



**COVIP**  
COMMISSIONE DI VIGILANZA  
SUI FONDI PENSIONE

**RELAZIONE  
PER L'ANNO 2021**

#### **AVVERTENZE**

Nelle tavole della Relazione e dell'Appendice sono adoperati i seguenti segni convenzionali:

- quando il fenomeno non esiste;
- .... quando il fenomeno esiste, ma i dati non si conoscono;
- .. quando i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

Nelle tavole il valore del totale può non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

---

**COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

---

*Presidente*

Mario PADULA

*Commissarie \**

Francesca BALZANI

Mariacristina ROSSI

*Direttore generale*

Lucia ANSELMINI

*Direttori centrali*

Ambrogio I. RINALDI

Enrico MATTIONI

---

\* Fino a maggio 2021 hanno fatto parte del Collegio Francesco Massici e Antonella Valeriani.



## INDICE

<b>Premessa</b> .....	<b>15</b>
<b>1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE</b> .....	<b>19</b>
1.1 Il quadro di sintesi .....	19
1.2 La struttura dell'offerta previdenziale.....	21
1.3 Gli iscritti e le posizioni in essere .....	23
1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate .....	35
<i>Riquadro – I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i>	42
1.5 La composizione degli investimenti.....	43
1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana .....	47
1.6 I costi.....	49
1.7 I rendimenti .....	54
<b>2. L'ANALISI DEI DATI RELATIVI AI SINGOLI ISCRITTI</b> .....	<b>59</b>
2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti .....	59
2.2 I contributi versati .....	66
2.2.1 Gli iscritti non versanti.....	72
2.3 Le posizioni individuali accumulate .....	75
2.4 Le linee di investimento .....	81
<b>3. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE</b> .....	<b>87</b>
3.1 Lo sviluppo della normativa secondaria e le altre attività in ambito normativo .	87
<i>Riquadro – La normativa relativa ai PEPP</i>	88
<i>Riquadro – Gli altri interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP</i>	95
3.2 L'azione di vigilanza .....	97
<i>Riquadro – Sostenibilità e fondi pensione. Una prima indagine conoscitiva</i>	104
3.2.1 L'attività ispettiva .....	119
3.2.2 Le sanzioni .....	122
3.3 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza .....	123
3.4 La comunicazione istituzionale.....	126
<i>Riquadro – La partecipazione della COVIP al Comitato per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale</i>	130

<b>4. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI .....</b>	<b>133</b>
4.1 L'evoluzione del settore.....	133
4.2 La gestione degli investimenti .....	143
<b>5. I FONDI PENSIONE APERTI.....</b>	<b>155</b>
5.1 L'evoluzione del settore.....	155
5.2 La gestione degli investimenti .....	160
<b>6. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....</b>	<b>167</b>
6.1 L'evoluzione del settore.....	167
6.2 La gestione degli investimenti .....	172
<b>7. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....</b>	<b>179</b>
7.1 L'evoluzione del settore.....	179
7.2 La gestione degli investimenti .....	186
<b>8. GLI INVESTIMENTI DELLE CASSE DI PREVIDENZA .....</b>	<b>191</b>
8.1 Gli investimenti del settore e la loro composizione.....	192
8.1.1 Alcuni dati relativi alle singole casse.....	197
8.1.2 Gli investimenti nell'economia italiana .....	203
8.2 Le modalità di gestione degli investimenti finanziari.....	206
<b>9. L'ATTIVITÀ DI CONTROLLO DELLA COVIP SUGLI INVESTIMENTI DELLE CASSE DI PREVIDENZA .....</b>	<b>209</b>
<i>Riquadro – L'avvio delle nuove segnalazioni sulle casse di previdenza</i>	215
<b>10. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE ...</b>	<b>219</b>
10.1 L'evoluzione generale.....	219
10.2 Le iniziative della Commissione europea.....	231
<i>Riquadro – Le esperienze internazionali nell'applicazione dei meccanismi di adesione automatica alla previdenza complementare</i>	233
<i>Riquadro – L'evoluzione degli interventi normativi in sede europea in materia di finanza sostenibile</i>	237
10.3 I lavori in ambito EIOPA e di altre istituzioni europee .....	240
10.4 I lavori in ambito OCSE .....	248
<i>Riquadro – La Raccomandazione OCSE per il buon disegno dei piani pensionistici a contribuzione definita</i>	250
10.5 I lavori in ambito INFE.....	253
10.6 L'attività dello IOPS .....	256

