

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 1-1,3 punti percentuali sui 2 anni e si mantiene intorno allo 0,7-0,8 per cento 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.

Tav. 1.16

Adesioni individuali a fondi pensione aperti e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.⁽¹⁾⁽²⁾
(dati di fine 2014; 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	1,8	1,2	1,0	0,9
	PIP “nuovi”	1,8	1,5	1,4	1,0
Bilanciate ⁽⁴⁾	Fondi pensione aperti	2,2	1,5	1,3	1,1
	PIP “nuovi”	3,1	2,5	2,2	1,9
Azionarie	Fondi pensione aperti	2,4	1,7	1,5	1,4
	PIP “nuovi”	3,7	2,9	2,6	2,1

(1) Con riferimento ai fondi pensione aperti, sono esclusi i fondi nei quali più dell'80 per cento degli iscritti al 31 dicembre 2013 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.

2. L'attività della COVIP in materia di previdenza complementare

2.1 L'azione di vigilanza

Al fine di realizzare la propria missione istituzionale, che consiste nell'assicurare il buon funzionamento del sistema di previdenza complementare e la tutela degli interessi degli iscritti e dei beneficiari delle forme pensionistiche in esso operanti, la COVIP esercita la propria attività attraverso un articolato sistema di vigilanza, che si compone di tre fondamentali aree di azione, tra loro complementari:

- la vigilanza cosiddetta documentale, fondata su un sistema organizzato di adempimenti, volti a consentire il controllo dei profili strutturali, organizzativi e funzionali e della situazione patrimoniale, economico-finanziaria nonché, ove rilevante, tecnico-attuariale delle forme pensionistiche vigilate oltre che della "qualità" delle informazioni diffuse agli aderenti e al pubblico. Gli strumenti con cui tale patrimonio informativo viene acquisito sono in primo luogo di carattere, appunto, documentale (ad esempio, statuti e regolamenti, note informative, comunicazioni periodiche annuali, progetti esemplificativi contenenti le stime della pensione attesa, bilanci e rendiconti, ecc.). Un ruolo importante rivestono anche gli esposti, cioè le segnalazioni indirizzate alla Commissione da iscritti o altri soggetti, volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo (ad esempio, nel ruolo e nel funzionamento degli organi di governo, negli adempimenti conseguenti a richieste di prestazioni, nella correttezza e accessibilità delle informazioni diffuse, nelle modalità di raccolta delle adesioni, ecc.);
- le segnalazioni di vigilanza e statistiche: si tratta di una rilevante quantità di dati e informazioni, acquisiti per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale, fondamentale per disporre in modo più immediato e continuo di un quadro di elementi di conoscenza sul fondo, deputato a integrare il patrimonio di cui si è già detto e a consentire, mediante l'opportuna elaborazione e utilizzo dei dati, anche aggregazioni, verifiche e analisi su specifiche situazioni. Proprio per

l'importanza che a tale sistema si attribuisce, un lungo lavoro è stato condotto in questi ultimi anni, anche con la collaborazione dei soggetti vigilati e delle principali associazioni rappresentative degli operatori del settore, finalizzato a potenziare il sistema di segnalazioni, rendendolo più completo e di miglior utilizzo (dal 2015 è in vigore un nuovo manuale delle segnalazioni, che consente di disporre di dati ancora più analitici per ogni forma pensionistica) (*cf. infra paragrafo 2.2*).

L'acquisizione dei suddetti elementi informativi, sia in riferimento alla vigilanza documentale sia alle segnalazioni, è di fondamentale importanza per la costruzione del modello di vigilanza *risk-based*, consentendo di individuare i fattori di rischio che caratterizzano l'attività dei soggetti vigilati e di orientare, con maggiore grado di efficacia, l'azione di controllo svolta dall'Autorità;

- gli accertamenti ispettivi, finalizzati ad acquisire conoscenze e operare verifiche su sistemi, situazioni e processi che non è possibile controllare a distanza o per i quali si rende comunque utile un accertamento *in loco*. Il rapporto tra vigilanza documentale e vigilanza ispettiva è dunque di complementarietà, trattandosi di attività aventi le medesime finalità e svolte sulla base di un medesimo quadro di principi, norme e prassi di riferimento, ma differenti per modalità di svolgimento e ambiti di verifica (*cf. infra paragrafo 2.1.1*).

All'esito delle attività di vigilanza – sia documentale che ispettiva – la COVIP può irrogare sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dei responsabili delle forme pensionistiche complementari (*cf. infra paragrafo 2.1.2*).

La COVIP può inoltre proporre al Ministro del lavoro l'adozione di provvedimenti di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa; in tali ipotesi nomina i commissari straordinari e i liquidatori e ne segue l'attività.

In particolare, nel corso dell'anno 2014 l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato:

- circa 600 interventi di vigilanza, al fine di verificare il corretto andamento della gestione e correggere eventuali criticità riscontrate sulla base di evidenze documentali e dell'analisi finanziaria dei portafogli;
- l'acquisizione per via informatica di una rilevante quantità di segnalazioni di vigilanza e statistiche, opportunamente elaborate anche al fine di orientare un modello di vigilanza *risk-based*;
- l'esecuzione, su tali basi, di articolate verifiche ispettive, che hanno riguardato 16 forme pensionistiche complementari;
- l'adozione di 40 provvedimenti sanzionatori.

