

Premessa

Il nostro sistema previdenziale si sta progressivamente strutturando in direzione di un modello di Welfare che vede la cooperazione di soggetti pubblici e privati nell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.

I fondi pensione e gli enti di previdenza privati - gli uni integrando, gli altri sostituendo la pensione erogata dallo Stato - rivestono infatti una funzione essenziale sul piano sociale: sostengono il benessere degli individui nella fase anziana in un contesto in cui è emersa l'esigenza di affiancare lo Stato e gli altri operatori pubblici nella copertura dei bisogni e dei rischi connessi con l'invecchiamento della popolazione.

La rilevante finalità sociale svolta da tali forme previdenziali richiede in ogni caso che anche per la parte di previdenza affidata alla gestione privata sia svolto dallo Stato un ruolo essenziale di garanzia, nel senso di controllo affinché i meccanismi di funzionamento del sistema operino in modo efficiente nell'interesse dei partecipanti. A tale specifica funzione è preordinata l'attività della COVIP.

In tale contesto unitario, differenti sono peraltro i compiti istituzionali assegnati alla COVIP con riguardo ai fondi pensione e agli enti di previdenza di base privati, in ragione delle diverse caratteristiche delle due forme.

Nell'ambito della previdenza complementare, la COVIP costituisce ormai da quasi vent'anni l'Autorità unica di vigilanza e, in quanto tale, concorre all'ordinato sviluppo del settore a tutela degli iscritti e dei beneficiari con una pienezza di poteri e prerogative che vanno dalla capacità di integrare l'assetto di regolazione del settore con provvedimenti di normativa secondaria, all'esercizio delle funzioni di controllo su tutti gli aspetti della vita dei fondi pensione (assetti ordinamentali e organizzativi, gestione finanziaria, trasparenza nei confronti degli iscritti), ai poteri di intervento diretto nei confronti delle forme vigilate, sino alla comminatoria di provvedimenti di carattere sanzionatorio nei casi previsti dalla legge.

In qualità di Autorità di riferimento del settore della previdenza complementare, la COVIP è inoltre componente dell'EIOPA, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni, ai cui lavori prende parte con propri rappresentanti nei comitati e anche nel Board of Supervisors; partecipa inoltre attivamente all'attività in materia di previdenza complementare svolta da altri organismi internazionali, quali l'OCSE e lo IOPS.

Con riguardo agli enti previdenziali di base privati e privatizzati, invece, l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge - con differenti competenze - diverse altre Istituzioni. In tale ambito, il compito specifico assegnato da qualche anno alla COVIP è quello di rafforzare l'efficacia dei controlli

esercitando la vigilanza sulla gestione finanziaria degli enti e sulla relativa composizione dei patrimoni. La Commissione non ha il potere di adottare iniziative di carattere regolatorio finalizzate ad integrare la normativa primaria e secondaria e non può adottare provvedimenti diretti nei riguardi degli enti, volti, ad esempio, a censurarne eventuali comportamenti ritenuti non conformi. La COVIP è invece chiamata a fornire un contributo specialistico nel complessivo sistema di vigilanza, riferendo ai Ministeri del lavoro e dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere per le valutazioni e le iniziative di competenza degli stessi.

Al di là della differente connotazione dei compiti della COVIP nei due settori sopra richiamati, il ruolo dell'Autorità si caratterizza comunque come elemento di garanzia per il corretto funzionamento dell'intero settore della previdenza esercitata da soggetti privati, sia di primo che di secondo pilastro. Considerato il legame funzionale tra i due pilastri, oramai pacificamente riconosciuto ai sensi dell'articolo 38, comma 2, della Costituzione, tale assetto di vigilanza è funzionale a favorire l'iniziativa e l'autonomia privata in un quadro rafforzato di controlli specifici a tutela degli iscritti.

Occorre sottolineare che il complessivo risparmio previdenziale sul quale la COVIP è chiamata a svolgere i suoi compiti ammonta ormai a circa 200 miliardi di euro e riguarda oltre 8 milioni di iscritti a fondi pensione ed enti previdenziali di base privati.

Va inoltre rilevato come, proprio in un'ottica che tende a valorizzare una visione del Welfare pubblico e privato in chiave di sussidiarietà, sia maturo il tempo per considerare in modo complessivo e integrato anche altri settori come quelli dell'assistenza sanitaria integrativa.

