

Le adesioni a fondi pensione aperti di lavoratori autonomi (categoria che nelle rilevazioni disponibili include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati) sono cresciute nel 2014 in misura significativa, raggiungendo le 583.000 unità, il 10,3 per cento in più rispetto al 2013. Tale incremento è principalmente riconducibile a un fondo pensione aperto con una quota di mercato rilevante.

Cresce in maniera più contenuta il numero dei lavoratori dipendenti: circa il 3,6 per cento in più, attestandosi a fine anno a circa 472.000 unità. L'aumento è dovuto unicamente alle adesioni su base individuale (in aumento del 7 per cento rispetto al 2013), visto che le adesioni su base collettiva hanno registrato un saldo netto negativo di circa 1.600 unità.

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2013		2014	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	528.782	53,7	583.446	55,3
Lavoratori dipendenti	455.802	46,3	472.270	44,7
<i>adesioni collettive⁽²⁾</i>	<i>202.054</i>		<i>200.423</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>253.748</i>		<i>271.847</i>	
Totale	984.584	100,0	1.055.716	100,0

(1) Comprendono anche iscritti che non risulta svolgano un'attività di lavoro.

(2) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

Gli accordi collettivi⁶ in essere al 31 dicembre 2014 e segnalati dai fondi sono quasi 27 mila.

Per i lavoratori dipendenti che aderiscono su base collettiva, i tre quarti alimentano la propria posizione individuale mediante contributi e quota di TFR. Per gli aderenti su base individuale, prevale l'iscrizione con versamento della sola quota di TFR (poco meno della metà del totale) mentre il 39 per cento degli iscritti versa i soli contributi; l'adesione con contributi e TFR interessa solo il 13 per cento del totale.

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.

⁶ 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, pertanto, contiene duplicazioni.

Tav. 4.4

Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

Tipologia di versamenti	Tipologia di adesione			
	2013		2014	
	Individuale	Collettiva ⁽¹⁾	Individuale	Collettiva ⁽¹⁾
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	10,0	72,0	12,8	74,0
Iscritti con versamento del solo TFR	50,1	13,4	47,8	12,9
Iscritti con soli versamenti contributivi	39,9	14,6	39,4	13,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

L'età media degli aderenti, pari a 44,5 anni, è in lieve aumento rispetto all'anno precedente (era 44,3); essa si attesta a 43,4 anni per i lavoratori dipendenti e a 47,6 per i lavoratori autonomi.

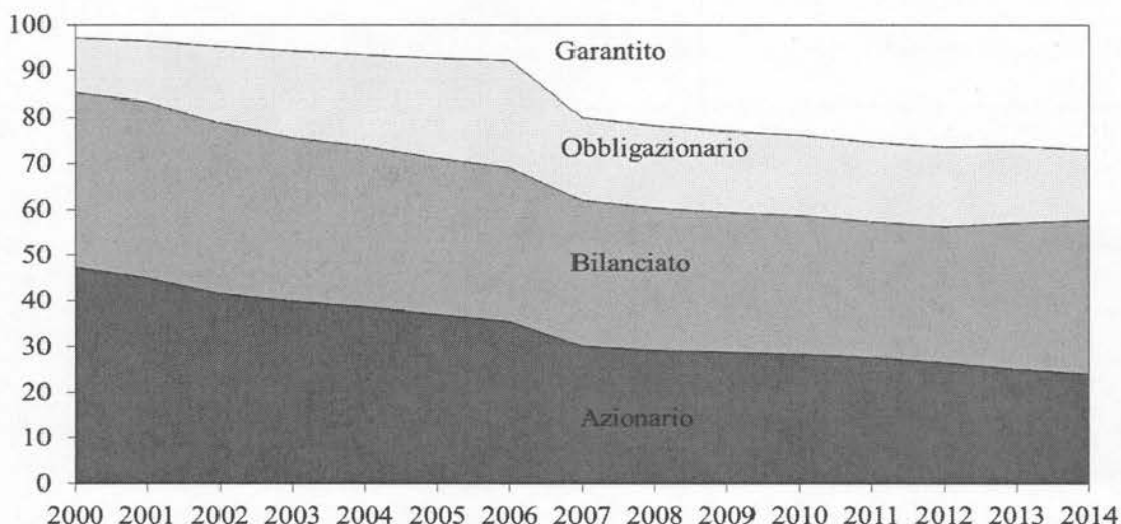
Nella composizione degli aderenti per sesso prevalgono i maschi, che costituiscono il 65 per cento del totale degli iscritti; tale percentuale è del 70 per cento con riferimento ai lavoratori autonomi, ma scende al 60 per cento tra i lavoratori dipendenti.

