA FORENSE
CASSA ITALIANA DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA DEI GEOMETRI LIBERI PROFESSIONISTI
CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA PER GLI INGEGNERI ED ARCHITETTI LIBERI PROFESSIONISTI (INARCASSA)
CASSA NAZIONALE DEL NOTARIATO
CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI (CNPR)
ENTE NAZIONALE DI ASSISTENZA DEGLI AGENTI E RAPPRESENTANTI DI COMMERCIO (ENASARCO)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI BIOLOGI (ENPAB)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA PER I CONSULENTI DEL LAVORO (ENPACL)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E DI ASSISTENZA FARMACISTI (ENPAF)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA PER GLI ADDETTI E PER GLI IMPIEGATI IN AGRICOLTURA (ENPAIA)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA DEI MEDICI E DEGLI ODONTOIATRI (ENPAM)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA PER GLI PSICOLOGI (ENPAP)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA DELLA PROFESSIONE INFERMIERISTICA (ENPAPI)
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA DEI VETERINARI (ENPAV)
ENTE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA PLURICATEGORIALE (EPAP)
ENTE DI PREVIDENZA DEI PERITI INDUSTRIALI E DEI PERITI INDUSTRIALI LAUREATI (EPPI)
FONDO NAZIONALE DI PREVIDENZA PER I LAVORATORI DELLE IMPRESE DI SPEDIZIONE CORRIERI E DELLE AGENZIE MARITTIME RACCOMANDATARIE E MEDIATORI MARITTIMI (FASC)
ISTITUTO NAZIONALE DI PREVIDENZA DEI GIORNALISTI ITALIANI "GIOVANNI AMENDOLA" (INPGI)
OPERA NAZIONALE ASSISTENZA ORFANI SANITARI ITALIANI (ONAOSI)

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE

Adesione collettiva

Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

Adesione individuale

Modalità di adesione alla previdenza complementare consentita a ciascun individuo, a prescindere dalla sua condizione lavorativa o dal possesso di un reddito da lavoro.

Adesione tacita

Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal Decreto lgs. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare; tali lavoratori vengono comunque iscritti a un fondo pensione secondo i criteri definiti dal Decreto (vedi **Conferimento del TFR**).

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari autorizzate. L'Albo è consultabile sul sito www.covip.it.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente a seconda delle politiche fiscali adottate che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

Patrimonio del fondo pensione. E' dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

Anticipazione

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione, per altre esigenze dell'iscritto e fino a un massimo del 30 per cento.

Anzianità contributiva

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

ARAN (Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche amministrazioni)

Organismo tecnico, dotato di personalità giuridica di diritto pubblico e di autonomia organizzativa, gestionale e contabile; l'ARAN ha la rappresentanza legale di tutte le pubbliche amministrazioni in sede di contrattazione collettiva nazionale.

Asset allocation

È il processo decisionale mediante il quale si determina in quali classi di attività (azioni, obbligazioni, altro) (vedi **Classi di attività**) investire le risorse ricevute del Fondo pensione. L'*asset allocation* ha l'obiettivo di diversificare il portafoglio con il fine di massimizzare il rendimento e ridurre il rischio associato.

Banca depositaria

Banca che ha i requisiti di cui all'art. 38 del Decreto lgs. 58/1998, presso la quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo Statuto/Regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Tesoro 703/96) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sulla quale si applica l'aliquota di imposta.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato per verificare i risultati della gestione, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. E' composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario

È il soggetto legittimato, in quanto indicato dall'iscritto al fondo pensione, a riscattare la posizione individuale alla morte di quest'ultimo.

Capitalizzazione individuale

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

Caricamento

Costi gestionali a carico dell'impresa di assicurazione che comprendono gli oneri di acquisizione del contratto, le spese per la liquidazione sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

CCNL

Contratto collettivo nazionale di lavoro. È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

Classi di attività

Rappresentano le categorie di investimento (azioni, obbligazioni, altro) in corrispondenza delle quali si associano diversi gradi di rischio e rendimento (vedi ***Asset allocation***).

Classi di quote

Metodo che consente di applicare agevolazioni sulla commissione di gestione in percentuale sul patrimonio di uno stesso comparto o linea di investimento. L'emissione di differenti classi di quota avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e di convenzionamenti con

associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore crescente rispetto a quello della quota base.

Coefficiente di capitalizzazione

Coefficiente utilizzato per la rivalutazione dei contributi nel sistema della capitalizzazione individuale.

Coefficiente di trasformazione

Coefficiente utilizzato per il calcolo della prestazione pensionistica che dipende dall'età dell'aderente al momento di pensionamento e dal sesso.

