

## Relazione per l'anno 2015

10 milioni di euro, il peso delle quote di OICR è pari al 44 per cento; nei comparti con ANDP compreso fra 10 e 100 milioni il peso è pari al 27 per cento e in quelli con patrimoni oltre 100 milioni scende al 24 per cento.

Per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, alla fine del 2015 le posizioni creditorie lorde su indici borsistici ammontavano complessivamente a circa il 2 per cento del patrimonio; limitatamente ai comparti azionari l'incidenza sale al 4,3 per cento. Le posizioni creditorie assunte sui titoli di debito sono risultate pari allo 0,5 per cento.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è calcolata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR.

## Tav. 4.10

**Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica<sup>(1)</sup>.**

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

	2014						2015						
	Totale	Tipologia di comparto		Tipologia di comparto		Totale	Tipologia di comparto		Tipologia di comparto		Totale		
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
<b>Titoli di debito</b>	<b>58,0</b>	<b>91,1</b>	<b>100,0</b>	<b>84,4</b>	<b>55,6</b>	<b>16,5</b>	<b>58,7</b>						
Italia	30,4	62,8	45,6	37,7	25,9	7,5	32,0						
Altri paesi dell'UE	24,3	24,2	44,7	43,3	26,2	7,8	23,4						
Stati Uniti	2,1	3,5	7,8	3,0	2,7	1,1	2,7						
Giappone	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,0	0,1						
Altri paesi aderenti OCSE	0,9	0,4	1,1	0,3	0,5	0,1	0,4						
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1						
<b>Titoli di capitale</b>	<b>42,0</b>	<b>8,9</b>	-	<b>15,6</b>	<b>44,4</b>	<b>83,5</b>	<b>41,3</b>						
Italia	3,2	0,7	-	3,9	3,9	6,3	3,4						
Altri paesi dell'UE	16,3	5,2	-	6,6	16,3	30,7	15,7						
Stati Uniti	17,6	1,8	-	3,5	18,9	36,7	17,3						
Giappone	1,7	0,3	-	0,8	2,6	4,4	2,2						
Altri paesi aderenti OCSE	2,7	0,8	-	0,8	2,5	4,7	2,4						
Paesi non aderenti OCSE	0,6	0,0	-	0,0	0,4	0,8	0,4						
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>						

Per memoria:

ANDP	13.980	3.875	588	1.585	5.271	4.111	15.430
------	--------	-------	-----	-------	-------	-------	--------

(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 (cfr. Glossario, "Principio del look through").

Nell'ambito dei titoli di debito, prevalentemente di emittenti di paesi dell'UE, l'incidenza degli investimenti in titoli di debito domestico è pari al 54,5 per cento (52,4 nel 2014), per un ammontare di 4,4 miliardi di euro.

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

Nei titoli di capitale le componenti riferite ai paesi UE (Italia inclusa) costituiscono il 46,2 per cento, mentre il 41,9 per cento è rappresentato da titoli di emittenti statunitensi; gli investimenti di emittenti giapponesi e di emittenti di paesi aderenti all'OCSE pesano rispettivamente per il 5,3 e per il 5,8 per cento. Gli investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, che rappresentano per l'8,2 per cento del totale investito in titoli di capitale (7,6 per cento nel 2014), ammontano a circa 490 milioni di euro.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale, considerando anche le operazioni in essere in strumenti derivati, è diminuita di 1,8 punti percentuali rispetto all'anno precedente; nel confronto con il corrispondente portafoglio *benchmark* essa registra un differenziale positivo di 0,8 punti percentuali.

## Tav. 4.11

**Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark<sup>(1)</sup>.**

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2014		2015				
	Totale		Tipologia di comparto				Totale
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Esposizione effettiva	43,1	8,0	0,1	14,8	42,6	86,9	41,3
Esposizione <i>benchmark</i>	41,8	9,4	0,4	15,9	43,4	81,4	40,5

(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 2015, il 17 per cento delle risorse gestite risulta impiegato in attività denominate in valute diverse dall'euro; tale quota è pari al 34 per cento nei comparti azionari.