Le verifiche sugli assetti ordinamentali. Nell'ambito dei numerosi interventi sopra richiamati, continua a rivestire un'importanza cruciale l'attività di verifica degli

assetto ordinamentali dei fondi. Ciò sia in relazione alle iniziative di modifica statutaria e regolamentare assunte dai fondi medesimi, che danno luogo a procedimenti di approvazione o comunicazioni alla COVIP, oggetto di valutazione secondo quanto si dirà più avanti, sia con riferimento alle operazioni di consolidamento del settore (*cf. supra paragrafo 1.2*).

A esito di dette ultime operazioni, il numero dei fondi si è ridotto di 13 unità (rispetto alle 31 dell'anno precedente). Peraltro molte iniziative, specie nel comparto dei fondi pensione preesistenti, risultano tuttora in corso. Per il primo anno dalla loro introduzione, avvenuta con la riforma del 2007, la razionalizzazione interessa anche il comparto dei PIP "nuovi" (*cf. Glossario*).

Si è trattato sia di forme di ristrutturazione dell'offerta da parte di operatori di mercato (società istitutrici di fondi pensione aperti e di PIP), sia di concentrazione (fondi pensione negoziali e preesistenti).

Queste operazioni richiedono particolare attenzione in sede di verifica. Sono infatti molto eterogenee, risentendo considerevolmente del contesto in cui vengono realizzate, della natura e delle caratteristiche dei fondi coinvolti, delle specificità delle platee di iscritti interessate. La tipologia delle adesioni raccolte (su base individuale o collettiva), la struttura e le modalità del collocamento, l'articolazione delle scelte di investimento, la presenza di impegni di garanzia e la struttura dei costi sono elementi che connotano fortemente le operazioni di riorganizzazione dei fondi aperti e dei PIP. Il regime previdenziale (contribuzione definita o prestazione definita), la tipologia di iscritti (in attività o in quiescenza), il ruolo delle fonti istitutive e il modello di *governance*, le caratteristiche della gestione finanziaria e la composizione del patrimonio sono per contro gli elementi che guidano la riorganizzazione dei fondi preesistenti e negoziali.

Le verifiche svolte in sede di vigilanza su dette operazioni riguardano, tra l'altro, la coerenza delle soluzioni prospettate rispetto alla natura e alle caratteristiche dei fondi interessati, la linearità dei percorsi decisionali, l'efficacia delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività di iscritti riguardate.

I procedimenti di modifica statutaria (per le forme pensionistiche dotate di soggettività giuridica) o regolamentare (per le forme prive di soggettività) conclusi nell'anno e le comunicazioni di modifica oggetto di verifica da parte degli uffici sono stati complessivamente 131, sostanzialmente in linea con quelli del 2013.

Tav. 2.1

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

	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2013	2014	2013	2014
Fondi pensione negoziali	15	15	7	6
Fondi pensione aperti	12	14	39	44
PIP	15	8	4	4
Fondi pensione preesistenti	11	9	29	31
Totale	53	46	79	85

(1) I dati comprendono l'approvazione dei regolamenti di due PIP di nuova istituzione.

L'obbligo di sottoporre all'approvazione della COVIP le modifiche degli statuti e dei regolamenti riguarda la generalità delle forme pensionistiche. Per i fondi pensione negoziali, i fondi aperti e i PIP, nonché per i fondi preesistenti di maggiori dimensioni, il regime di sola comunicazione trova applicazione in alcune fattispecie espressamente indicate nelle apposite sezioni del Regolamento COVIP del 15 luglio 2010. Nel corso del 2014, il novero di dette fattispecie è stato ampliato, in occasione della revisione del suddetto Regolamento, con finalità di semplificazione amministrativa e di riduzione degli oneri a carico dei soggetti vigilati (cfr. Relazione COVIP 2013).

La comunicazione della variazione statutaria o regolamentare costituisce invece 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 a quello in cui si procede alla revisione). In tali casi, l'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo viene comunque svolta, ma con tempi, modalità e intensità differenti a seconda del modo con cui i controlli vengono organizzati (ad esempio, controlli di tipo trasversale su profili predeterminati ovvero controlli su singoli fondi nell'ambito della più complessiva attività di vigilanza sugli stessi). 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 il complessivo assetto del fondo medesimo.

Tra i procedimenti di modifica regolamentare conclusi nell'anno con riferimento ai PIP si pongono anche quelli relativi all'approvazione dei regolamenti di due PIP di nuova istituzione. In entrambi i casi, i PIP sono stati istituiti all'interno di un più ampio piano di riorganizzazione dell'offerta previdenziale. L'esperienza maturata in questi anni nell'ambito dell'attività di vigilanza porta a rilevare come le imprese di assicurazione che si trovino a dover gestire più forme pensionistiche (ad esempio, a esito di operazioni di concentrazione societaria), trovino utile perseguire l'obiettivo

della razionalizzazione procedendo alla istituzione di un nuovo prodotto nel quale far confluire quelli già esistenti.