<b>11. LA GESTIONE INTERNA .....</b>	<b>259</b>
11.1 La gestione delle risorse umane .....	259
11.2 Il sistema informativo .....	263
11.3 Gli acquisti di beni e servizi.....	268
11.4 I presidi di buona amministrazione.....	270
11.5 Il Bilancio della COVIP .....	272
<b>APPENDICE STATISTICA .....</b>	<b>275</b>
<b>GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....</b>	<b>299</b>
<b>LISTA DEGLI ACRONIMI .....</b>	<b>319</b>





## ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

### TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia nel 2021 – Dati di sintesi
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari – Numero
- Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali
- Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari – Numero di iscritti e posizioni in essere
- Tav. 1.5 La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione
- Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
- Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari – Variazione delle posizioni in essere per causale
- Tav. 1.8 Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni
- Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari – Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati
- Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari – Principali causali di uscita dalla forma pensionistica complementare
- Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere
- Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple
- Tav. 1.13 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie
- Tav. 1.14 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
- Tav. 1.15 Forme pensionistiche complementari – Risorse e contributi
- Tav. 1.16 Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica
- Tav. 1.17 Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta
- Tav. 1.18 Forme pensionistiche complementari – Uscite della gestione previdenziale
- Tav. 1.19 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 1.20 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
- Tav. 1.21 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti
- Tav. 1.22 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica
- Tav. 1.23 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2017-2021
- Tav. 1.24 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici
- Tav. 1.25 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2017-2021
- Tav. 1.26 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore sintetico dei costi
- Tav. 1.27 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore sintetico dei costi per tipologia di comparto di investimento
- Tav. 1.28 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell’attivo
- Tav. 1.29 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2021
- Tav. 1.30 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 1.31 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti

- Tav. 2.1 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età
- Tav. 2.2 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma
- Tav. 2.3 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classe di età
- Tav. 2.4 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere e area geografica
- Tav. 2.5 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma
- Tav. 2.6 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale
- Tav. 2.7 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione
- Tav. 2.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere
- Tav. 2.9 Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età
- Tav. 2.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e contributi
- Tav. 2.11 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di versamento
- Tav. 2.12 Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento
- Tav. 2.13 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età
- Tav. 2.14 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.15 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti
- Tav. 2.16 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e non versanti per genere ed età
- Tav. 2.17 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale
- Tav. 2.18 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale e per tipologia di forma
- Tav. 2.19 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni
- Tav. 2.20 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
- Tav. 2.21 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.22 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età
- Tav. 2.23 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.24 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e comparto di investimento
- Tav. 2.25 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
- Tav. 2.26 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
- Tav. 2.27 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.28 Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti
- Tav. 2.29 Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti per tipologia di forma
- Tav. 3.1 Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari

- Tav. 3.2 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli esposti per tipologia di area di attività interessata
- Tav. 3.3 Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami
- Tav. 3.4 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
- Tav. 3.5 Sito *web*: visualizzazioni di pagina
- Tav. 3.6 Contatti gestiti dall'URP
- Tav. 4.1 Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi
- Tav. 4.2 Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali
- Tav. 4.3 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo
- Tav. 4.4 Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 4.5 Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
- Tav. 4.6 Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 4.7 Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione
- Tav. 4.8 Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2021
- Tav. 4.9 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore
- Tav. 4.10 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
- Tav. 4.11 Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato
- Tav. 4.12 Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione
- Tav. 4.13 Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 4.14 Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 4.15 Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 4.16 Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti
- Tav. 5.1 Fondi pensione aperti – Dati di sintesi
- Tav. 5.2 Fondi pensione aperti – Struttura del mercato
- Tav. 5.3 Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 5.4 Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 5.5 Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 5.6 Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti
- Tav. 5.7 Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 5.8 Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 5.9 Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 5.10 Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti
- Tav. 6.1 PIP – Dati di sintesi
- Tav. 6.2 PIP “nuovi” – Struttura del mercato
- Tav. 6.3 PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 6.4 PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 6.5 PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 6.6 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
- Tav. 6.7 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
- Tav. 6.8 PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area