\* \* \*

Nell'anno trascorso il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato del 3 per cento, a fronte dell'1,2 per cento registrato dal tasso di rivalutazione del TFR.

## Relazione per l'anno 2015

## Tav. 4.12

**Fondi pensione aperti. Rendimenti<sup>(1)</sup>.***(valori percentuali)*

Tipologia di comparto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Garantito <sup>(2)</sup>	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9	1,0
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0	2,2
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,8
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7	4,3
<b>Rendimento generale</b>	<b>-14,0</b>	<b>11,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>9,1</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>	<b>3,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, *cf.* *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione". I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.

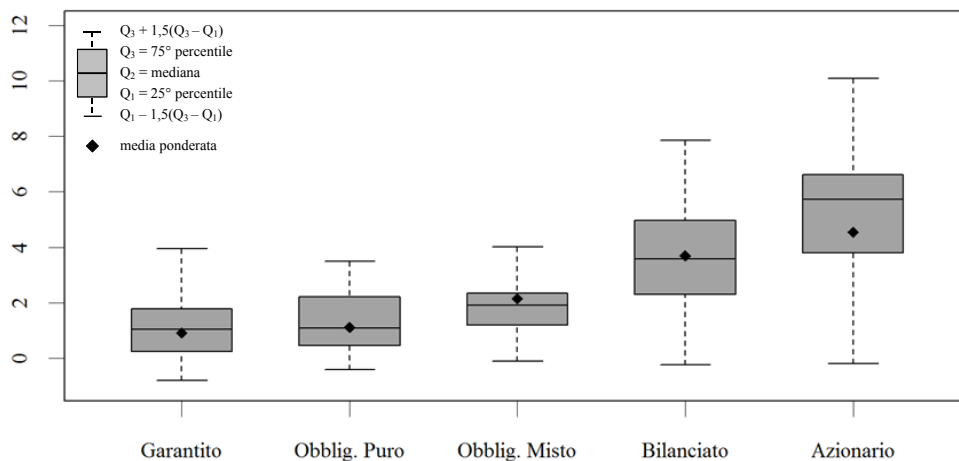
(2) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

I comparti azionari e bilanciati hanno conseguito, rispettivamente, il 4,3 e il 3,8 per cento. Il rendimento dei comparti obbligazionari si è attestato al 2,2 per cento in quelli misti e all'1 per cento in quelli puri; i comparti garantiti hanno reso lo 0,9 per cento.

Quasi tutti i comparti hanno ottenuto rendimenti positivi. La dispersione dei rendimenti è più elevata nei comparti azionari e bilanciati, per i quali la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa, rispettivamente, fra il 2 e il 9 per cento e fra lo 0,5 e il 6,4 per cento; nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra lo 0,1 e il 4,3 per cento per le miste e fra lo 0 e il 3,4 per cento nelle pure. Nei comparti garantiti il 90 per cento dei rendimenti è compreso tra il -0,6 e il 3,1 per cento.

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

Tav. 4.13

**Fondi pensione aperti. Distribuzione (box plot) dei rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(anno 2015; valori percentuali)

(1) I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q1) ed il terzo (Q3) 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.

---

*Relazione per l'anno 2015*

---

## **5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo**

### **5.1 L'evoluzione del settore**

Alla fine del 2015 le adesioni ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP) sono nel complesso 3 milioni, di cui poco più della metà fa riferimento a lavoratori dipendenti.

Il numero di iscritti ai PIP “nuovi” (*cfr. Glossario*) è aumentato del 10 per cento, rispetto alla fine del 2014, attestandosi a circa 2,6 milioni. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 274.000 contro le 337.000 raccolte nel 2014.

Il numero di iscritti a PIP “vecchi”, con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, è risultato pari a 432.000 unità.

Sono circa 51.400 i soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “vecchi” e “nuovi”.