Le difficoltà di fondi pensione negoziali in fase di avvio dell'attività e conseguenti iniziative. L'attività di vigilanza nel 2014 è stata caratterizzata – tra l'altro – dall'attenzione ad alcuni fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività negli anni precedenti, ma che hanno riscontrato difficoltà nel raggiungimento della base associativa minima. L'autorizzazione di un fondo pensione negoziale all'esercizio dell'attività è rilasciata dall'Autorità di vigilanza sulla base – tra l'altro – di un piano triennale da cui risulti l'evoluzione attesa delle entrate e delle uscite, sostanzialmente conseguente all'andamento della raccolta delle adesioni e dei connessi flussi contributivi, da una parte, e al sostenimento delle spese necessarie per l'organizzazione e l'attività del fondo, dall'altra.

Nella fase di costituzione, le fonti istitutive sono chiamate a individuare il numero minimo di adesioni che, tenendo anche conto della esigenza di coprire i costi di *start-up*, è necessario conseguire perché l'iniziativa previdenziale possa considerarsi consolidata (cosiddetta base associativa minima). In base alla vigente normativa, il periodo per il conseguimento della base associativa minima è di 18 mesi dalla data di iscrizione del fondo nell'albo tenuto dalla COVIP e può essere dalla stessa prorogato, in presenza di motivate esigenze rappresentate dalle fonti istitutive, per un ulteriore periodo comunque non superiore a 12 mesi.

In tale fase di vita del fondo pensione negoziale, anche il ruolo delle fonti istitutive medesime è rilevante, sia per le modalità con cui possono contribuire all'effettivo sviluppo della raccolta delle adesioni sia perché di norma le stesse concorrono, attraverso apporti delle aziende datori di lavoro o degli enti bilaterali, alla copertura delle spese.

In un momento di difficoltà nella raccolta delle adesioni, quale gran parte del sistema dei fondi negoziali registra da qualche anno, la fase di avvio dell'attività di un nuovo fondo della specie si presenta particolarmente delicata. In presenza di tali circostanze, anche le verifiche e gli interventi dell'Autorità di vigilanza sono stati connotati da più elevati livelli di attenzione.

Nell'anno appena trascorso, per ben quattro fondi pensione negoziali di recente istituzione si è reso necessario affrontare le difficoltà connesse al mancato raggiungimento delle adesioni minime. Per tutti tali fondi è stata riscontrata una permanente difficoltà di penetrazione nella rispettiva platea di aderenti potenziali ancorché tutti abbiano cercato, beneficiando della proroga dei termini di cui sopra, di ricorrere a diverse e potenzialmente più efficaci modalità di raccolta (collocamento tramite patronati, attivazione di modalità di adesione *online*, meccanismi di adesione automatica), preventivamente vagliati dall'Autorità di vigilanza anche al fine della concessione della proroga suddetta.

Verificata la non sufficienza di tali misure, due fondi, operanti nel settore del pubblico impiego, hanno dato luogo a un'operazione di fusione al fine di consolidare i risultati ottenuti e porre le basi per una maggiore sostenibilità e attrattività dell'iniziativa; negli altri due casi, invece, tra la fine del 2014 e l'inizio del 2015 si è reso necessario adottare provvedimenti di decadenza dall'autorizzazione all'esercizio dell'attività. Per uno di detti ultimi fondi, rivolto a lavoratori dipendenti, le fonti istitutive hanno individuato un diverso fondo pensione negoziale attraverso il quale dare continuità all'iniziativa, sia per i soggetti già iscritti al fondo decaduto sia per gli eventuali nuovi aderenti; per l'altro, rivolto a lavoratori autonomi e istituito da un cassa previdenziale, sono ancora in corso di valutazione, da parte del soggetto istitutore, le possibili soluzioni.

L'adesione "contrattuale" nei CCNL del settore dell'edilizia. Ancora nel corso dell'anno, valutazioni e verifiche di tipo nuovo sono state condotte su un'iniziativa intrapresa dalle parti firmatarie di tre CCNL relativi ai dipendenti del settore dell'edilizia, volta a sviluppare le adesioni ai relativi fondi pensione negoziali mediante il meccanismo dell'adesione cosiddetta automatica. In particolare, gli accordi hanno previsto l'iscrizione al fondo di riferimento, con decorrenza 1° gennaio 2015, di tutti i lavoratori dipendenti nei confronti dei quali trovino applicazione i richiamati contratti, senza possibilità di rinuncia alla partecipazione al fondo, con obbligo per i relativi datori di lavoro di versare un importo mensile fissato dai contratti stessi a titolo di "contributo contrattuale" e con facoltà per il lavoratore di attivare i flussi contributivi ordinari (contributo proprio, contributo datoriale, TFR) (*cf. infra paragrafo 3.1*).

L'iniziativa risulta in linea con quanto la COVIP da tempo rappresenta circa l'importanza che, per lo sviluppo delle adesioni, vengono ad assumere le fonti istitutive e le iniziative di *enrolment*, dalle stesse introdotte e variamente strutturate, che possano facilitare l'attrazione del lavoratore nel perimetro degli aderenti al fondo.

La verifica della percorribilità di iniziative di automatismo deve essere tuttavia effettuata avendo attenzione a tutte le implicazioni che ne conseguono. Ad esempio, se a fronte della adesione automatica è riconosciuta al lavoratore una facoltà di recesso, ne discende l'esigenza di verificare l'adeguatezza delle forme e dei contenuti della comunicazione che accompagna l'adesione stessa nonché dei tempi per l'esercizio della facoltà di uscita. Se, viceversa, all'automatismo non si accompagna la possibilità del recesso, ferma restando l'esigenza di idonei presidi di trasparenza, andrà verificata la sussistenza di adeguati vantaggi, ad esempio in termini di contribuzione datoriale.