Il 60 per cento degli aderenti risiede nel Nord Italia; il 21 e il 19 per cento è situato rispettivamente nelle regioni centrali e in quelle meridionali e insulari. La regione con il maggior numero di aderenti è la Lombardia, con il 20 per cento. La partecipazione ai fondi pensione aperti da parte dei residenti all'estero si conferma poco significativa.

Con riferimento alle scelte di adesione per linea di investimento, il peso degli iscritti ai comparti garantiti è salito dal 26 al 27 per cento. Il 58 per cento, un punto percentuale in meno rispetto al 2013, è iscritto a comparti bilanciati e azionari, mentre si è attestata a poco più del 15 per cento la quota di aderenti a comparti obbligazionari privi di garanzia.

L'evoluzione delle scelte di adesione mostra una progressiva diminuzione del peso delle linee di investimento azionarie (dal 47 per cento nel 2000 al 24 per cento nel 2014) rispetto all'incremento della quota relativa alle linee garantite (dal 3 al 27 per cento). Si tratta di un fenomeno progressivo che a partire dal 2007, anno di entrata in vigore della riforma, è stato anche significativamente influenzato dall'introduzione di comparti destinati ad accogliere il TFR tacito, che hanno determinato un più ampio cambiamento nell'offerta delle scelte di investimento in termini di incidenza dei comparti garantiti. Negli ultimi due anni, si è assistito anche a un incremento della quota relativa ai comparti bilanciati, riconducibile a un fondo pensione aperto con una quota di mercato rilevante.

Tav. 4.5

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

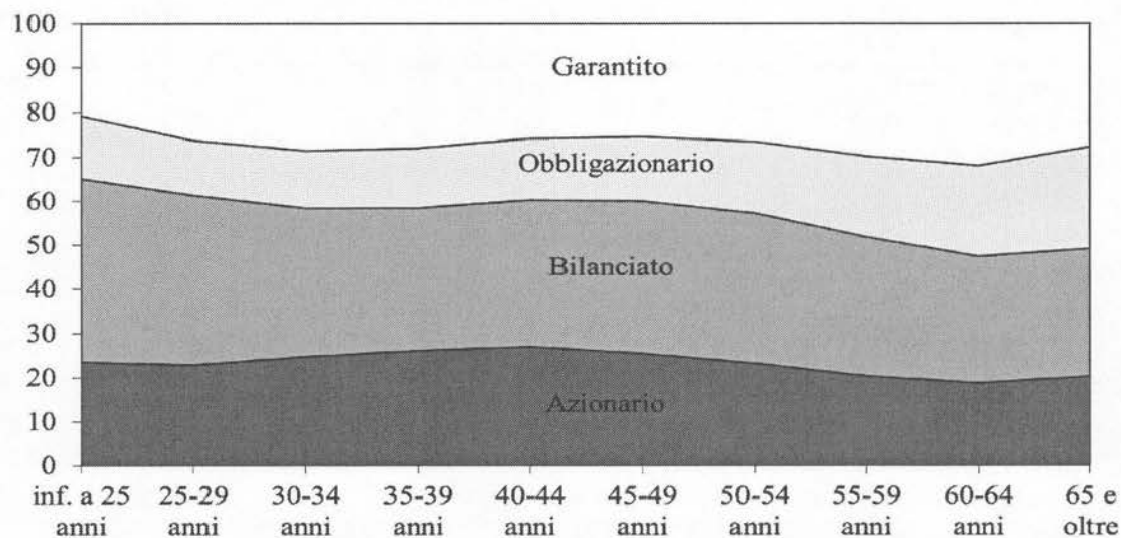
Il 10 per cento degli iscritti (era il 9 per cento alla fine del 2013) ha suddiviso la propria posizione individuale su più comparti dello stesso fondo; di questi, i quattro quinti hanno ripartito la propria posizione su due comparti.

La distribuzione delle scelte di investimento secondo la classe di età ha subito lievi variazioni. Il 39 per cento degli iscritti al di sotto dei 35 anni ha aderito a comparti garantiti e obbligazionari (erano il 41 per cento alla fine del 2013), mentre il 24 per cento ha preferito linee di investimento azionarie. Detta distribuzione risulta sostanzialmente confermata tra gli iscritti appartenenti alle classi di età centrali (35-55 anni), mentre tra coloro con più di 55 anni la preferenza per i comparti garantiti e obbligazionari è risultata del 50 per cento e solo il 20 per cento ha scelto comparti azionari.