Nell'insieme il flusso contributivo raccolto nel corso dell'anno è stato pari a 3,8 miliardi di euro, di cui quasi il 90 per cento è relativo ai PIP “nuovi”. La componente costituita dalla devoluzione del TFR, pari a 521 milioni, rappresenta il 14 per cento del flusso contributivo dell'anno, in aumento del 14 per cento rispetto al 2014.

Le risorse destinate alle prestazioni sono complessivamente pari a 26,8 miliardi di euro; di queste 6,8 miliardi fanno riferimento ai PIP “vecchi” mentre 20 miliardi sono inerenti ai PIP “nuovi”. Con riferimento a questi ultimi, l'incremento delle risorse di 3,7 miliardi è dovuto a contributi per 3,3 miliardi, a fronte di prestazioni per 436 milioni e trasferimenti netti positivi per 215 milioni; il saldo, pari a 575 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei PIP sono stimabili in circa 328 milioni di euro.

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

## 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)

	2014 <sup>(1)</sup>			2015		
	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale <sup>(2)</sup>	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale <sup>(2)</sup>
Iscritti	467.255	2.356.674	2.763.974	431.811	2.595.804	2.976.202
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	159.652	1.437.905	1.562.326	145.514	1.567.609	1.685.845
Nuovi iscritti nell'anno <sup>(3)</sup>	-	337.000	-	-	274.000	
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	-	198.000	-	-	171.000	
Contributi <sup>(4)</sup>	414	2.945	3.377	436	3.333	3.770
di cui: <i>TFR</i>	-	459	459	-	521	521
Risorse destinate alle prestazioni	6.850	16.369	23.219	6.779	20.056	26.835
<i>Per memoria:</i>						
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”			59.955			51.413
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>			35.231			27.278

(1) Per i PIP “nuovi” i dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

(2) Dal totale sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

(3) Dati parzialmente stimati. Tra i nuovi iscritti non sono considerati quelli derivanti da trasferimenti tra PIP.

(4) Per i PIP “vecchi” si tratta dei premi incassati.

A fine 2015 sono 78 i PIP “nuovi”, di cui il 36 per cento (pari a 28 unità) risulta chiuso al collocamento.

La numerosità dei piani individuali pensionistici che costituiscono l’offerta del settore è rimasta invariata rispetto allo scorso anno: nel corso del 2015, infatti, non si sono verificati casi di cessazione dell’operatività ed è stato istituito un nuovo PIP, divenuto operativo nei primi mesi del 2016.

La citata istituzione è stata realizzata da una società, già presente nel settore con altri otto PIP, e si inserisce nell’ambito di un progetto di razionalizzazione dell’offerta che la stessa intende realizzare entro i prossimi due anni e che vedrà confluire alcuni dei PIP già esistenti all’interno di quello neoistituito.

Sono 37 le imprese di assicurazione operanti nel settore, tre unità in meno rispetto allo scorso anno. L’uscita delle tre società si è verificata a esito di operazioni di razionalizzazione infragruppo.

La concentrazione del settore rimane elevata: ai PIP istituiti dai primi cinque gruppi assicurativi aderisce l’81 per cento del totale degli iscritti.

## Relazione per l'anno 2015

## Tav. 5.2

**PIP “nuovi”. Struttura del mercato <sup>(1)</sup>.***(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2014		2015	
Numero PIP	78		78	
Imprese attive nel settore	40		37	
	Iscritti	% ANDP	Iscritti	% ANDP
<b>Linee di investimento per tipologia<sup>(2)</sup></b>				
Ramo I (gestioni separate)	73,6	72,2	73,4	73,8
Ramo III ( <i>unit linked</i> )	26,4	27,8	26,6	26,2
<i>Obbligazionaria</i>	6,7	4,3	6,6	4,3
<i>Bilanciata</i>	7,3	7,8	8,1	7,7
<i>Azionaria</i>	12,4	15,7	12,0	14,2
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito<sup>(2)(3)</sup></b>				
con patrimonio superiore a 100 mln di euro	89,6	88,3	85,9	87,1
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln di euro	8,9	10,6	11,1	11,6
con patrimonio inferiore a 10 mln di euro	1,5	1,1	3,0	1,3
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	83,1	80,5	81,3	80,6

(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).