Comparti garantiti

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per prevedere una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, comma 9 del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta l'opzione di investimento offerta dal Fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento seguita (azionario, obbligazionario, bilanciato).

Comunicazione periodica

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente notizie sulla propria posizione individuale e sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare.

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:
Conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare;
Conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento cioè a un fondo negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare istituita presso l'INPS (FONDINPS).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita quando si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza ad una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi del ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* –

ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked*.

Convenzione di gestione

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie, che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Costi della partecipazione

Sono gli oneri direttamente ed indirettamente a carico degli iscritti espressi in commissioni addebitate in unica soluzione o con calcolo periodico, che si prelevano dal primo versamento o come percentuale dal patrimonio.

Deducibilità

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi Base imponibile)sul quale successivamente si andrà ad applicare l'aliquota di imposta (vedi Aliquota IRPEF), ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

Documento sulla politica di investimento

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento, il sistema di controllo della gestione finanziaria. Il documento deve essere redatto da tutte le forme pensionistiche complementari fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo di bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100.

***Duration* (Durata finanziaria)**

Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

Enti previdenziali privati di base

Enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (*cfr. Appendice, Tav. a.24*). Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali in favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, e dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

EIOPA *(European Insurance and Occupational Pension Authority)*

L'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali è stata istituita con Regolamento UE 24 novembre 2010 n. 1094 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'EIOPA è operativa dal 1° gennaio 2011, sostituendo il CEIOPS (*Committee of Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Fanno parte del *Board of Supervisors* rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire

consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi.

ESRB *(European Systemic Risk Board)*

Il Comitato europeo per il rischio sistemico è stato istituito con regolamento UE 24 novembre 2010, n. 1092 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile per la vigilanza macroprudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle Autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi alla stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'autorità europea di vigilanza interessata. Il Comitato svolge i suoi compiti in stretta cooperazione con le Autorità di vigilanza degli Stati membri, con l'Autorità bancaria europea (EBA – *European Banking Authority*), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA – *European Securities and Markets Authority*), nonché con le altre autorità che si occupano di stabilità finanziaria in ambito internazionale.

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi (consulenti, professionisti) alcune attività del Fondo pensione come ad esempio la gestione del service amministrativo.

Fondinps

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, comma 2, lett. *e)*, n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale) la cui costituzione presso l'INPS è stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite quando non vi sia una forma collettiva di riferimento.

Fondo interno assicurativo

Modalità di gestione degli investimenti che prevede la costituzione di appositi fondi all'interno dell'impresa di assicurazione in cui vengono investiti i premi versati dagli assicurati che hanno sottoscritto particolari polizze assicurative (ad es. polizze di ramo III).

Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'articolo 2120 del codice civile)

Fondo previsto al comma 755 della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile. Le risorse affluite al Fondo sono destinate a esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

Fondo pensione

✓ **a contribuzione definita**
Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ **a prestazione definita**
Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

Fondi pensione

✓ **negoziali (chiusi)**
Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

✓ **aperti**
Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività di lavoro. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

✓ **preesistenti**
Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, quando entrò in vigore la legge delega in base alla quale fu poi emanato il Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. Sono denominati fondi pensione preesistenti autonomi quelli dotati di soggettività giuridica. Sono denominati fondi pensione preesistenti interni quelli costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione delle imprese – banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie – presso cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'ISVAP.

Fondi pensione di tipo "occupazionale"
Sono fondi istituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione. Nei piani a contribuzione definita, talvolta il datore di lavoro riveste anche il ruolo di garante delle prestazioni.

Fonti istitutive
Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad es. i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

Forme pensionistiche complementari

Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico. Sono forme pensionistiche "di nuova istituzione" i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP (vedi **Fondi pensione; PIP**).

Gestione separata

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi Contratti di assicurazione sulla vita); sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudenziale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata viene utilizzato per rivalutare le prestazioni previste dal contratto; generalmente viene anche riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

Forze di lavoro

Totale delle persone occupate e di quelle in cerca di occupazione (disoccupati, persone in cerca di prima occupazione e altre persone in cerca di occupazione).

Gestore finanziario

È il soggetto, individuato dal Fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella Convenzione di gestione (vedi Convenzione di gestione). Per brevità è a volte anche detto gestore.