- geografica
- Tav. 6.9 PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 6.10 PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti
- Tav. 7.1 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
- Tav. 7.2 Fondi pensione preesistenti – Numero
- Tav. 7.3 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
- Tav. 7.4 Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
- Tav. 7.5 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
- Tav. 7.6 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per regime previdenziale
- Tav. 7.7 Fondi pensione preesistenti autonomi – Dati di sintesi per classi dimensionali
- Tav. 7.8 Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
- Tav. 7.9 Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali
- Tav. 7.10 Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
- Tav. 7.11 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni
- Tav. 7.12 Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 7.13 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 8.1 Casse di previdenza – Composizione dell’attivo a valori di mercato
- Tav. 8.2 Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2016-2020 delle componenti dell’attivo
- Tav. 8.3 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Totale attivo
- Tav. 8.4 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Saldo per contributi e prestazioni
- Tav. 8.5 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti
- Tav. 8.6 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti
- Tav. 8.7 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti (con *look-through* degli OICVM)
- Tav. 8.8 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti (con *look-through* degli OICVM)
- Tav. 8.9 Casse di previdenza – Investimenti domestici
- Tav. 8.10 Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2016-2020
- Tav. 8.11 Casse di previdenza – Risorse in gestione
- Tav. 8.12 Casse di previdenza – Attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 10.1 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL
- Tav. 10.2 Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria
- Tav. 10.3 Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
- Tav. 10.4 Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato
- Tav. 10.5 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano
- Tav. 11.1 Composizione del personale
- Tav. 11.2 Classificazione degli acquisti per dimensione economica

Tav. 11.3 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario

## TAVOLE IN APPENDICE

- Tav. a.1 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
- Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
- Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
- Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti
- Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età
- Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione
- Tav. a.7 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e genere
- Tav. a.8 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e genere
- Tav. a.9 Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi
- Tav. a.10 Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.11 Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.12 Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.13 Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.14 PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.15 PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.16 Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.17 Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.18 Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione
- Tav. a.19 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione
- Tav. a.20 Casse di previdenza – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato
- Tav. a.21 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 – Composizione delle attività a valori di mercato
- Tav. a.22 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 – Composizione delle attività a valori di mercato



## **Premessa**

*Il sistema previdenziale italiano è strutturato secondo un modello di Welfare nel quale partecipano soggetti sia pubblici che privati.*

*In tale ambito, le forme pensionistiche complementari e le casse di previdenza svolgono funzioni essenziali: le une integrando, le altre sostituendo l'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO). La rilevante finalità sociale in capo a tali forme previdenziali richiede che lo Stato eserciti nei loro confronti un ruolo cruciale di garanzia: il controllo che i singoli enti e il sistema nel suo complesso operino in modo efficace ed efficiente, in primo luogo nell'interesse degli iscritti. A tale specifica funzione è preordinata l'attività della COVIP.*

*In tale contesto unitario, differenti sono peraltro i compiti istituzionali assegnati alla COVIP con riguardo ai fondi pensione e alle casse di previdenza, in ragione delle diverse caratteristiche delle due forme e dell'assetto istituzionale complessivo.*

*Nell'ambito della previdenza complementare, la COVIP costituisce ormai da molti anni l'Autorità unica di vigilanza e, in quanto tale, concorre all'ordinato sviluppo del settore a tutela degli iscritti e dei beneficiari con pienezza di poteri e prerogative: integrazione della regolamentazione di settore con provvedimenti di normativa secondaria, esercizio delle funzioni di controllo su tutti gli aspetti della vita dei fondi pensione (assetti ordinamentali e organizzativi, gestione finanziaria, trasparenza nei confronti degli iscritti), interventi diretti nei confronti delle forme vigilate, irrogazione di sanzioni nei casi previsti dalla legge.*

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

*Con riguardo alle casse di previdenza, invece, l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge – con distinte competenze – anche amministrazioni ministeriali. In tale ambito, la funzione svolta dalla COVIP è volta a rafforzare la complessiva efficacia dell'azione di controllo sulla gestione finanziaria degli enti e sulla relativa composizione dei patrimoni, grazie alle competenze tecniche specialistiche maturate nella vigilanza esercitata sul risparmio previdenziale privato. Tale funzione si esplica principalmente riferendo al Ministero del lavoro e a quello dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere tramite referti annuali, per le valutazioni e le iniziative di competenza degli stessi.*

*Al di là della differente connotazione dei propri compiti nei due settori sopra richiamati, il ruolo della COVIP si caratterizza comunque come elemento di garanzia*