Nel corso del 2015 i PIP “nuovi”, per i quali si dispone di informazioni di maggiore dettaglio, hanno raccolto contributi per 3,3 miliardi. I versamenti dei lavoratori dipendenti ammontano a circa 2 miliardi mentre quelli dei lavoratori autonomi (categoria che qui include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati) sono pari a 1,3 miliardi.

Gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno sono 808.000 (pari a poco più del 30 per cento del totale degli iscritti), in crescita di quasi il 7 per cento rispetto allo scorso anno. Il fenomeno delle sospensioni contributive continua a essere più diffuso tra i lavoratori autonomi, il 41 per cento dei quali non ha effettuato versamenti nel corso dell'anno; tale percentuale scende al 25 per cento nella categoria dei lavoratori dipendenti.

Il contributo medio degli iscritti versanti è risultato pari a 1.860 euro, in aumento rispetto al 2014. In particolare il contributo medio dei lavoratori dipendenti è salito a da 1.670 a 1.740 euro, mentre quello dei lavoratori autonomi è sceso da 2.190 a 2.110 euro.

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

Con l'avvio del nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, quest'anno non è stato possibile disporre di alcune informazioni relative alla distribuzione degli iscritti, in particolare riguardo alle loro caratteristiche socio-demografiche, in tempo utile per la redazione della Relazione. Per completezza, si è tuttavia ritenuto di riportare comunque di seguito tali informazioni, pur con riferimento alla situazione rilevata nel 2014.

Solo il 30 per cento dei lavoratori dipendenti iscritti a PIP “nuovi” ha destinato il proprio TFR alla forma previdenziale e in tale ambito nel 75 per cento dei casi il versamento del TFR rappresenta l'unica modalità di finanziamento del piano pensionistico.

## Tav. 5.3

**PIP “nuovi”. Iscritti e contribuiti.**

(dati di fine anno per gli iscritti; dati di flusso per i contribuiti; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Iscritti		Contributi		Contributo medio	
	2014 <sup>(1)</sup>	2015	2014 <sup>(1)</sup>	2015	2014 <sup>(1)</sup>	2015
Iscritti versanti	<b>1.601.567</b>	<b>1.787.889</b>	<b>2.945</b>	<b>3.333</b>	<b>1.840</b>	<b>1.860</b>
<i>Lavoratori dipendenti</i>	1.076.058	1.178.197	1.796	2.048	1.670	1.740
che destinano il TFR <sup>(2)</sup>	228.838	....	649	....	2.840	....
che non destinano il TFR	847.220	....	1.147	....	1.350	....
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	525.509	609.692	1.149	1.285	2.190	2.110
Iscritti non versanti	<b>755.107</b>	<b>807.915</b>				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	361.847	389.412				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	393.260	418.503				
<b>Totale iscritti</b>	<b>2.356.674</b>	<b>2.595.804</b>				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	1.437.905	1.567.609				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	918.769	1.028.195				

(1) Per i PIP “nuovi” i dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

(2) I dati riguardano gli iscritti che destinano anche o esclusivamente il TFR. Sono inclusi anche i contributi dei datori di lavoro, che, nel complesso, risultano comunque di ammontare limitato.

Con riferimento alle scelte di investimento previste nei PIP, dove la rivalutazione della posizione individuale può essere collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi ovvero a OICR di ramo III (*cfr. Glossario*, voce “Contratti di assicurazione sulla vita”), rimane netta la preferenza degli aderenti ai PIP “nuovi” per le gestioni separate, cui risultano iscritti il 73 per cento del totale. Il restante 27 per cento ha scelto invece di investire in linee di ramo III preferendo, nel 12 per cento dei casi, le

## Relazione per l'anno 2015

linee azionarie, nell'8 per cento le linee bilanciate e nel restante 7 per cento le linee obbligazionarie.