Le tendenze demografiche in atto anche in Italia determineranno la necessità di forme di controllo della spesa sanitaria e di assistenza agli anziani tali da comportare limiti severi alla capacità dello Stato e degli altri operatori pubblici di coprire i rischi connessi all'invecchiamento della popolazione e alle condizioni di salute. Conseguentemente, il perimetro dei bisogni sociali da sostenere tramite il coinvolgimento di soggetti privati tenderà progressivamente ad ampliarsi; in un'ottica di sussidiarietà, fondi pensione e fondi sanitari integrativi concorrono entrambi alla realizzazione di un welfare allargato.

L'esistenza di una pluralità di enti di assistenza sanitaria integrativa che operano con caratteristiche giuridiche, assetti strutturali e modelli gestionali significativamente diversi tra loro, rende importante e urgente la realizzazione di un apparato normativo, oggi carente e disomogeneo, che regoli in modo organico il settore per tutti i profili relativi al funzionamento e alla tutela degli iscritti e degli assistiti. In tale ambito potrebbero utilmente essere verificate forme di sinergia e integrazione con la previdenza complementare anche sotto il profilo della necessaria funzione di controllo e supervisione.

Con la presente Relazione la COVIP intende offrire il consueto quadro dello stato dei settori nei quali esercita la propria attività, ovviamente più articolato per quanto attiene alla previdenza complementare in funzione della diversa ampiezza delle relative prerogative, e rappresentare le modalità e i contenuti più rilevanti dell'azione di vigilanza svolta nell'anno trascorso.

Il capitolo 1 è dedicato alla rappresentazione dell'andamento del settore della previdenza complementare, illustrando i dati relativi all'offerta previdenziale, all'evoluzione delle adesioni e delle risorse accumulate, alla composizione del portafoglio. Sono inoltre evidenziati i risultati di gestione conseguiti dalle diverse forme pensionistiche complementari nel 2014 e i costi delle stesse, formulando alcune specifiche considerazioni in ordine agli effetti conseguenti alle recenti iniziative legislative in materia di tassazione dei rendimenti.

Nel capitolo 2 sono illustrate le principali linee dell'azione di vigilanza, sia descrivendo le diverse modalità attraverso le quali la funzione di controllo viene esercitata, sia fornendo indicazioni di ordine quantitativo e qualitativo circa gli interventi posti in essere nel 2014 dalla Commissione. Informazioni di maggiore dettaglio sulle singole tipologie di forme pensionistiche (fondi negoziali, fondi aperti, PIP e fondi preesistenti), con riguardo all'evoluzione degli specifici settori e alla relativa azione di vigilanza, sono fornite nei successivi capitoli 3, 4, 5, 6.

Il capitolo 7 descrive l'attività svolta dalla COVIP in relazione agli enti previdenziali privati di base, ovviamente con riguardo agli specifici profili riconducibili alla propria competenza istituzionale. In tale ambito, da un lato, è fornito un quadro delle principali evidenze emerse dal punto di vista della composizione dei patrimoni degli enti in sede di analisi compiuta dalla COVIP e preordinata ai referti annuali ai Ministeri del lavoro e dell'economia, dall'altro, si dà conto delle ulteriori attività di approfondimento svolte dalla Commissione su specifici aspetti della gestione finanziaria degli enti, anche sulla base di richieste formulate dai Ministeri.

Il capitolo 8 offre il quadro di riferimento internazionale in materia di previdenza complementare, quadro nel quale si sviluppa l'attività degli enti e organismi internazionali a cui la COVIP partecipa. Oltre alla consueta rappresentazione dell'attività svolta in ambito EIOPA, OCSE e IOPS, viene approfondita l'evoluzione dei lavori per la revisione della Direttiva IORP, cui la COVIP ha fornito un fattivo contributo nel corso del semestre di Presidenza italiana del Consiglio dell'Unione europea.

Infine, l'ultimo capitolo della Relazione illustra i dati e le iniziative principali per quanto attiene all'attività amministrativa interna e la gestione delle risorse umane della COVIP; viene inoltre fornita una sintetica rappresentazione del bilancio della COVIP, con le principali voci di entrata e di spesa.

1. L'evoluzione della previdenza complementare

1.1 Il contesto economico e finanziario

Nel 2014 l'attività economica mondiale è cresciuta in termini reali del 3,4 per cento, in linea con i valori registrati nei due anni precedenti. La crescita resta tuttavia eterogenea fra le principali aree economiche.