*per il corretto funzionamento dell'intero settore della previdenza esercitata da soggetti privati, sia di primo sia di secondo pilastro. Considerato il legame funzionale tra i due pilastri, riconosciuto ai sensi dell'articolo 38, comma 2, della Costituzione, tale assetto di vigilanza è funzionale a favorire l'iniziativa e l'autonomia privata in un quadro rafforzato di controlli a tutela degli iscritti.*

*Il complessivo risparmio previdenziale sul quale la COVIP è chiamata a svolgere i suoi compiti supera i 310 miliardi di euro e riguarda circa undici milioni di soggetti tra iscritti e pensionati.*

\* \* \*

*Con la presente Relazione la COVIP intende offrire il consueto quadro dello stato dei settori nei quali esercita la propria attività e rappresentare le modalità e i contenuti più rilevanti dell'azione di vigilanza svolta nell'anno trascorso.*

*Il capitolo 1 è dedicato alla rappresentazione dell'andamento del settore della previdenza complementare nel suo complesso, illustrando i dati relativi all'offerta previdenziale, all'evoluzione delle adesioni e delle risorse accumulate, alla composizione del portafoglio. Sono inoltre evidenziati i risultati di gestione conseguiti dalle diverse forme pensionistiche complementari nel 2021 e i costi delle stesse. L'analisi di sistema è integrata, nel capitolo 2, da un approfondito esame delle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, anche in relazione ai versamenti effettuati nell'anno e alle risorse accumulate. Tale esame è possibile grazie al sistema di segnalazioni statistiche in essere da alcuni anni, che comprende anche informazioni relative ai singoli iscritti.*

*Nel capitolo 3 sono poi illustrate le principali linee dell'azione di regolamentazione e di vigilanza svolta dalla COVIP con riferimento specifico alla previdenza complementare, sia descrivendo le diverse modalità attraverso le quali la funzione di controllo viene esercitata, sia fornendo indicazioni di ordine quantitativo e qualitativo circa gli interventi posti in essere nel 2021. Informazioni di maggiore dettaglio sulle singole tipologie di forme pensionistiche (fondi negoziali, fondi aperti, PIP e fondi preesistenti), sono fornite nei successivi capitoli 4, 5, 6 e 7.*

*Il capitolo 8 fornisce un quadro sistematico della composizione dei patrimoni delle casse di previdenza e delle caratteristiche della relativa gestione finanziaria, frutto dell'attività di rilevazione sistematica compiuta dalla COVIP. Si tratta di un insieme di dati e di informazioni, caratterizzati da sostanziale omogeneità, utile anche per favorire l'analisi dell'impatto di nuove possibili regolamentazioni del settore, oltre che per consentire l'adozione da parte dei Ministeri vigilanti delle iniziative di propria competenza. I dati presentati nel capitolo sono riferiti al 2020, essendo quelli del 2021 ancora in elaborazione e oggetto di una successiva pubblicazione.*

*Nel capitolo 9 si dà poi conto delle attività di approfondimento svolte dalla COVIP sui diversi aspetti della gestione finanziaria delle singole casse, condotte anche*



*attraverso l'utilizzo dello strumento ispettivo, e delle relative risultanze, evidenziando le principali problematiche venute a evidenza.*

*Il capitolo 10 offre il quadro di riferimento internazionale in materia di previdenza complementare, quadro nel quale viene anche presentata l'attività degli enti e organismi internazionali a cui la COVIP partecipa, quali l'EIOPA, l'OCSE, l'INFE, lo IOPS.*

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

*Nei diversi capitoli sono inseriti numerosi riquadri tematici, che segnalano e approfondiscono specifici aspetti di rilievo apparsi di particolare interesse; in altri casi, i riquadri completano la Relazione trattando aspetti di non diretta competenza della COVIP, ma che comunque sono correlati alla previdenza complementare.*



## 1. L'evoluzione della previdenza complementare

### 1.1 Il quadro di sintesi

Nel corso del 2021, per effetto dell'accelerazione nella produzione dei vaccini e del successo delle campagne di vaccinazione, la fase più acuta dell'emergenza pandemica è stata superata. Anche le condizioni dell'economia mondiale sono progressivamente migliorate, sospinte dall'orientamento ancora espansivo delle politiche fiscali e monetarie. Peraltro, sul finire dell'anno nuovi segnali di preoccupazione si sono manifestati in concomitanza con la diffusione di nuove varianti del virus e con la conferma di condizioni inflazionistiche, specie per i rincari dei prezzi dell'energia legati anche a tensioni geopolitiche in progressivo aumento.