I PIP “nuovi” che hanno più linee di investimento rappresentano circa il 62 per cento del totale e, in tale ambito, sono 24 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*. In generale si tratta di percorsi di riallocazione predefiniti che dipendono soltanto dall'età dell'aderente; in alcuni casi tali piani sono articolati per grado di propensione al rischio.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è risultato pari a 3.113 milioni di euro.

## Tav. 5.4

**PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.**

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2014	2015	2014	2015
Contributi per le prestazioni			2.963	3.333
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	37.468	34.628	472	468
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>3.435</b>	<b>3.802</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	21.108	24.145	209	253
Anticipazioni	11.119	22.054	60	125
Riscatti	8.808	10.717	44	53
Erogazioni in forma di capitale	11.934	15.815	179	254
Trasformazioni in rendita	33	84	1	4
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>492</b>	<b>689</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>2.942</b>	<b>3.113</b>

(1) Comprendono i trasferimenti tra PIP.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 10.500 posizioni per complessivi 215 milioni di euro. Tuttavia, tale saldo è sensibilmente inferiore a quello del 2014, che risultava pari a 16.000 posizioni per complessivi 263 milioni di euro.

Le richieste di anticipazioni, cui si è dato seguito nel corso dell'anno, sono aumentate considerevolmente passando da 11.100 a 22.000 unità, per complessivi 125 milioni; quasi il 70 per cento di queste fa riferimento alla fattispecie di cui all'art.11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, anticipazioni per “*ulteriori esigenze degli aderenti*”.

Aumentano anche i riscatti che, nel corso del 2015, hanno riguardato circa 10.700 posizioni (erano pari a 8.800 unità nell'anno precedente), cui corrispondono un totale di

---

*Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione*

---

53 milioni di euro (9 milioni in più rispetto al 2014). Nel 48 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Con riferimento alle altre voci di uscita si è registrato un incremento del numero di erogazioni in forma di capitale che hanno riguardato circa 16.000 posizioni, per un ammontare complessivo di 254 milioni di euro; aumentano anche le posizioni trasformate in rendita che passano da 33 a 84 unità.

Sono 21 i PIP che includono la cosiddetta “garanzia demografica”, cioè la previsione secondo la quale eventuali revisioni delle basi demografiche utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita trovano applicazione soltanto ai versamenti successivi all’entrata in vigore delle stesse. Si tratta di una forma di “garanzia” che costituisce una prerogativa dei PIP, peraltro piuttosto diffusa, non essendo invece presente negli altri settori (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti).

## **5.2 La gestione degli investimenti**

Le attività delle gestioni di ramo I alla fine del 2015 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota del 92,9 per cento (92,3 per cento nel 2014); i depositi, che si attestano al 2,1 per cento, si riducono rispetto al 2014 di 1,7 punti percentuali. L’investimento in titoli di capitale e in quote di OICR rimane a livelli residuali, risultando rispettivamente pari al 2,1 e all’1,6 per cento.

Nell’ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 62,6 per cento, in riduzione rispetto al 2014 (nell’ultimo triennio 9 punti percentuali in meno); i titoli di debito di altri emittenti si attestano al 30,3 per cento, in aumento di 2,7 punti percentuali rispetto all’anno precedente (nell’ultimo triennio circa 8 punti percentuali in più).

I titoli del debito pubblico italiano rappresentano circa l’86 per cento (84 per cento nel 2014) del portafoglio titoli di Stato, per un valore complessivo di 8,1 miliardi (6,4 nel 2013).

## Relazione per l'anno 2015

## Tav. 5.5

**PIP “nuovi”. Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.***(dati di fine anno; valori percentuali; importi in milioni di euro)*

	2014	2015
Depositi	3,8	2,1
Titoli di Stato	64,7	62,6
Altri titoli di debito	27,6	30,3
Titoli di capitale	1,9	2,1
OICR	1,8	1,6
Altre attività	0,2	1,3
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>		
Risorse destinate alle prestazioni	11.815	14.801

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III risulta costituito per il 28,4 per cento da titoli di debito e per il 34,9 per cento da titoli di capitale. Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 21,3 per cento del portafoglio.