Autorizzazione di un fondo all'esercizio dell'attività su base transfrontaliera. Guardando ancora ai profili connessi all'avvio o alla cessazione dell'attività dei fondi, il 2014 ha visto l'adozione da parte della COVIP del primo provvedimento di autorizzazione di un fondo pensione (nella specie, si tratta di un fondo pensione negoziale) all'esercizio di attività transfrontaliera (*cf. infra paragrafo 3.1*).

Interventi su fondi pensione preesistenti con problemi tecnico-attuariali. Con particolare riguardo al comparto delle forme pensionistiche preesistenti, nel 2014 tre

fondi pensione hanno costituito oggetto di attenzione per il fatto di presentare rilevanti problemi di ordine tecnico-attuariale. Per le specificità proprie di ognuno, le soluzioni e i percorsi prospettati per addivenire al risanamento sono stati oggetto di apposita analisi, condotta, oltre che su base cartolare, anche nell'ambito di incontri.

L'attività ha interessato soprattutto la seconda parte dell'anno, pervenendosi all'adozione dei relativi provvedimenti di competenza della COVIP nei primi mesi dell'anno in corso (*cf. infra paragrafo 6.1*).

Per due di detti fondi sono state adottate misure di intervento anche limitative delle prestazioni in corso di erogazione, sulla base di accordi stipulati dalle relative fonti istitutive ai sensi dell'art. 7-*bis*, comma 2-*bis*, del Decreto lgs. 252/2005. Tale norma prevede che, in assenza di mezzi patrimoniali adeguati in relazione al complesso degli impegni finanziari esistenti, le fonti possano rideterminare la disciplina del finanziamento e delle prestazioni, con riferimento sia alle rendite già in corso di pagamento sia a quelle future (*cf. Relazione COVIP 2013*).

Nel terzo caso si è dovuto prendere atto delle difficoltà delle fonti istitutive a addivenire ad un accordo che consentisse di operare anche la riduzione delle prestazioni in corso di erogazione e della mancata approvazione da parte dell'assemblea dei delegati del piano di riequilibrio elaborato dal consiglio di amministrazione; piano che, non avendo gli organi del fondo la competenza a operare interventi sulle prestazioni in essere, ripartiva l'onere del risanamento soltanto tra gli iscritti in attività.

Nell'aprile del 2015 la Commissione ha pertanto proposto al competente Ministro del lavoro, ai sensi dell'art. 15 del Decreto lgs. 252/2005, lo scioglimento degli organi di amministrazione e di controllo del fondo per l'avvio della procedura di amministrazione straordinaria. Negli ultimi giorni di maggio il Ministro, condividendo le motivazioni della proposta, ha disposto lo scioglimento.

L'attività in materia di trasparenza delle forme pensionistiche. La COVIP continua a porre particolare attenzione ai profili di trasparenza che accompagnano l'attività dei fondi. La riforma del 2007 aveva costituito l'occasione per rafforzare e migliorare i profili di trasparenza, anche attraverso l'introduzione o la revisione di appositi strumenti e indicatori (nota informativa, comunicazione periodica, progetto esemplificativo, indicatore sintetico dei costi), con la finalità di facilitare all'iscritto l'acquisizione di informazioni sui fondi e sulla propria posizione e valutare, ove del caso, eventuali scelte alternative.

In quella sede si era guardato in primo luogo ai fondi cosiddetti di nuova istituzione (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti e PIP), resi destinatari di specifici obblighi di informazione, rinviando interventi sul sistema dei fondi preesistenti, all'epoca ancora interessati da un significativo processo di ammodernamento, da una parte, e di razionalizzazione, dall'altra (dal 2007 ad oggi il numero delle forme pensionistiche preesistenti si è ridotto di oltre 100 unità).

Nel frattempo, l'utilizzo di più appropriati strumenti di comunicazione agli iscritti è stato riscontrato anche nel comparto dei fondi pensione preesistenti, parte dei quali di iniziativa si indirizzava, per strumentazione, canali di comunicazione, linguaggio verso le soluzioni prospettate dall'Autorità di vigilanza.

In linea con detto percorso, già nel 2010 la COVIP aveva reso obbligatoria per dette forme, laddove operanti in regime di contribuzione definita, la trasmissione agli iscritti di una comunicazione periodica annuale e di comunicazioni apposite in caso di erogazione di prestazioni, redatte, per tutto quanto compatibile, con modalità analoghe a quelle dei fondi di nuova istituzione, come disposto con Deliberazione del luglio di quell'anno.

Al fine di un ulteriore innalzamento della capacità informativa dei fondi preesistenti, con Circolare adottata nel mese di settembre 2013 è stato chiesto ai fondi con un numero di iscritti e pensionati almeno pari a 1.000 unità alla fine di quello stesso anno di attivare, entro settembre 2014, un proprio sito *web*.

Dall'ambito dei destinatari di detto intervento sono esclusi i fondi istituiti all'interno del patrimonio di società o enti, i fondi in liquidazione e quelli oramai rivolti a platee di soli pensionati.