Il sistema italiano di previdenza complementare, che nel complesso aveva ben assorbito il primo impatto della pandemia, ha continuato a mostrare una solidità di fondo anche a fronte di *shock* imprevisti e di diversa natura. Gli iscritti e i contributi sono tornati ad aumentare con tassi di incremento in ragione d'anno simili a quelli del periodo precedente alla pandemia. La gestione finanziaria ha prodotto risultati nel complesso positivi, beneficiando dell'intonazione favorevole dei mercati finanziari, soprattutto azionari.

Alla fine del 2021, le 349 forme pensionistiche (23 in meno dell'anno precedente) contano 8,771 milioni di iscritti, il 3,9 per cento in più rispetto al 2020 (*cfr. Tav. 1.1*); in rapporto alle forze di lavoro, essi rappresentano il 34,7 per cento. A tale numero di iscritti corrisponde un numero di posizioni in essere di 9,734 milioni: a ogni dieci iscritti si riferiscono, mediamente, 11 posizioni.

Tav. 1.1

**La previdenza complementare in Italia nel 2021 – Dati di sintesi***(dati di fine 2021; flussi annuali per contribuiti; importi in milioni di euro)*

Fondi	Posizioni in essere		Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi		
	Numero	var. % 2021/20	Numero	var. % 2021/20	Importi	var. % 2021/20	Importi	var. % 2021/20	
Fondi negoziali	33	3.457.302	6,0	3.368.703	5,8	65.322	8,2	5.788	5,5
Fondi aperti	40	1.735.459	6,6	1.694.029	6,5	28.966	14,2	2.641	12,7
Fondi preesistenti	204	648.370	0,2	622.036	0,9	67.636	2,4	4.044	3,1
PIP “nuovi”	72	3.613.307	2,9	3.445.073	2,9	43.989	12,6	4.867	6,8
<b>Totale</b>	<b>349</b>	<b>9.454.438</b>	<b>4,5</b>	<b>8.491.640</b>	<b>4,2</b>	<b>205.913</b>	<b>7,9</b>	<b>17.340</b>	<b>6,3</b>
PIP “vecchi”		321.879		321.879		7.337		262	
<b>Totale generale</b>		<b>9.733.947</b>	<b>4,2</b>	<b>8.771.149</b>	<b>3,9</b>	<b>213.251</b>	<b>7,8</b>	<b>17.602</b>	<b>6,1</b>

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l’attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*. I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

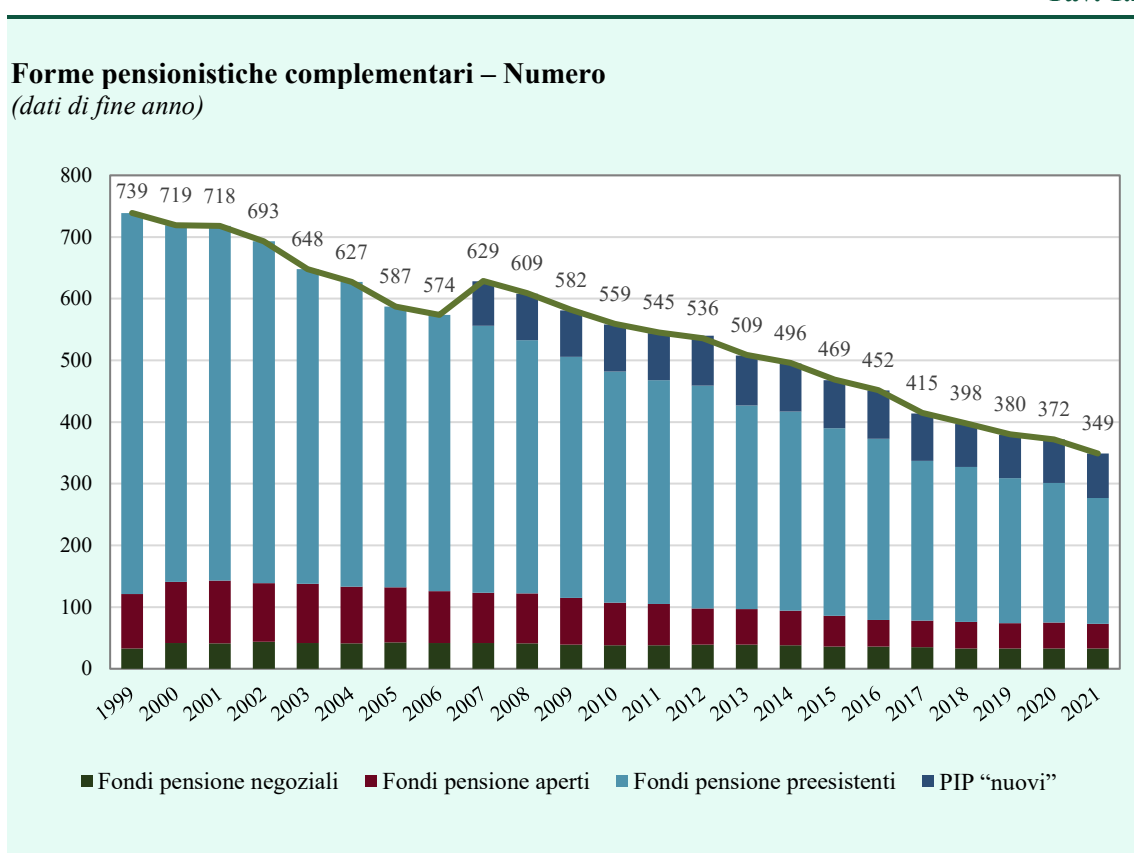
Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni totalizzano 213,3 miliardi di euro, il 7,8 per cento in più rispetto al 2020; esse si ragguagliano al 12 per cento del PIL e al 4,1 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