I rischi di instabilità finanziaria globale, pur attenuandosi, sono rimasti elevati. Fattori di potenziale instabilità sono connessi alle condizioni macroeconomiche, in particolare al persistere dei bassi tassi di interesse, alle tensioni geo-politiche e al protrarsi delle difficoltà economico-finanziarie in Grecia.

Nei Paesi più avanzati, il prodotto interno lordo (PIL) è aumentato dell'1,8 per cento (1,4 nel 2013), in misura superiore alle attese. La crescita continua negli Stati Uniti, registrando un incremento del 2,4 per cento (dopo il 2,2 del 2013), sostenuta dai consumi interni e dagli investimenti residenziali; il tasso di disoccupazione è sceso al 5,6 per cento, il livello più basso dal 2008.

L'espansione dell'attività economica si è consolidata anche nel Regno Unito (2,8 per cento dall'1,7 nel 2013) e in Canada (2,7 per cento dall'1,6). In Giappone, invece, il prodotto è rimasto invariato (era aumentato dell'1,6 per cento nel 2013).

Nell'area dell'euro l'economia è tornata a crescere, seppure in misura contenuta (0,9 per cento, -0,4 nel 2013), sostenuta dalla ripresa della domanda interna. Il miglioramento dell'attività economica si è riflesso anche sul mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione, pur rimanendo su valori storicamente elevati, è sceso all'11,6 per cento dal 12 del 2013.

Permangono segnali di debolezza e andamenti differenziati fra paesi dell'area. Nell'ambito delle economie maggiori, si registra un incremento significativo del PIL in Germania (1,6 per cento) e in misura più limitata in Francia (0,4 per cento); in tali paesi

il valore degli investimenti è tornato ai livelli antecedenti la crisi del 2008. In Italia, invece, la crescita del prodotto rimane negativa (-0,4 per cento).

Negli altri paesi dell'area si evidenziano forti recuperi in Spagna (1,4 per cento), Grecia (0,8 per cento) e soprattutto Irlanda (4,8 per cento). In Finlandia e Cipro il prodotto ha continuato a contrarsi (rispettivamente, -0,1 e -2,3 per cento).

Nelle economie emergenti l'attività economica si è incrementata in media del 4,6 per cento, mostrando tuttavia segni di indebolimento. In Cina il PIL è cresciuto del 7,4 per cento, al di sotto dell'obiettivo del governo; il rallentamento della crescita, registrato nella seconda metà dell'anno, è stato determinato dal calo degli investimenti in costruzioni e dalla dinamica negativa della domanda estera. In Russia, la situazione economica e finanziaria si è rapidamente deteriorata a partire dal quarto trimestre a causa delle tensioni geopolitiche e della caduta del prezzo del petrolio.

Nelle economie avanzate, la dinamica dei prezzi rimane molto contenuta per effetto degli ampi margini di capacità produttiva inutilizzata e del sensibile calo del prezzo del petrolio, riportatosi ai valori minimi del 2009. Negli Stati Uniti l'inflazione è scesa ulteriormente; nell'area dell'euro è prossima allo zero. Nelle economie emergenti la dinamica dei prezzi è invece più eterogenea, in ragione delle differenti condizioni macroeconomiche.

Gli orientamenti di politica monetaria rimangono nel complesso fortemente espansivi, sebbene in parte sfasati nelle diverse aree. Nella zona euro, la Banca centrale europea ha continuato ad allentare le condizioni monetarie anche mediante misure non convenzionali, sia per contrastare le pressioni al ribasso sui prezzi e la debolezza dell'attività economica, sia per sostenere l'erogazione del credito. Negli Stati Uniti, la Riserva federale ha concluso il *quantitative easing*, avviato nel 2008, lasciando comunque i tassi ufficiali di riferimento prossimi allo zero. Nelle aree emergenti, le condizioni monetarie sono state in genere più accomodanti nei paesi importatori di petrolio; si sono fatte più restrittive in alcuni paesi, quali Brasile e Russia.

Nell'Unione europea, dopo un triennio di aggiustamenti, l'orientamento delle politiche di bilancio è divenuto più flessibile, ponendo come priorità il rilancio della crescita e degli investimenti pubblici e privati e l'accelerazione delle riforme strutturali.

Sono inoltre state avviate, sia a livello europeo, sia dei singoli paesi, nuove iniziative volte a favorire gli investimenti a lungo termine e a differenziare le fonti di finanziamento delle imprese, soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni.