Nella seconda parte del 2014, pertanto, sono state operate le corrispondenti verifiche, effettuando interventi sui fondi che, alla scadenza sopra ricordata, non risultavano avere ancora proceduto all'attivazione del sito. Sono altresì stati effettuati alcuni interventi su fondi per i quali il sito, pur essendo stato attivato, non presentava facilità di accesso.

A fine 2014, circa il 50 per cento dei fondi pensione preesistenti autonomi risulta dotato di un proprio sito *web*, comprendendo in tale numero, oltre a tutti quelli che raggiungono la soglia dimensionale sopra indicata, anche circa 30 fondi di dimensioni minori.

I controlli sulla gestione finanziaria. Nel primo semestre del 2014 si è conclusa una specifica iniziativa di vigilanza, che ha preso avvio nel 2013, finalizzata alla verifica della gestione finanziaria di alcune forme pensionistiche complementari, incluse in un piano annuale di controlli, selezionate sulla base del potenziale grado di rischio finanziario. In tale piano sono state inserite otto forme pensionistiche, due per ogni tipologia.

In particolare, attraverso alcuni specifici indicatori, è stata generata una "mappatura" dei rischi finanziari (modulo finanziario del modello *risk-based*), che ha consentito di individuare le forme pensionistiche che presentavano maggiori profili di criticità da inserire nel piano annuale dei controlli.

Le verifiche effettuate, modulate in relazione alle caratteristiche della forma considerata, hanno riguardato tre filoni di indagine. Un primo filone, concernente l'analisi della gestione passata, relativa al quinquennio 2008 – 2012, ha inteso valutare i rendimenti realizzati nel periodo di osservazione rispetto ai parametri di controllo adottati nonché la capacità degli organi dei fondi di analizzare i risultati della gestione.

Un secondo ambito di indagine ha riguardato la “situazione corrente” della gestione finanziaria mediante l'analisi della composizione del portafoglio dei singoli comparti secondo diverse modalità di aggregazione dei titoli presenti negli stessi a una certa data (*asset class*, area geografica, valuta, ecc.), nonché l'analisi del rischio a cui è esposto il comparto. Sono inoltre stati analizzati i fattori determinanti il rendimento di periodo.

L'analisi del Documento sulla politica di investimento ha costituito il terzo ambito di approfondimento, finalizzato a verificare la coerenza complessiva della politica di investimento e i presidi di controllo previsti, nonché la generale osservanza delle disposizioni emanate dall'Autorità.

All'esito della descritta attività sono state rilevate alcune criticità con particolare riguardo alla capacità degli organi di valutare i risultati ottenuti e di organizzare adeguatamente i controlli sulla gestione finanziaria. Sono inoltre stati riscontrati alcuni disallineamenti rispetto alle disposizioni COVIP concernenti il Documento sulla politica di investimento, con particolare riguardo all'individuazione degli indicatori di rischiosità e all'accesso alle informazioni relative alle strategie di investimento in OICR.

Box 2.1 Iniziative in materia di investimenti nell'economia reale

Il rilancio della crescita e degli investimenti pubblici e privati costituisce una priorità in Europa come nel nostro Paese. A livello europeo sono stati avviati diversi progetti (in primo luogo, il cosiddetto Piano Juncker) per favorire il rilancio degli investimenti, in particolare quelli a lungo termine, e la diversificazione delle fonti di finanziamento alle imprese, soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni.

Nel rilancio degli investimenti di medio e lungo periodo, gli investitori istituzionali possono esercitare un ruolo importante, fornendo risorse finanziarie alternative al credito bancario. In particolare le forme previdenziali, per natura e caratteristiche delle proprie passività, regolarità dei flussi contributivi in entrata e sostanziale prevedibilità dei flussi per prestazioni in uscita, possono effettuare investimenti su orizzonti temporali anche molto lunghi, senza pregiudicare la loro posizione di liquidità.

Anche in Italia, per sostenere la ripresa degli investimenti sono state adottate diverse iniziative, anche legislative. Sono stati previsti, ad esempio, una serie di incentivi fiscali per agevolare le aziende a investire in beni strumentali e finanziare la ricerca e sviluppare marchi e brevetti; la possibilità per alcuni investitori, tra cui le compagnie di assicurazione, di finanziare

direttamente le aziende; l'adozione di provvedimenti volti a migliorare gli strumenti di investimento esistenti, come ad esempio i *project bonds*, e a favorire la creazione di strumenti e veicoli di finanziamento *ad hoc* di investimenti in infrastrutture o nelle piccole e medie imprese (*minibonds*, fondi di *private equity*, fondi debito o *credit funds* e veicoli di cartolarizzazione).

Con riguardo in particolare alle forme pensionistiche e agli enti previdenziali privati di base, la Legge di Stabilità 2015 (*cf. supra Box 1.3 e infra Box 2.2*), nel mitigare l'inasprimento della tassazione sui rendimenti, ha introdotto un credito di imposta (di entità diversa per fondi e casse) condizionato all'investimento di tutto o parte del risultato di gestione in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con apposito decreto del MEF.