L’aumento delle risorse accumulate, 15,4 miliardi di euro, è stato determinato da contributi per 17,6 miliardi, a fronte di uscite per prestazioni e altre voci della gestione previdenziale per 11,4 miliardi; il saldo della gestione finanziaria è stato positivo per circa 9,2 miliardi di euro. Escludendo dal computo i fondi preesistenti, i costi complessivi di gestione, che sono dedotti dalle risorse e quindi incidono negativamente sulla loro accumulazione, possono essere stimati in 1.285 milioni di euro: più della metà dell’importo (776 milioni) grava sul settore dei PIP e per 329 milioni sui fondi aperti; nei fondi negoziali i costi ammontano a 180 milioni di euro, incidendo in proporzione alle risorse in misura nettamente minore rispetto alle forme di mercato. Per i fondi preesistenti, la stima dei costi complessivi è resa più difficile per la loro eterogeneità strutturale.

## 1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Alla fine del 2021 le 349 forme pensionistiche complementari operanti nel sistema sono così ripartite: 33 fondi pensione negoziali, 40 fondi pensione aperti, 72 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti “nuovi” e 204 fondi pensione preesistenti. Questi ultimi si compongono di 136 fondi autonomi provvisti di soggettività giuridica e 68 fondi “interni”, ossia piani pensionistici costituiti dalle aziende (tipicamente del settore bancario o assicurativo) a favore dei propri dipendenti e che prendono la forma di poste contabili nei bilanci delle aziende che li gestiscono (cfr. Tav. 1.2).

Tav. 1.2



Non si arresta la tendenza alla riduzione del numero delle forme pensionistiche, ormai in atto da diversi anni: oltre vent'anni fa, nel 1999, erano 739 ossia più del doppio rispetto al 2021. In particolare, i fondi preesistenti sono diminuiti di circa due terzi; nel 2021 il numero si è ridotto di ulteriori 22 unità, più che in ognuno degli ultimi quattro anni. Anche i fondi aperti sono diminuiti di 48 unità tra il 1999 e il 2021. Il numero di fondi negoziali, dopo una fase di aumento, è tornato a quello del 1999; l'istituzione dei PIP “nuovi” a partire dal 2007 ha in parte compensato la tendenza pluriennale alla diminuzione del numero delle forme.

Tra le tipologie di forme pensionistiche, la riduzione del numero di quelle operanti nel sistema si ispira a motivazioni diverse. Per i fondi negoziali, che ormai raggiungono quasi tutti i settori di attività economica, compresa gran parte della Pubblica Amministrazione, essa è il risultato di processi di aggregazione che hanno coinvolto bacini contigui di potenziali aderenti, realizzando sinergie operative ed economie di scala.