Imposta sostitutiva

Imposta che "sostituisce" l'imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di "sostituzione" sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

Impresa di assicurazione

Società che si impegna ad erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Polizze in cui l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

Indice di capitalizzazione

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (di tipo *unit linked*); rientra tra i cosiddetti "indici a catena" di Laspeyres e viene calcolato in base alla formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove vi,t è il valore della quota al tempo t dell'i-esimo comparto e qi,t è il numero di quote in essere. La variazione mensile dell'indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderata con la quota di patrimonio al tempo t-1. L'indice viene calcolato con riferimento sia all'intero aggregato sia alle singole tipologie di comparto (vedi **Multicomparto**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è calcolato come variazione degli indici di capitalizzazione: rt,k = (It – Ik)/Ik. Una metodologia analoga viene utilizzata per calcolare il rendimento medio dei mandati di

gestione e dei benchmark. Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri che gravano sui fondi (compresi quelli fiscali). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) e delle imposte. Il rendimento del benchmark viene calcolato al netto dell'imposta sostitutiva.

Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione

Le SGR e le imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le SIM, le banche italiane e i soggetti extracomunitari autorizzati all'esercizio dell'attività di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi ovvero soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le imprese di assicurazione di cui all'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita ovvero imprese svolgenti la medesima attività con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento.

Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

IOPS (*International Organisation of Pensions Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

ISC (Indicatore sintetico dei costi)

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. E' calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento (entrambi al netto del prelievo fiscale): quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti...) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad es. i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP.

Iscritti differiti

Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.

Iscritti non versanti

Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi, né il TFR.

Life-cycle

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

Long term care

Copertura assicurativa che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza. Può essere fornita dalle forme di previdenza complementare, come garanzia accessoria, a maggiorazione della rendita pensionistica.

Mandato di gestione

Incarico di gestione delle risorse finanziarie assegnato dal fondo pensione all'intermediario (vedi **Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione**). I mandati di gestione sono classificati in base alle stesse categorie utilizzate per i fondi multicomparto (vedi **Multicomparto**).

Monocomparto

Fondo pensione che prevede una unica linea o comparto d'investimento.

Montante

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi.

Multicomparto

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

Nota informativa

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma. Ne è obbligatoria la consegna gratuita precedentemente all'adesione, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, delle condizioni generali di contratto.

Occupati

La definizione coincide con quella utilizzata dall'ISTAT: persone residenti in Italia, in età lavorativa (15 anni e oltre), che dichiarano di avere un'occupazione oppure di aver effettuato una o più ore di lavoro. Facendo riferimento alla posizione professionale, gli occupati possono essere classificati in dipendenti, se esercitano un lavoro alle dipendenze altrui e percepiscono una retribuzione sotto forma di salario o stipendio, indipendenti, se svolgono un'attività lavorativa assumendo il rischio economico che ne consegue.

OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 31 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)

La voce comprende gli OICVM e gli altri fondi comuni di investimento.

OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)

La voce comprende i fondi comuni di investimento mobiliare aperti, italiani ed esteri, e le società di investimento a capitale variabile (SICAV).

Organismo di sorveglianza

Organismo obbligatorio nei fondi pensione aperti che prevedono la possibilità di adesioni collettive; è composto da due membri indipendenti e da un rappresentante, rispettivamente, del datore di lavoro e dei lavoratori, per ogni adesione collettiva che comporti l'iscrizione di almeno 500 lavoratori di una singola azienda o di un medesimo gruppo; deve rappresentare adeguatamente gli interessi degli aderenti e verificare che l'amministrazione e la gestione del fondo pensione avvengano nel loro esclusivo interesse.

Paesi dell'area dell'euro

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

Paesi dell'OCSE

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Corea del Sud, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lussemburgo, Nuova Zelanda, Messico, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Regno Unito, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Paesi della UE

Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia e Ungheria.

Pensionati diretti

Soggetti che percepiscono una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione al quale hanno aderito ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

Pensionati indiretti

Soggetti beneficiari, in quanto superstiti di aderente o di pensionato, di una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione stesso ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

PIP

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazioni sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi oppure a OICR (unit linked rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti index linked, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" – i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" – i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, comma 3 del Decreto lgs. 252/2005.

Posizione individuale

E' la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni di pertinenza del singolo iscritto.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari. Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale. Può essere anticipata al massimo di 5 anni, rispetto alla maturazione dei requisiti di accesso al pensionamento previsti dal regime obbligatorio di appartenenza, qualora l'aderente sia inoccupato da almeno 48 mesi o sia stato riconosciuto invalido permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di 1/3.

Principio del *look through*

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

Principio di diversificazione degli investimenti

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

Progetto esemplificativo

Stima della possibile evoluzione della posizione individuale nel periodo di partecipazione alla forma pensionistica e del possibile livello della prestazione complementare spettante al momento del pensionamento. La stima viene compiuta sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti.

Rami Assicurativi Vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I - assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II – assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III - assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV - assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V - operazioni di capitalizzazione; Ramo VI - gestione di fondi pensione.