Gli iscritti a comparti ovvero a piani di investimento *target-date* o *life-cycle* (cfr. *Glossario*) sono quasi 82.000, con un significativo aumento di 23.000 unità rispetto al 2013; l'incidenza è di quasi il 23 per cento rispetto agli iscritti ai fondi che offrono tale opzione.

Tav. 4.6

Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.
(dati di fine anno; valori percentuali)



* * *

Nel corso del 2014 i contributi affluiti ai fondi pensione aperti sono stati pari a 1,4 miliardi di euro (circa 130 milioni in più rispetto al 2013); di questi 879 milioni sono relativi a lavoratori dipendenti e sono costituiti per oltre la metà da quote di TFR. I contributi versati dai lavoratori autonomi sono stati 549 milioni.

Gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno sono circa 433.000, in crescita del cinque per cento rispetto al 2013. Il fenomeno dell'interruzione dei versamenti è maggiormente diffuso tra i lavoratori autonomi; esso ha interessato la metà degli iscritti appartenenti a detta categoria (nel 2013 erano pari al 52 per cento). Tra i lavoratori dipendenti la percentuale di non versanti è più bassa, pari al 31 per cento, per lo più riferita ad adesioni individuali.

La contribuzione media, calcolata con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2014, è risultata pari a 2.290 euro. Per i lavoratori dipendenti il contributo medio è circa 2.680 euro mentre quello dei lavoratori autonomi si è attestato a 1.860 euro.

Gli iscritti con posizione individuale inferiore a 100 euro sono saliti a 97.000, in crescita di 4.000 unità rispetto alla fine del 2013.

Tav. 4.7

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

	Contributi raccolti	
	2013	2014
Lavoratori dipendenti	832	879
<i>a carico del lavoratore</i>	211	242
<i>a carico del datore di lavoro</i>	144	146
<i>TFR</i>	477	491
Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	464	549
Totale	1.296	1.428
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto ⁽²⁾	2.260	2.290
Lavoratore dipendente	2.610	2.680
<i>adesione collettiva</i>	3.410	3.610
<i>adesione individuale</i>	1.880	1.940
Lavoratore autonomo ⁽²⁾	1.830	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.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 3.400 posizioni per complessivi 40 milioni di euro.

Le richieste di anticipazioni sono passate da 16.200 a poco più di 18.000 per un importo complessivo di 144 milioni di euro; di questi, circa i due terzi sono riferiti alle fattispecie di cui all'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, "*ulteriori esigenze degli aderenti*".

È rimasto sostanzialmente stabile il numero dei riscatti, circa 14.300 posizioni per un totale di 136 milioni (9 milioni in più rispetto al 2013).

Con riferimento alle prestazioni pensionistiche le richieste di erogazione in forma di capitale, in diminuzione rispetto al precedente anno, sono state poco più di 6.000, per un ammontare complessivo di 124 milioni di euro e unitario di circa 20.000 euro. Le posizioni trasformate in rendita nel corso del 2014 sono risultate 194.

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è passato da 1.072 a 1.053 milioni di euro.

Tav. 4.8

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

	Numero		Importi	
	2013	2014	2013	2014
Contributi per le prestazioni			1.296	1.428
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	23.894	18.963	444	294
Entrate della gestione previdenziale			1.740	1.722
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	15.851	15.562	279	254
Anticipazioni	16.246	18.087	122	144
Riscatti	14.288	14.305	127	136
Erogazioni in forma di capitale	7.054	46.071	132	124
Trasformazioni in rendita	174	194	8	11
Uscite della gestione previdenziale			668	669
Raccolta netta			1.072	1.053

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.

Le riallocazioni di posizioni individuali (o anche di porzioni delle stesse laddove previsto dai regolamenti) fra comparti dello stesso fondo sono state circa 19.000 (11.000 nel 2013) per un totale di 331 milioni di euro, contro i 184 milioni dell'anno precedente; si è trattato in prevalenza di spostamenti dai comparti azionari e bilanciati verso quelli obbligazionari e garantiti.

* * *

I procedimenti di approvazione di modifiche regolamentari conclusi nell'anno sono stati 12 e sono state analizzate 44 comunicazioni inerenti a modifiche non soggette ad approvazione.

Le variazioni apportate ai regolamenti dei fondi aperti non hanno prodotto particolari novità rispetto alle caratteristiche complessive dell'offerta del settore.