Per parte sua, la COVIP, nel riconoscere il ruolo positivo che i fondi pensione possono rivestire a sostegno degli investimenti indirizzati all'economia reale italiana, si è attivata anche promuovendo nei primi mesi del 2014 iniziative di incontro con i principali fondi pensione e casse professionali, volte a favorire l'analisi dei fattori che possono aver finora limitato l'investimento dei fondi pensione nelle imprese italiane (*cf. supra paragrafo 1.5*) nonché a valutare possibili scenari di intervento nell'ambito degli investimenti finalizzati a dare un contributo al rilancio dell'economia reale del nostro Paese.

La COVIP ha espresso un favore per lo sviluppo di un processo che accresca la capacità dei soggetti vigilati di effettuare investimenti a lungo termine. È evidente peraltro che ogni iniziativa intrapresa in tale direzione da parte dei diversi soggetti istituzionali debba tener conto sia del rispetto dell'autonomia gestionale delle forme di previdenza sia della loro missione prioritaria che è quella di assicurare un'adeguata prestazione pensionistica.

Un maggiore contributo al finanziamento delle infrastrutture e delle imprese italiane attraverso l'utilizzo anche diretto di strumenti quali i fondi chiusi richiede quindi lo sviluppo di maggiori competenze da parte delle strutture di governo delle forme pensionistiche nonché la capacità di selezione e monitoraggio degli strumenti di investimento in seguito realizzati.

La COVIP, al fine di facilitare tale processo, è intervenuta sotto il profilo regolamentare semplificando la procedura per le modifiche degli ordinamenti interni dei fondi pensione negoziali e preesistenti, finalizzate all'avvio di iniziative di investimento diretto in società immobiliari e quote di fondi di investimento chiusi, le quali rientrano ora nel novero delle modifiche per le quali non è richiesta l'approvazione della stessa Commissione.

Un ulteriore intervento concerne il trattamento dei costi degli investimenti cosiddetti non tradizionali a cui possono essere ricondotti gli OICR che investono nei settori in discorso. In particolare, nel caso di investimenti in OICR diversi da quelli collegati (*cf. infra paragrafo 2.3*), è previsto il superamento del divieto di cumulo dei costi (commissione di gestione) gravanti sul fondo pensione a condizione che sia resa adeguata informativa agli aderenti.

La survey EIOPA sugli investimenti dei fondi pensione. Negli ultimi due mesi del 2014, nell'ambito di un'iniziativa EIOPA, è stata posta in essere un'indagine su un campione di fondi pensione, avente lo scopo di analizzare i comportamenti di investimento degli stessi nell'ultimo decennio al fine di valutarne la potenziale rilevanza sistemica soprattutto in relazione a periodi di crisi (*cf. infra paragrafo 8.2*).

L'iniziativa è finalizzata a valutare i possibili canali di trasmissione tra fondi pensione e sistema finanziario di eventuali situazioni di difficoltà. Infatti, a seguito della crisi che a partire dal 2008 ha interessato i mercati finanziari mondiali, tra i compiti delle autorità di vigilanza europee vi è ora anche quello di analizzare i rischi di natura macro-prudenziale, che trascendono situazioni di difficoltà di singole istituzioni finanziarie per assumere rilevanza di tipo sistemico. L'iniziativa è anche collegata ai cosiddetti *stress tests* per i fondi pensione, in programma per il 2015.

Il campione selezionato ha coinvolto alcuni fondi pensione negoziali e preesistenti, scelti secondo un criterio dimensionale, con l'intenzione di rappresentare circa il 40 per cento dell'intero sistema dei fondi pensione autonomi in termini di attivo netto destinato alle prestazioni.

I fondi interessati hanno compilato due questionari, uno quantitativo, riguardante serie storiche di dati riferiti al periodo 2004-2013 (dati di bilancio, composizione del portafoglio, acquisti e vendite nette per tipologia di strumenti finanziari, rendimenti annuali), e uno qualitativo, indirizzato più specificamente ad individuare il comportamento tenuto in tema di investimenti durante la crisi del 2008 e successivamente ad essa.

La rilevazione in questione ha evidenziato la tendenza dei fondi pensione ad adottare un comportamento anticiclico nel periodo di crisi, come già osservato da analisi precedenti svolte dalla stessa COVIP (cfr. Relazione COVIP 2009).

L'analisi delle informazioni sui reclami e la trattazione degli esposti. L'azione di vigilanza continua a tenere presenti le risultanze delle segnalazioni sui reclami (cioè sulle comunicazioni indirizzate ai fondi pensione, in genere da o per conto di iscritti, volte a richiedere un intervento per sanare presunte criticità o irregolarità nel rapporto di partecipazione). Tali segnalazioni, introdotte nel 2011, sono entrate a regime nel 2012 e vengono acquisite con periodicità trimestrale (cfr. Relazione COVIP 2011 e Relazione COVIP 2012).

Nel corso del 2014 i reclami pervenuti ai fondi sono stati 4.352, con un'incidenza media sul numero di iscritti a fine anno pari allo 0,7 per mille (in linea con quella del 2013). La percentuale di reclami rispetto al numero di iscritti si conferma più elevata per i PIP, per i quali è pari all'1,2 per mille, in lieve aumento rispetto al 2013 (era l'1,1 per mille). Per le altre tipologie di fondi la percentuale di reclami sul numero di iscritti è compresa tra lo 0,2 per mille dei fondi pensione negoziali e lo 0,9 per mille dei fondi pensione preesistenti.