Rispetto al 2014 si registra una riduzione di 3,4 punti percentuali dei titoli di Stato, pressoché interamente compensata da un incremento dei titoli di debito di altri emittenti (3,1 punti percentuali in più); si riducono altresì i titoli di capitale (1,8 punti percentuali in meno) mentre aumentano gli investimenti in quote di OICR che passano dal 27,9 per cento al 29,4 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano, in aumento di tre punti percentuali rispetto al 2014, si attestano a circa il 50 per cento, con un valore di mercato pari a 564 milioni di euro (532 milioni di euro nel 2014).

Risultano poco significative le posizioni assunte tramite strumenti derivati. Fa eccezione un PIP con una quota di mercato rilevante, che prevede l'utilizzo di strumenti derivati ai fini dell'efficiente gestione del portafoglio, il quale alla fine del 2015 ha assunto posizioni creditorie su indici borsistici tramite strumenti derivati per circa un quarto del patrimonio sia della linea azionaria sia di quella bilanciata (corrispondenti al 9 per cento del patrimonio delle gestioni di ramo III).

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

## Tav. 5.6

**PIP “nuovi”. Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.***(dati di fine anno; valori percentuali; importi in milioni di euro)*

	2014		2015		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	6,3	10,0	4,1	7,2	6,7
Titoli di Stato	24,7	67,6	14,3	10,9	21,3
Altri titoli di debito	4,0	19,7	2,4	5,7	7,1
Titoli di capitale	36,7	0,0	7,4	60,5	34,9
OICR	27,9	2,1	70,6	15,4	29,4
Altre attività e passività	0,5	0,6	1,2	0,3	0,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>					
Risorse destinate alle prestazioni	4.553	871	1.543	2.840	5.254

Con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando gli investimenti effettuati tramite gli OICR, mostra un’incidenza dei titoli di debito del 42,2 per cento (43,1 per cento nel 2014) e dei titoli di capitale del 57,8 per cento (56,9 per cento nel 2014).

Nell’ambito degli investimenti in titoli di debito, è prevalente la quota in titoli di emittenti di paesi dell’Unione europea; gli investimenti in titoli di debito italiani, che rappresentano il 40 per cento del totale investito in titoli di debito (9 punti percentuali in più rispetto al 2014), ammontano a circa 890 milioni di euro. Le componenti investite in titoli statunitensi e in titoli di emittenti di paesi aderenti all’OCSE pesano entrambe circa il 5 per cento del totale dei titoli di debito.

Tra gli investimenti in titoli di capitale, il 52 per cento è investito in titoli di emittenti dell’Unione europea; le azioni statunitensi pesano circa il 35 per cento mentre quelle di emittenti giapponesi e dei paesi aderenti all’OCSE rispettivamente circa il 6 e il 7 per cento del totale investito in titoli di capitale. Gli investimenti in azioni italiane rappresentano il 3 per cento del totale (in lieve riduzione rispetto al 2014), per un ammontare di circa 84 milioni di euro.

## Relazione per l'anno 2015

## Tav. 5.7

**PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica<sup>(1)</sup>.***(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2014	Tipologia di linea			2015
	Totale	Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	Totale
<b>Titoli di debito</b>	<b>43,1</b>	<b>99,7</b>	<b>61,3</b>	<b>19,7</b>	<b>42,2</b>
Italia	16,3	58,1	22,4	4,2	17,0
Altri paesi della UE	23,5	33,2	32,9	12,6	20,8
Stati Uniti	1,3	7,3	3,3	0,1	2,0
Giappone	0,2	0,0	0,4	0,0	0,1
Altri paesi aderenti OCSE	1,6	1,0	1,5	2,5	2,0
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,0	0,7	0,2	0,3
<b>Titoli di capitale</b>	<b>56,9</b>	<b>0,3</b>	<b>38,7</b>	<b>80,3</b>	<b>57,8</b>
Italia	2,2	0,0	1,4	2,3	1,8
Altri paesi della UE	23,4	0,2	16,1	40,9	28,4
Stati Uniti	24,0	0,1	16,2	26,7	20,1
Giappone	3,0	0,0	1,9	4,9	3,4
Altri paesi aderenti OCSE	2,9	0,0	2,5	5,3	3,8
Paesi non aderenti OCSE	1,3	0,0	0,6	0,3	0,3
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*Per memoria:*