Le principali modifiche oggetto di approvazione hanno riguardato in tre casi le scelte di investimento, attraverso l'introduzione e/o la revisione dei comparti disponibili. In particolare, una società ha fuso due linee di tipo azionario e ha rivisto la garanzia di risultato presente in un'altra linea, modificando il meccanismo di attribuzione della stessa garanzia e aumentandone il livello in corrispondenza di eventi sfavorevoli per l'iscritto quali la premorienza e l'invalidità. In un caso una società, nell'ambito di un'operazione di fusione di due fondi pensione dalla medesima gestiti, ha rivisto le politiche di investimento dei comparti presenti nel fondo pensione incorporante e ne ha introdotti altri due per consentire agli iscritti al fondo incorporato di disporre, a esito della fusione, di una gamma di scelte di investimento analoga a quella prevista dal fondo di provenienza.

In diversi casi le modifiche hanno riguardato le opzioni di rendita offerte all'aderente. In particolare una società, dopo aver analizzato le esigenze della propria clientela, ha deciso di ampliare il numero delle tipologie di rendita disponibili a scadenza introducendo la rendita *long-term care* (cfr. *Glossario*) e la rendita controassicurata, che prevede l'erogazione delle rate di rendita all'iscritto finché è in vita e, al suo decesso, il pagamento ai beneficiari designati del capitale residuo. Un'altra società, presente nel settore con quattro fondi pensione, al fine di uniformare la gamma delle opzioni di rendita previste nell'ambito della propria offerta, ha eliminato la rendita certa e la rendita *long-term care* sostituendole con la rendita reversibile e la rendita controassicurata. Una società, inoltre, nell'ambito della rendita reversibile, ha eliminato la possibilità di scegliere la reversibilità su più teste limitando la scelta a un unico reversionario.

Con riferimento a sei fondi pensione le modifiche hanno riguardato le prestazioni assicurative accessorie. Una società ha sottoposto a revisione le coperture caso morte e caso morte e invalidità già presenti in un fondo pensione di cui esercita l'attività, con l'obiettivo di rinnovare l'offerta e renderla più corrispondente ai bisogni degli aderenti. In un fondo pensione è stata introdotta una copertura accessoria di tipo *long-term care*. In un altro caso invece la società istitutrice di quattro fondi pensione ha eliminato le prestazioni accessorie ad adesione facoltativa da questi previste.

In un fondo in cui sono previsti, tra l'altro, comparti di tipo *data target* la modifica regolamentare ha riguardato l'inserimento di un meccanismo di *redirection* automatica che al raggiungimento della data obiettivo comporta il trasferimento delle posizioni pensionistiche ivi allocate in un comparto di tipo obbligazionario.

Le modifiche apportate al testo regolamentare riguardanti il regime delle spese sono state tre. In particolare una società, nell'ambito di un'operazione di fusione tra fondi e in occasione di una generale revisione del fondo incorporante, che ha determinato tra l'altro l'introduzione di classi di quote, ha modificato la struttura commissionale di quest'ultimo mediante un incremento dei costi relativi alla classe base nell'intento di favorire le adesioni di tipo collettivo. Un'altra società, a seguito dell'inserimento di una garanzia di rendimento minimo, ha incrementato la commissione di gestione di un comparto. In un caso la modifica ha riguardato la revisione del regime commissionale di un fondo pensione che non è ancora operativo.

Con riferimento alle 44 modifiche regolamentari non soggette ad approvazione, si tratta per la maggior parte di comunicazioni che derivano dalla revisione delle basi demografiche e/o finanziarie utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione.

Le comunicazioni inerenti a modifiche regolamentari originate dalla sostituzione della banca depositaria sono state sette.

Sono inoltre pervenute le comunicazioni connesse a un'operazione di riorganizzazione che ha coinvolto tre imprese di assicurazione operanti nel mercato dei fondi pensione con una pluralità di forme pensionistiche.

Nel corso del 2014 è proseguita l'attività di acquisizione e di monitoraggio delle segnalazioni effettuate dalla banca depositaria e dal responsabile della forma sulle criticità riscontrate nella gestione dei fondi. Non sono state segnalate criticità di rilievo.

I dati relativi ai reclami inviati dagli aderenti direttamente ai fondi evidenziano uno scenario che è rimasto pressoché invariato rispetto a quanto rilevato con riferimento all'anno 2013, sia in termini di numerosità delle comunicazioni trasmesse sia relativamente alla significatività delle problematiche rappresentate.

Si tratta di 612 reclami (erano 600 nel 2013), con un'incidenza media sul numero degli iscritti pari allo 0,5 per mille.