Per questi ultimi si riscontra un incremento significativo, peraltro sostanzialmente riconducibile a un unico fondo, al netto del quale l'incidenza dei reclami sul numero di iscritti si conferma in linea con quella rilevata nello scorso anno (0,3 per mille).

Rispetto al 2013, un incremento nel numero dei reclami pervenuti si riscontra anche per i PIP (+17 per cento) mentre si riduce quello relativo ai fondi pensione negoziali (-4 per cento) e ai fondi pensione aperti (-14 per cento).

Tav. 2.2

Forme di previdenza complementare. Trattazione dei reclami.
(anno 2014)

	Fondi pensione negoziali ⁽¹⁾	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale ⁽¹⁾
Reclami pervenuti	306	515	662	2.869	4.352
di cui: <i>Reclami trattabili</i> ⁽²⁾	300	509	652	2.866	4.327
Reclami evasi	312	547	650	3.264	4.773
di cui: <i>accolti</i>	89	187	35	1.159	1.470
di cui: <i>respinti</i>	223	360	615	2.105	3.303
Reclami in istruttoria all'inizio del 2014	12	17	31	173	233
Reclami evasi e poi riaperti	10	62	12	459	543
Reclami in istruttoria alla fine del 2014	10	41	45	234	330
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	28,5	34,2	5,4	35,5	30,8
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	3,3	8,0	6,8	8,2	7,6

(1) I dati includono FONDINPS.

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

Guardando alla distribuzione dei reclami trattabili (cioè completi di tutti gli elementi che ne consentono la trattazione da parte del fondo) per tipologia di soggetto reclamante, risulta che nel 2014 oltre l'85 per cento dei reclami è stato inoltrato ai fondi direttamente dagli iscritti (era circa l'80 per cento nel 2013) mentre circa il 7 per cento (9 per cento nel 2013) proviene da studi legali; la parte restante è pervenuta da soggetti vari, tra cui aziende, organizzazioni sindacali e associazioni di consumatori.

Tav. 2.3

Forme di previdenza complementare. Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata.⁽¹⁾*(anno 2014; valori percentuali)*

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali ⁽²⁾	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale ⁽²⁾
Gestione delle risorse in fase di accumulo	1,9	2,5	0,8	2,2	2,0
Funzionamento degli organi	0,0	0,0	52,4	0,1	7,8
Gestione amministrativa	62,9	73,4	32,3	69,2	63,8
<i>Contribuzione</i>	15,0	15,4	0,6	14,9	12,8
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	3,7	3,7	1,2	5,3	4,4
<i>Fiscalità</i>	0,9	5,0	5,9	4,2	4,3
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	2,7	2,5	20,4	2,4	5,1
<i>Trasferimenti</i>	8,9	18,9	0,9	22,2	17,7
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	31,8	27,9	3,2	20,2	19,4
Raccolta delle adesioni	3,4	0,8	0,0	2,2	1,8
Trasparenza	25,5	10,0	0,9	10,8	10,3
Altro	6,2	13,3	13,6	15,4	14,2
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.

Dalla distribuzione dei reclami trattabili in base all'area di attività cui afferiscono risulta una riduzione dei reclami relativi alla gestione amministrativa, pari nel 2014 a circa il 64 per cento contro il 71 per cento del 2013, a fronte di un incremento di quelli riguardanti il funzionamento degli organi, che sale da circa l'1 per cento del 2013 a circa l'8 per cento. Su tale distribuzione dei reclami totali incide, tuttavia, il maggior peso dei reclami dei fondi pensione preesistenti, connesso – come detto poco sopra – alla situazione di un unico fondo (che passa da un solo reclamo del 2013 a oltre 400 del 2014, pressoché concentrati nell'area del funzionamento organi e riconducibili a una specifica problematica). Al netto della situazione di detto fondo, la distribuzione dei reclami totali conferma sostanzialmente per il 2014 la medesima del 2013.

Nell'ambito delle singole categorie di fondi, per i fondi pensione negoziali rispetto al 2013 risulta interessata per una quota minore l'area della gestione amministrativa (che passa dal 70 per cento al 63 per cento circa) a fronte di una maggiore problematicità dei profili di trasparenza (tema che sale al 25 per cento dal 18 per cento dello scorso anno).

Non si registrano invece differenze significative nella distribuzione dei reclami riguardanti i fondi pensione aperti e i PIP. Si confermano aree di maggiore criticità quelle relative ai trasferimenti (19 per cento nei fondi pensione aperti e 22 per cento per

i PIP) e a riscatti e anticipazioni (circa il 32 per cento nei fondi pensione negoziali, il 30 per cento nei fondi pensione aperti e il 20 per cento nei PIP).

Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti – e sempre al netto del fondo di cui sopra – emerge invece una maggiore problematicità nella gestione amministrativa, area in cui i reclami passano dal 71 per cento del 2013 a circa l'89 per cento del 2014, concentrandosi sulle questioni legate alla erogazione delle prestazioni pensionistiche (56 per cento contro il 16 per cento del 2013).