Risorse destinate alle prestazioni	4.533	871	1.543	2.840	5.254
------------------------------------	-------	-----	-------	-------	-------

(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*”; cfr. *Glossario*).

\* \* \*

Per le gestioni separate di ramo I, il rendimento effettivamente retrocesso agli iscritti al netto della tassazione si è attestato in media al 2,5 per cento.

Le gestioni di ramo III hanno reso in media il 3,2 per cento. Le linee bilanciate e quelle azionarie hanno registrato rendimenti, rispettivamente, del 1,8 e del 4,4 per cento; per le linee obbligazionarie, il rendimento è stato dello 0,6 per cento.

Quasi tutte le linee di investimento hanno ottenuto risultati positivi. La dispersione dei rendimenti è maggiore per le linee azionarie e bilanciate: la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa fra 2,2 e 8,0 per cento nelle linee azionarie e fra 0 e 5,9 per cento in quelle bilanciate; meno dispersi i rendimenti delle linee obbligazionarie (fra -0,8 e 1,8 per cento); più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,4 e il 2,7 per cento.

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

Tav. 5.8

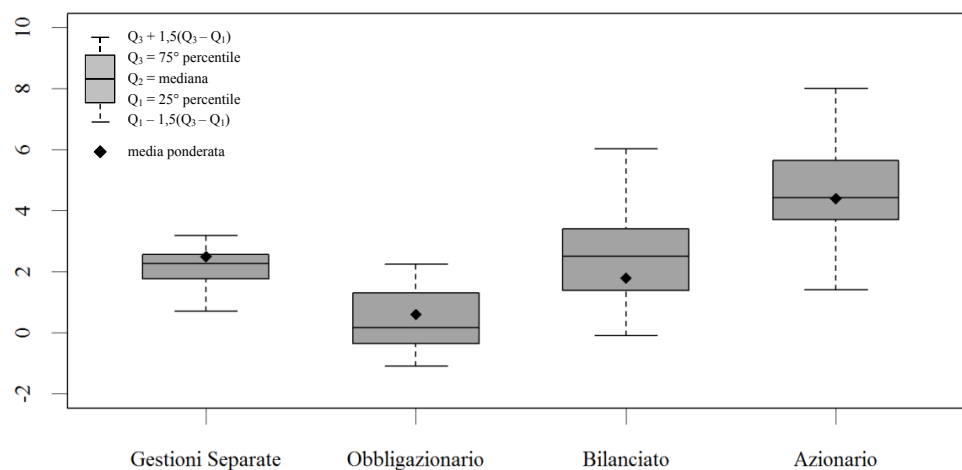
**PIP. Rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(valori percentuali)

Tipologia di linea	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Gestioni separate<sup>(2)</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>
<b>Unit linked</b>	<b>-21,9</b>	<b>14,5</b>	<b>4,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>7,9</b>	<b>10,9</b>	<b>6,8</b>	<b>3,2</b>
Obbligazionario	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6
Bilanciato	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,8
Azionario	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1	4,4
<i>Per memoria:</i>								
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2

(1) I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. *Glossario*, voce "Rendimenti netti dei PIP"); per quanto riguarda i rendimenti netti dei prodotti di ramo III, rispetto ai dati segnalati per il 2015 sono stati effettuati aggiustamenti per tener conto del conguaglio fiscale stabilito dalla Legge 190/2014 a valere sul rendimento dell'anno 2014, versato in occasione della prima valorizzazione in quote dell'anno 2015.