Nel 73 per cento dei casi sono state rappresentate presunte anomalie attinenti alla gestione amministrativa e, in tale ambito, risultano rilevanti le problematiche connesse alle richieste di riscatto/anticipazione (pari al 38 per cento) e di trasferimento (26 per cento) nonché quelle riguardanti i versamenti contributivi (21 per cento).

Resta costante anche il flusso degli esposti pervenuti alla COVIP nel corso del 2014 da parte di aderenti ai fondi pensione aperti: si tratta di 59 segnalazioni contro le 57 dell'anno precedente.

Anche in questo caso le problematiche più ricorrenti (70 per cento dei casi) hanno riguardato la gestione amministrativa. Il 90 per cento di questi esposti è riconducibile alla ritardata o mancata esecuzione delle richieste di anticipazione, riscatto o trasferimento della posizione individuale. Rispetto al 2013 si registra un aumento del numero delle segnalazioni che riguardano anomalie connesse ai trasferimenti della posizione individuale (passate da 19 a 26).

Diversi esposti sono invece relativi a tematiche di contenuto eterogeneo non riconducibile alle categorie sopra individuate.

Tutti gli esposti pervenuti sono stati oggetto di esame, nell'ambito della complessiva attività di vigilanza; nei casi in cui la segnalazione ha evidenziato disfunzioni inerenti ai processi gestionali, sono stati posti in essere interventi finalizzati al superamento delle criticità riscontrate.

Sono state inoltre analizzate le relazioni per l'anno 2014 trasmesse dai responsabili dei fondi pensione aperti al fine di rappresentare i risultati della propria attività; quasi tutte le relazioni presentano una descrizione soddisfacente delle verifiche eseguite e non riportano anomalie di rilievo riguardanti la gestione del fondo.

Nel 2014 sono stati posti in essere interventi di vigilanza volti all'eliminazione delle disfunzioni riscontrate nel corso di una verifica ispettiva effettuata nel 2013 con riferimento a un fondo pensione aperto istituito da una società di gestione del risparmio.

4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2014 gli investimenti dei fondi pensione aperti, poco meno di 14 miliardi di euro, sono costituiti per circa il 50 per cento da titoli di debito e il 22 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano a circa il 25 per cento e i depositi, comprensivi anche dei crediti per operazioni di pronti contro termine con scadenza inferiore a 6 mesi, al 5 per cento.

Rispetto all'anno precedente è aumentato di due punti percentuali l'investimento in titoli di Stato, che ha raggiunto il 45,5 per cento del patrimonio; stabili al 4,1 per cento i titoli di debito di altri emittenti.

Nell'ambito dei titoli di Stato, il 58 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (era il 55 per cento alla fine del 2013), per un valore di mercato di 3,6 miliardi di euro; è aumentata di tre punti percentuali la quota dei titoli del debito sovrano della Germania (11 per cento), mentre è sceso al 6,7 per cento il peso dei titoli pubblici francesi (era pari al 10 per cento alla fine del 2013).

I titoli di capitale, integralmente costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 21,8 per cento, di poco inferiore all'anno precedente.

Le quote di OICR sono riferite a organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), vale a dire fondi comuni mobiliari aperti e società di investimento a capitale variabile (SICAV), italiani e esteri armonizzati; è trascurabile l'ammontare delle quote di fondi mobiliari chiusi e di fondi immobiliari.

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.

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

	2013						2014
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	5,7	3,7	4,9	6,3	4,9	6,1	5,1
Titoli di Stato	43,3	80,5	73,8	63,3	42,3	10,6	45,5
Altri titoli di debito	4,1	6,8	5,4	4,0	4,6	1,2	4,1
Titoli di capitale	22,1	3,1	-	2,2	21,5	47,6	21,8
OICR	25,3	6,0	16,5	24,9	27,7	36,7	24,6
Altre attività e passività	-0,4	-0,1	-0,6	-0,6	-1,1	-2,2	-1,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	11.990	3.187	623	1.500	4.658	4.011	13.980

L'investimento in quote di OICR, più rilevante nei comparti azionari e bilanciati, è collegato alla dimensione del patrimonio gestito: nei comparti con ANDP inferiore a 10 milioni di euro, il peso delle quote di OICR è stato pari al 40 per cento; al 26 per cento nei comparti con ANDP compreso fra 10 e 100 milioni e al 23 per cento in quelli con patrimoni oltre 100 milioni.

Per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, alla fine del 2014 le posizioni creditorie lorde su titoli di capitale e indici borsistici ammontavano complessivamente all'1,8 per cento del patrimonio; l'incidenza è risultata più elevata nei comparti azionari e nei comparti obbligazionari misti, rispettivamente, il 3,2 e il 2 per cento. Le posizioni creditorie assunte sui titoli di debito sono risultate pari allo 0,4 per cento.

La composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando gli investimenti effettuati tramite OICR (*cfr. Glossario*, voce "Principio del *look through*"), mostra poche variazioni rispetto al 2013: i titoli di debito corrispondono al 58 per cento del patrimonio rispetto al 42 per cento dei titoli di capitale.

Tav. 4.10

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

	2013						2014	
	Totale	Tipologia di comparto					Totale	
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Titoli di debito	57,0	93,5	100,0	83,8	56,4	15,8	58,0	
Italia	28,3	61,8	48,7	35,2	25,4	6,6	30,4	
Altri paesi dell'UE	26,1	28,7	45,0	43,5	26,8	7,9	24,3	
Stati Uniti	1,8	2,0	4,5	3,0	2,8	1,0	2,1	
Giappone	0,1	..	0,5	..	0,2	..	0,1	
Altri paesi aderenti OCSE	0,7	0,9	1,1	2,1	1,2	0,2	0,9	
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	
Titoli di capitale	43,0	6,5	-	16,2	43,6	84,2	42,0	
Italia	3,6	0,5	-	1,7	3,5	5,9	3,2	
Altri paesi dell'UE	17,9	4,4	-	5,5	17,2	31,0	16,3	
Stati Uniti	15,8	1,1	-	7,4	17,8	36,9	17,6	
Giappone	2,1	0,2	-	0,5	1,8	3,4	1,7	
Altri paesi aderenti OCSE	3,0	0,4	-	0,9	2,6	5,7	2,7	
Paesi non aderenti OCSE	0,7	..	-	0,2	0,6	1,3	0,6	
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
<i>Per memoria:</i>								
Risorse in gestione	11.990	3.187	623	1.500	4.658	4.011	13.980	

(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 dei titoli di debito, è aumentata di due punti percentuali la quota dei titoli di emittenti italiani (pari al 30,4 per cento), per un valore complessivo a fine 2014 pari a poco più di 4 miliardi di euro; il suddetto incremento è parzialmente compensato dalla riduzione della quota relativa a emittenti di altri paesi dell'UE (meno 1,8 punti percentuali).

Nei titoli di capitale si riducono le componenti riferite all'Italia e agli altri paesi UE. Aumenta invece la quota di titoli statunitensi, attestandosi al 17,6 per cento; diminuisce l'incidenza dei titoli giapponesi e degli altri paesi OCSE.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale, considerando anche le operazioni in essere in strumenti derivati, è diminuita di circa un punto percentuale rispetto all'anno precedente; nel confronto con il corrispondente portafoglio *benchmark* essa mantiene un differenziale positivo di 1,3 punti percentuali. Per i comparti azionari, il differenziale rispetto al portafoglio *benchmark* sale a 3,7 punti percentuali; disallineamenti inferiori si registrano nelle altre tipologie di comparto.

Tav. 4.11**Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark.⁽¹⁾***(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2013		2014				
	Totale		Tipologia di comparto				Totale
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Esposizione effettiva	44,2	6,8	-	17,1	44,7	85,0	43,1
Esposizione <i>benchmark</i>	41,9	7,1	-	16,8	44,7	81,3	41,8

(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 2014, il 28,1 per cento delle risorse gestite risulta impiegato in attività denominate in valute diverse dall'euro; tale quota è pari al 53,3 per cento nei comparti azionari. L'esposizione in valuta scende al 20,5 per cento del patrimonio considerando anche le operazioni di copertura poste in essere tramite strumenti derivati.

* * *

Nell'anno trascorso il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato del 7,5 per cento, a fronte dell'1,3 per cento registrato dal tasso di rivalutazione del TFR.

I comparti azionari e bilanciati hanno conseguito, ciascuno, l'8,7 per cento. Il rendimento dei comparti obbligazionari si è attestato all'8 per cento in quelli misti e al 6,9 per cento in quelli puri; i comparti garantiti hanno reso il 4,3 per cento.