In Italia l'attività economica resta debole. Nel 2014 il PIL è calato per il terzo anno consecutivo (-0,4 per cento); negli ultimi sette anni, è diminuito di circa il 9 per cento in termini reali; in termini nominali si è incrementato solo dello 0,4 per cento. Le incertezze sulle prospettive della domanda e gli ampi margini di capacità produttiva inutilizzata hanno pesato sugli investimenti che hanno continuato a calare (-3,3 per cento); dal 2007 gli investimenti sono diminuiti del 30 per cento, in misura superiore

alla media dell'area dell'euro (-15 per cento). Nell'ultimo trimestre dell'anno sono tuttavia emersi segnali di lieve ripresa. Le esportazioni costituiscono la componente principale del sostegno alla domanda (2,7 per cento); la spesa delle famiglie, proseguendo la moderata ripresa avviata nella seconda parte del 2013, è cresciuta dello 0,3 per cento.

Nel 2014 la propensione al risparmio delle famiglie è stata in media pari all'8,6 per cento, in calo di 0,3 punti percentuali rispetto all'anno precedente, per effetto della maggiore crescita della spesa per consumi; il reddito disponibile, per la prima volta dal 2008, si è stabilizzato, anche grazie alla discesa dei prezzi al consumo, registrando in media d'anno una variazione nulla (-5,2 per cento nel 2012 e -0,9 per cento nel 2013).

Prosegue la debolezza del ciclo industriale; segnali di miglioramento, che devono tuttavia consolidarsi, sono stati rilevati nella seconda metà del 2014; la redditività è leggermente diminuita mentre la capacità di autofinanziamento è rimasta stabile. L'indebitamento delle imprese in rapporto al PIL, pari al 78 per cento, si è ridotto rispetto all'anno precedente di circa 2 punti percentuali. E' continuata la contrazione dei prestiti bancari, pur se in misura inferiore rispetto all'anno precedente, riflettendo in particolare la debolezza della domanda; la flessione è superiore nelle aziende di minori dimensioni. Le condizioni di offerta del credito alle imprese sono migliorate, pur con differenze per dimensione e settore. Sono lievemente aumentate le emissioni obbligazionarie e azionarie da parte delle imprese, anche non finanziarie.

Nella media del 2014, dopo due anni di calo, l'occupazione ha fatto segnare un lieve recupero (0,4 per cento, pari a 88.000 unità in più rispetto all'anno precedente), per lo più riconducibile all'incremento di occupati di età superiore a 50 anni (398.000 unità). Segnali di miglioramento si osservano in tutti i settori economici, escluso quello delle costruzioni, per il quale si registra nell'anno un calo del 4,4 per cento. Per effetto di un aumento dell'offerta di lavoro (circa 250.000 persone), il tasso di disoccupazione è ulteriormente salito dal 12,1 al 12,7 per cento; è arrivato al 42,7 per cento nella fascia d'età tra 15 e 24 anni. Le prospettive occupazionali potrebbero migliorare per effetto degli sgravi contributivi previsti dalla Legge 90/2014 e dalla nuova disciplina in materia di contratti di lavoro e di assicurazione contro la disoccupazione (cosiddetto *Jobs Act*).

Le retribuzioni nominali di fatto per ora lavorata sono cresciute nel complesso dello 0,8 per cento (0,9 per cento nel 2013); si sono incrementate dell'1,1 per cento nel settore privato non agricolo e dello 0,4 per cento nel comparto del pubblico impiego. L'inflazione è pari allo 0,2 per cento (1,3 per cento nel 2013).

Nonostante la perdurante debolezza dell'economia, è rimasto sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente l'indebitamento netto delle Pubbliche Amministrazioni, pari al 3 per cento del PIL. A fronte di un aumento delle entrate dello 0,6 per cento, la spesa è cresciuta dello 0,8 per cento, prevalentemente per effetto dell'incremento delle prestazioni sociali. Le migliorate condizioni dei mercati finanziari si sono riflesse anche per il 2014 sulla spesa per interessi sul debito, in calo del 3,5 per cento; la spesa per investimenti pubblici si è ulteriormente ridotta (-6 per cento).

Il rapporto fra il debito pubblico e il prodotto è, tuttavia, ulteriormente aumentato dal 128,5 al 132,1 per cento, risentendo della stagnazione del PIL nominale.

* * *

Nel corso del 2014 l'andamento dei mercati finanziari è stato positivo, beneficiando delle misure accomodanti di politica monetaria e delle migliorate condizioni economiche. Maggiore volatilità delle quotazioni si è registrata tuttavia nella seconda parte dell'anno, in considerazione di una accresciuta percezione del rischio di instabilità finanziaria globale.