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

Tav. 5.9

**PIP "nuovi". Distribuzione (box plot) dei rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(anno 2015; valori percentuali)

(1) I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q<sub>1</sub>) ed il terzo (Q<sub>3</sub>) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui lunghezza rappresenta pertanto la differenza (range) interquartile data da (Q<sub>3</sub>-Q<sub>1</sub>). 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<sub>3</sub>-Q<sub>1</sub>) costituisce appunto il range interquartile e 1,5 è una costante.

## Relazione per l'anno 2015

## 6. I fondi pensione preesistenti

### 6.1 L'evoluzione del settore

Nel 2015 è continuata la progressiva concentrazione del settore. Sono 304 i fondi preesistenti in attività alla fine dell'anno: 196 fondi sono dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 108 sono costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 90 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari.

Tav. 6.1

#### Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.

(dati di fine anno)

	Fondi		Iscritti <sup>(1)</sup>		Pensionati	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Autonomi	204	196	629.209	630.686	106.876	105.887
Interni	119	108	16.162	14.111	23.211	24.954
<i>a banche</i>	101	90	15.925	14.079	22.675	21.754
<i>a imprese di assicurazione</i>	7	7	35	32	467	476
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	11	11	202	—	2.903	2.724
<b>Totale</b>	<b>323</b>	<b>304</b>	<b>645.371</b>	<b>644.797</b>	<b>132.921</b>	<b>130.841</b>

(1) La voce include anche gli iscritti non versanti e i differiti. Per l'anno 2014, i dati sugli iscritti differiscono da quelli riportati nella Relazione COVIP 2014 a causa di correzioni effettuate da alcuni fondi.

I fondi autonomi sono caratterizzati in quattro quinti dei casi dal regime della contribuzione definita; i fondi a prestazione definita sono 15; i fondi che presentano sezioni sia a contribuzione definita sia a prestazione definita (cosiddetti fondi misti) sono 23.

## Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

Riguardo ai fondi interni, i fondi a prestazione definita sono invece predominanti: essi tuttavia accolgono, nella quasi totalità, soli pensionati. La contribuzione definita caratterizza 3 fondi interni, i rimanenti 13 sono fondi misti.

## Tav. 6.2

**Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.**  
(dati di fine anno)

Regime previdenziale	Tipologia fondo		Totale
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	158	3	161
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	7	-	7
Fondi a prestazione definita	15	92	107
Fondi misti	23	13	36
<b>Totale</b>	<b>196</b>	<b>108</b>	<b>304</b>

Nel corso dell'anno, sono stati cancellati dall'Albo 20 fondi pensione preesistenti, di cui 8 autonomi e 12 interni a banche. Nel caso dei fondi autonomi si è giunti alla cancellazione a seguito della conclusione di processi di liquidazione avviati in anni precedenti; nell'ambito dei fondi interni le cancellazioni effettuate hanno riguardato prevalentemente le forme pensionistiche coinvolte nella procedura di razionalizzazione delle forme di previdenza complementare esistenti all'interno di un importante gruppo bancario italiano, attuata mediante trasferimenti collettivi verso un fondo individuato con accordo delle parti istitutive. E' stato iscritto all'albo un fondo interno bancario, a seguito della segnalazione effettuata da parte della banca incorporante in occasione di una operazione di fusione e in relazione a una posta di bilancio di una banca incorporata.

Alla fine del 2015, il numero degli iscritti ai fondi preesistenti è pari a circa 645.000 unità. La quasi totalità degli iscritti fa capo ai fondi autonomi; gli iscritti ai fondi interni sono più di 14.000. I percettori di rendita sono circa 131.000, in prevalenza (circa 106.000 mila) afferenti a fondi autonomi. Le nuove iscrizioni sono state quasi 20.000.

Sulla base delle informazioni fornite dai fondi, il bacino di potenziali iscritti è di circa 705.000 unità.