Tav. 4.12

Fondi pensione aperti. Rendimenti.⁽¹⁾
(valori percentuali)

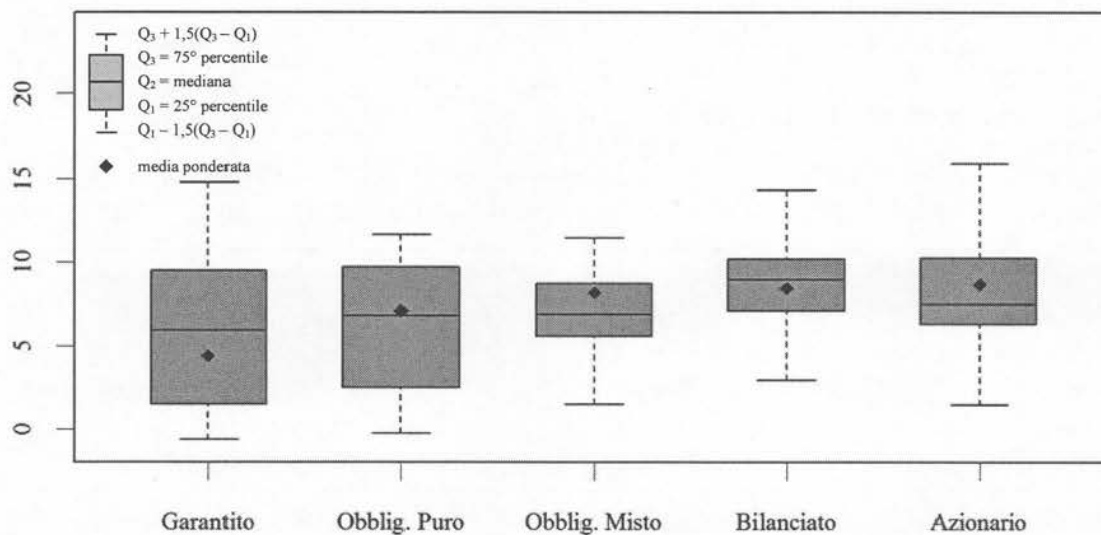
Tipologia di comparto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Garantito ⁽²⁾	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7
Rendimento generale	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione". I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e della tassazione; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per l'anno 2014 è stata applicata l'aliquota sui rendimenti previgente alla Legge 190/2014 (11,5 per cento).

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

Quasi tutti i comparti operativi durante l'anno hanno ottenuto rendimenti positivi. Nelle linee azionarie e bilanciate, la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa, rispettivamente, fra il 2,5 e il 14 per cento e fra il 3,5 e il 13,5 per cento; nelle linee obbligazionarie miste essi sono compresi fra il 2 e l'11,5 per cento. Nei comparti a maggior contenuto obbligazionario si osserva una dispersione più elevata: la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra l'1 e l'11 per cento negli obbligazionari puri e fra lo 0,5 e il 14,5 per cento nei garantiti; l'ampia dispersione si ricollega ai diversi valori assunti dalla *duration* dei rispettivi portafogli obbligazionari, con rendimenti più alti nei comparti che detengono titoli con scadenze lunghe e viceversa (cfr. *supra* paragrafo 1.6).

Tav. 4.13

Fondi pensione aperti. Distribuzione (box plot) dei rendimenti.⁽¹⁾
(anno 2014; valori percentuali)

(1) I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q_1) ed il terzo (Q_3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui lunghezza rappresenta pertanto la differenza (range) interquartile data da $(Q_3 - Q_1)$. I segmenti esterni al box sono detti baffi (whiskers) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q_3 - Q_1)$, dove $(Q_3 - Q_1)$ costituisce appunto il range interquartile e 1,5 è una costante.

5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

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

Alla fine del 2014 le adesioni ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP) sono nel complesso oltre 2,8 milioni, di cui poco più della metà fa riferimento a lavoratori dipendenti.

Gli iscritti ai PIP “nuovi” (*cf. Glossario*), in aumento del 15 per cento rispetto al 2013, sono circa 2,4 milioni (per il 61 per cento si tratta di lavoratori dipendenti). Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 337.000, in diminuzione rispetto al dato registrato nel 2013 (360.000).

Per quanto riguarda i PIP “vecchi” (*cf. Glossario*), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, gli iscritti alla fine del 2014 sono 467.000, in diminuzione di quasi 38.000 unità rispetto al 2013; il 34 per cento degli iscritti sono lavoratori dipendenti.

Sono quasi 60.000 i soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “vecchi” e “nuovi”, il 59 per cento di questi è rappresentato da lavoratori dipendenti.

I contributi complessivamente raccolti nell'anno sono stati pari a 3,4 miliardi di euro; per il 90 per cento sono affluiti ai PIP “nuovi”. La componente relativa alla devoluzione del TFR, pari a 472 milioni, costituisce il 14 per cento del flusso contributivo.