Gli esposti (cioè le comunicazioni volte a portare all'attenzione della Commissione presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi) pervenuti alla COVIP nel 2014 sono stati 465 contro i 377 del 2013, di cui 81 relativi ai fondi pensione negoziali, 59 ai fondi aperti, 205 ai PIP, 70 riguardanti i fondi preesistenti e 50 relativi a PIP "vecchi" e altri prodotti assicurativi.

Anche nel 2014 è stata dunque riscontrata una non marginale quota di esposti riguardanti prodotti assicurativi non di competenza della COVIP (PIP "vecchi" e altri prodotti assicurativi), pari a circa il 10 per cento del totale, seppure in diminuzione rispetto allo scorso anno (era circa il 19 per cento). La verifica circa la natura del prodotto assicurativo riguardato dall'esposto non è tuttavia sempre agevole, perché spesso gli stessi esponenti non sono in grado di operare correttamente la distinzione, che comporterebbe l'invio alla COVIP soltanto degli esposti relativi ai PIP "nuovi".

Le informazioni contenute negli esposti sono analizzate e valutate nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza sul fondo interessato, come riportato nella Guida "La trasmissione degli esposti alla COVIP", diffusa mediante pubblicazione sul sito *web* istituzionale nel corso del 2010.

Nella Guida sono indicate le modalità di inoltro dell'esposto e inserito un *fac-simile* volto a facilitarne la predisposizione. Una presentazione corretta, chiara nella ricostruzione della fattispecie e corredata della documentazione utile a un preciso inquadramento della questione sollevata, costituisce un primo passo importante per consentire alla Autorità di vigilanza le verifiche di propria competenza e accertare la riconducibilità delle situazioni a più generali disfunzioni nei processi di attività del fondo interessato.

Gli esposti e le segnalazioni sui reclami contengono informazioni sull'attività dei singoli fondi utili a verificare l'effettiva sussistenza di aree di criticità e ad attivare, conseguentemente, da parte della COVIP, interventi volti alla correzione delle disfunzioni.

Alla luce delle informazioni acquisite nel 2014, derivanti dalle segnalazioni trasmesse dai fondi sui reclami e dagli esposti pervenuti alla Commissione, una delle aree di attività più critiche resta quella relativa ai processi di lavorazione e di comunicazione dei fondi volti a dare seguito alle richieste di trasferimento, oltre che di riscatto o anticipazione, da parte degli iscritti.

In considerazione di tali elementi, la COVIP ha effettuato una serie di interventi, sia di carattere cartolare sia di carattere ispettivo, volti all'accertamento della consistenza e delle cause delle disfunzioni. In talune situazioni, a esito dell'accertamento di tempi di lavorazione delle richieste superiori a quello di sei mesi di cui all'art. 14, comma 8, del Decreto lgs. 252/2005, sono state irrogate sanzioni ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e, in alcuni casi, al responsabile del fondo.

Verifiche più sistematiche e mirate sono state svolte nel corso del 2014, al fine di programmare una serie di interventi di vigilanza, taluni già avviati, altri di prossima realizzazione, sui fondi nei quali si ha motivo di ritenere che le criticità dei processi di lavoro di dette richieste siano strutturali.

Mancanza di disposizioni chiare sulle modalità di presentazione della richiesta, richieste di documentazione ultronee rispetto a quanto strettamente utile all'esecuzione della stessa, mancanza o incompletezza di comunicazioni a esito della liquidazione, scarsa trasparenza circa le modalità di determinazione delle somme corrisposte sono alcune delle difficoltà registrate nelle verifiche operate. A queste si aggiungono rallentamenti dei processi di lavoro e, nei casi di trasferimento, difficoltà nell'interlocuzione tra fondo cedente e fondo cessionario.

In un sistema che intende assicurare all'aderente libertà nella scelta del proprio fondo pensione e piena portabilità della propria posizione, quale quello voluto dal legislatore della riforma, situazioni come quelle descritte vanno senz'altro limitate e rese eccezionali.

Il tema è pertanto all'attenzione della COVIP nell'ottica di operare interventi, anche di ordine sistemico, intesi a porre le condizioni per un più elevato livello di tutela degli iscritti.

Interventi a seguito della modifica della tassazione dei rendimenti dei fondi pensione. A seguito dell'emanazione della Legge di stabilità 2015 e delle novità introdotte in materia di tassazione dei rendimenti delle forme pensionistiche complementari (*cf. supra Box 1.3 e infra Box 2.2*), si è reso necessario fornire ai fondi pensione indicazioni applicative delle nuove disposizioni.

Con una prima Circolare del gennaio 2015, la COVIP si è rivolta ai fondi che, avendo il patrimonio suddiviso in quote, erano prossimi alla determinazione del valore di fine anno. Considerando che l'entrata in vigore della legge era fissata al 1° gennaio 2015 e rilevando come, per la determinazione dell'imposta dovuta sui rendimenti 2014 (rispetto ai quali il provvedimento opera con efficacia retroattiva), sarebbe stato necessario attendere chiarimenti dall'Amministrazione finanziaria, la Commissione ha chiarito che i valori di quota avrebbero dovuto essere calcolati applicando la disciplina ancora in vigore (imposta sostitutiva sui rendimenti con aliquota dell'11,50 per cento). L'imputazione al patrimonio del fondo dei maggiori oneri fiscali dovuti per il 2014 sarebbe avvenuta con la prima valorizzazione utile del 2015.