Nelle economie avanzate i rendimenti dei titoli di Stato hanno continuato a ridursi in modo significativo, determinando un corrispondente rialzo dei corsi. I rendimenti dei titoli di Stato decennali si sono collocati a fine anno all'1 per cento nell'area dell'euro e al 2 per cento negli Stati Uniti, dal 3 per cento di inizio anno; quelli dei titoli di Stato tedeschi hanno toccato il minimo storico.

Nell'area dell'euro è proseguita pressoché ovunque la convergenza dei rendimenti di lungo termine rispetto ai titoli di Stato tedeschi (*spread*); fa eccezione la Grecia, per la quale il differenziale è tornato ad ampliarsi in misura marcata nella seconda metà dell'anno, risentendo delle incertezze sul quadro politico e finanziario nazionale. Per l'Italia lo *spread* è sceso nell'anno da 210 a 130 punti base, proseguendo il *trend* iniziato nel 2012, ed ha continuato a calare nei primi mesi del 2015.

I principali mercati azionari hanno ottenuto risultati generalmente positivi, registrando peraltro oscillazioni nella seconda parte dell'anno. Le quotazioni azionarie sono ancora cresciute in modo significativo negli Stati Uniti, dove l'indice *S&P 500* è salito dell'11 per cento. Nell'area dell'euro, l'indice *Dow Jones Euro Stoxx* si è incrementato in misura modesta (4 per cento); in Italia, l'indice *FTSE MIB* è rimasto sostanzialmente invariato.

Con riguardo alle variazioni valutarie, nel corso del 2014 l'euro contro il dollaro statunitense si è notevolmente indebolito (-12 per cento in termini nominali), riportandosi ai valori minimi del 2010.

* * *

Sulla base delle recenti previsioni formulate dai principali organismi internazionali e nazionali, la ripresa dell'economia mondiale si consoliderebbe: il prodotto crescerebbe a un tasso del 3,5-3,6 per cento nel 2015 e del 3,8-4,1 per cento nel 2016. Le economie più avanzate accelererebbero il ritmo di crescita, mentre quelle emergenti rallenterebbero.

Per quanto riguarda l'Italia, secondo le previsioni contenute nel Documento di economia e finanza presentato dal Governo, il prodotto aumenterebbe nell'anno dello

0,7 per cento e consoliderebbe la crescita negli anni successivi (1,3-1,5 per cento), grazie soprattutto al contributo della domanda estera.

La politica di bilancio del prossimo triennio è orientata a facilitare la ripresa dell'attività economica, gli investimenti e l'occupazione. Gli effetti di tale politica, unitamente alla realizzazione del programma di riforme strutturali e alle migliorate condizioni economiche, dovrebbero consentire il pareggio di bilancio nel 2017.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Alla fine del 2014 le forme pensionistiche complementari operanti nel sistema erano 496, così suddivise: 38 fondi pensione negoziali, 56 fondi pensione aperti, 78 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) e 323 fondi pensione preesistenti (di cui: 204 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica, e 119 fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie); a questi si aggiunge FONDINPS, la forma istituita presso l'INPS che accoglie i flussi di TFR dei lavoratori silenti per i quali gli accordi collettivi non prevedono un fondo di riferimento.

Rispetto al 2013 il numero delle forme complementari è diminuito di 13 unità: a fronte di una fusione che ha riguardato due fondi negoziali, si sono ridotti di 2 unità i fondi aperti e di 7 i fondi preesistenti; per la prima volta dalla loro introduzione, anche il numero dei PIP si è ridotto di 3 unità.

Tav. 1.1

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

	2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	42	42	42	41	39	38	38	39	39	38
Fondi pensione aperti	99	84	81	81	76	69	67	59	58	56
Fondi pensione preesistenti	578	448	433	411	391	375	363	361	330	323
autonomi	399	307	294	273	255	245	237	233	212	204
interni	179	141	139	138	136	130	126	128	118	119
PIP "nuovi"	-	-	72	75	75	76	76	76	81	78
Totale⁽¹⁾	719	574	629	609	582	559	545	536	509	496

(1) Nel totale si include FONDINPS.

Il numero delle forme pensionistiche diminuisce in modo ininterrotto dal 2007, anno nel quale, per effetto dell'avvio della riforma della previdenza complementare,