Alla fine del 2014 le risorse destinate alle prestazioni sono complessivamente pari a 23,2 miliardi di euro; di queste 6,8 miliardi fanno riferimento ai PIP “vecchi” mentre 16,4 miliardi sono inerenti ai PIP “nuovi”. Riguardo a questi ultimi, l'incremento di 3,3 miliardi è dovuto a contributi per 2,9 miliardi, a fronte di prestazioni per 284 milioni e trasferimenti netti positivi per 263 milioni; il saldo, pari a 413 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei PIP sono stimabili in circa 220 milioni di euro.

Tav. 5.1

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)

	2013			2014		
	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾
Iscritti	505.110	2.134.038	2.577.223	467.255	2.445.984	2.853.284
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	171.974	1.310.404	1.446.223	159.652	1.500.805	1.625.226
Nuovi iscritti nell'anno ⁽³⁾	-	360.000	-	-	337.000	-
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	-	223.000	-	-	198.000	-
Contributi ⁽²⁾	501	2.607	3.108	414	2.963	3.377
di cui: <i>TFR</i>	-	417	417	-	472	472
Risorse destinate alle prestazioni	6.499	13.014	19.513	6.850	16.369	23.219
<i>Per memoria:</i>						
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”			61.925			59.955
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>			36.155			35.231

(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.

Scende di 3 unità il numero di PIP “nuovi” operativi che a fine 2014 risulta essere pari a 78 unità; di questi circa il 37 per cento (pari a 29 unità) è chiuso al collocamento.

Nel corso del 2014 si sono verificate due nuove istituzioni da parte di altrettante società già operative nel settore con altri piani individuali pensionistici.

In uno di questi casi l'istituzione è stata realizzata da una società, già presente nel settore con altri cinque PIP, nell'ambito di un'operazione di razionalizzazione della propria offerta. In particolare nel PIP neoistituito, strutturato tenendo conto delle caratteristiche peculiari dei piani già gestiti dalla società, sono state fatte confluire, attraverso un'operazione di fusione per incorporazione, le altre cinque forme pensionistiche. Nell'altro caso la società istitutrice, che nel 2013 è stata interessata da un importante processo di riorganizzazione del gruppo di appartenenza, che ha portato la stessa ad acquisire altre forme pensionistiche nonché le reti di vendita preposte al collocamento delle stesse, attraverso l'istituzione del nuovo PIP ha voluto dotare il canale distributivo di un prodotto comune mediante il quale realizzare un approccio unitario nei confronti della clientela, chiudendo al collocamento una delle forme pensionistiche acquisite a esito della suddetta operazione.

Nel corso dell'anno sono state realizzate altre due operazioni di fusione per incorporazione di un PIP in un altro da parte di due società che avevano l'esigenza di razionalizzare la propria offerta nel settore.

Con riferimento al numero di imprese attive nel settore, nel corso dell'anno si è registrata l'uscita di due società appartenenti al medesimo gruppo assicurativo, verificatasi a esito di un'operazione di fusione per incorporazione delle stesse in una terza società del medesimo gruppo. Si è altresì registrato l'ingresso nel settore di una nuova compagnia che ha iniziato l'operatività nel corso del secondo trimestre del 2014. Sono pertanto presenti nel settore, a fine 2014, 40 imprese di assicurazione (una in meno rispetto al 2013).

La concentrazione del settore rimane elevata: ai PIP istituiti dai primi cinque gruppi assicurativi ha aderito l'81 per cento degli iscritti totali.

Tav. 5.2

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

	2013		2014	
Numero PIP	81		78	
Imprese attive nel settore	41		40	
	Iscritti	Risorse D.P.	Iscritti	Risorse D.P.
Linee di investimento per tipologia⁽²⁾				
Ramo I (gestioni separate)	72,9	70,5	73,6	72,2
Ramo III (<i>unit linked</i>)	27,1	29,5	26,4	27,8
<i>Obbligazionaria</i>	7,5	4,9	6,7	4,3
<i>Bilanciata</i>	7	7,7	7,3	7,8
<i>Azionaria</i>	12,6	16,8	12,4	15,7
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	87,1	82,6	89,6	88,3
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln di euro	11,3	15,7	8,9	10,6
con patrimonio inferiore a 10 mln di euro	1,6	1,7	1,5	1,1
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	84,1	83,5	83,1	80,5

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

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

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

Con riferimento ai PIP "nuovi", per i quali si dispone di informazioni di maggiore dettaglio, i versamenti relativi ai lavoratori dipendenti ammontano a circa 1,8 miliardi mentre quelli dei lavoratori autonomi (categoria che nelle rilevazioni disponibili include