Rating

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di rating più rappresentative. Per l'assegnazione del rating, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

Regolamento

Documento che contiene l'insieme delle norme che disciplinano lo scopo e il funzionamento del fondo pensione aperto o del PIP e il rapporto di partecipazione.

Rendita

Nella previdenza complementare equivale alla prestazione pensionistica che l'impresa di assicurazione si impegna ad erogare periodicamente al pensionato a fronte della cessione dell'ammontare totale o parziale della propria posizione individuale accumulata (montante). E' calcolata in base al coefficiente di trasformazione e ad un tasso di interesse.

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per tutte le forme pensionistiche complementari, è nominato dal consiglio di amministrazione del fondo (se soggetto giuridico) o della società o ente promotore della forma pensionistica (se forma priva di soggettività giuridica). Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo del fondo o della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute negli statuti e nei regolamenti; provvede all'invio di dati e notizie sull'attività del fondo richiesti dalla COVIP; vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni in conflitto di interesse, sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli iscritti.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti l'iscritto. Si ha riscatto parziale (50 per cento della posizione individuale) per eventi quali l'inoccupazione per periodi compresi fra 12 e 48 mesi, il ricorso a procedure di mobilità, la cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria. Il riscatto totale della posizione individuale è ammesso in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo, in caso di inoccupazione superiore ai 48 mesi o in caso di perdita dei requisisti di partecipazione alla forma pensionistica complementare previsti negli statuti e nei regolamenti.

Risorse destinate alle prestazioni

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked.*

SGR (Società di gestione del risparmio)

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

SICAV (Società di investimento a capitale variabile)

Società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del T.U. bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria avente sede legale e direzione generale in Italia.

Sistema contributivo

Sistema di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa, rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione, e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della prestazione il montante così ottenuto viene correlato, mediante coefficienti di trasformazione, alla speranza di vita del soggetto al momento del pensionamento.

Sistema pensionistico

✓ **a ripartizione**

Sistema finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

✓ **a capitalizzazione**

Sistema finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

Sistema retributivo

Sistema di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sulla anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Spazio Economico Europeo (SEE)

Area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali, nata il 1° gennaio 1994 in seguito a un accordo tra l'EFTA (European Free Trade Association, composta da Islanda, Liechtenstein, Svizzera e Norvegia) e l'UE. Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (Islanda, Liechtenstein e Norvegia).

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravviventi all'età x.

Statuto

Documento che contiene l'insieme delle norme che disciplinano il funzionamento degli organi e l'attività del fondo pensione negoziale.

Tasso di copertura (ovvero Tasso di sostituzione)

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

Trasferimento

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisisti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma

accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto**).

***Turnover* (Tasso di rotazione del patrimonio investito)**

Indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento (in genere l'anno) è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. Sulla base della Circolare COVIP del 17 febbraio 2012, le forme pensionistiche complementari devono indicare nella Nota informativa il turnover di portafoglio calcolato come rapporto tra il valore minimo tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, secondo la formula di seguito riportata:

$$Turnover_n = \frac{\min(A_n, V_n)}{\left(Patrimonio_n + Patrimonio_{n-1}\right)\frac{1}{2}}$$

dove *Turnover* è il tasso di rotazione del patrimonio nell'anno n, A_n e V_n sono gli acquisti e le vendite effettuate nello stesso anno e $Patrimonio_n$ e $Patrimonio_{n-1}$ sono i valori del patrimonio alla fine, rispettivamente dell'anno n e n-1. Nel calcolo non vengono considerati gli acquisti e le vendite di strumenti derivati. In caso di investimenti in OICR non si considerano i singoli titoli all'interno degli OICR; le sottoscrizioni di OICR sono equiparate ad "acquisti" mentre i rimborsi di OICR sono equiparati a "vendite". Non sono inoltre considerati i singoli titoli all'interno delle gestioni assicurative (Rami Vita I, III e V) dei fondi pensione preesistenti; i versamenti di premi in sede di sottoscrizione o di premi successivi effettuati nel corso dell'anno sono equiparati ad "acquisti"; i riscatti e più in generale le liquidazioni intervenute nell'anno a qualsiasi titolo sono equiparati a "vendite".

Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di un fondo interno o di uno o più OICR. I fondi interni (e gli OICR) sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato simili a quelle previste per i fondi pensione negoziali e aperti. Nei contratti di tipo *unit linked* non vengono, in genere, previste garanzie finanziarie da parte delle imprese di assicurazione.

Vecchi iscritti

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritte alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di "vecchio iscritto" si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.

€ 12,00