Nei fondi preesistenti, in massima parte costituiti da iniziative promosse da aziende bancarie e assicurative a favore dei propri dipendenti, il consolidamento è stato guidato dalle operazioni di finanza straordinaria che hanno interessato i gruppi finanziari di appartenenza delle aziende promotrici; in molti casi, il processo di riorganizzazione ha portato a concentrare gli schemi previdenziali delle singole aziende in uno o due fondi di gruppo, distinti in base al regime di contribuzione ovvero di prestazione definita.

Nelle forme previdenziali destinate al mercato (fondi pensione aperti e PIP), offerte dai principali gruppi bancari e assicurativi italiani ed esteri, la riduzione del numero è stata determinata sia da riassetti societari che hanno coinvolto i soggetti istitutori sia da razionalizzazioni dell'offerta commerciale che hanno interessato in prima battuta i fondi aperti e, più di recente, i PIP.

Alla fine del 2021, le società operanti nel settore dei fondi aperti sono 31, di cui 22 imprese di assicurazione, otto società di gestione del risparmio e una banca.

I PIP sono offerti esclusivamente dalle imprese di assicurazione; 18 compagnie gestiscono anche fondi pensione aperti. A fine anno risultano operativi 72 PIP; di questi, 34 sono chiusi al collocamento.

Il consolidamento del sistema della previdenza complementare ha favorito la crescita della dimensione delle forme, al di là di quella determinata dall'afflusso di contributi e dai rendimenti, in presenza di erogazioni di prestazioni ancora limitate (*cfr. Tav. 1.3*).

Alla fine del 2021 sono 54 (38 nel 2017) le forme pensionistiche che dispongono di più di un miliardo di risorse accumulate. Esse comprendono 18 fondi negoziali, 12 fondi aperti, 10 PIP e 14 fondi preesistenti, raggiungendo nell'insieme risorse per 164 miliardi di euro, ovvero il 79,6 per cento dell'intero sistema (103 miliardi nel 2017, pari al 66 per cento del totale).

Tuttavia, restano numerose le forme di piccole e piccolissime dimensioni: quelle con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 132, totalizzando 0,8 miliardi di risorse (appena lo 0,4 per cento del totale); tale classe dimensionale non comprende nessun fondo negoziale ed è costituita da tre fondi aperti, 19 PIP e 110 fondi preesistenti.

Tav. 1.3

**Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali**  
(dati di fine 2021; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP “nuovi”		Fondi preesistenti		Totale Generale	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	3	26.666	-	-	3	21.120	2	21.161	8	68.946
tra 2,5 e 5 mld	4	12.133	2	7.964	3	8.546	4	14.486	13	43.130
tra 1 e 2,5 mld	11	18.781	10	14.863	4	5.579	8	12.508	33	51.730
tra 500 mln e 1 mld	7	5.638	5	3.362	4	2.659	12	7.999	28	19.657
tra 100 e 500 mln	8	2.105	10	2.193	23	4.960	35	9.153	76	18.411
tra 25 e 100 mln	-	-	10	553	16	902	33	1.765	59	3.220
tra 1 e 25 mln	-	-	3	32	18	222	53	553	74	807
< 1 mln	-	-	-	-	1	-	57	10	58	11
<b>Totale</b>	<b>33</b>	<b>65.322</b>	<b>40</b>	<b>28.966</b>	<b>72</b>	<b>43.989</b>	<b>204</b>	<b>67.636</b>	<b>349</b>	<b>205.913</b>

Per “Risorse D.P.” si intendono le risorse destinate alle prestazioni (cfr. Glossario).

L'aumento della dimensione degli operatori favorisce l'adeguamento ai nuovi *standard* relativi alla struttura organizzativa e alla *governance*, introdotti con il recepimento della Direttiva IORP II, recando ulteriori stimoli al consolidamento del sistema della previdenza complementare.

### 1.3 Gli iscritti e le posizioni in essere

Le segnalazioni a livello di singola posizione in essere, introdotte dalla COVIP a partire dal 2015, sono organizzate in modo da poter essere ricondotte ai singoli individui nel rispetto rigoroso della normativa relativa ai dati personali. Esse quindi permettono di associare alle caratteristiche socio-demografiche dei singoli le corrispondenti informazioni su scelte di investimento, versamenti contributivi, prestazioni e capitale accumulato. Ne consegue il conteggio non solo delle posizioni individuali in essere e del flusso di nuove adesioni, ma anche del numero di individui iscritti a livello di ciascuna tipologia di forma pensionistica complementare e di sistema nel suo complesso. Si tiene anche il conto dei casi nei quali i singoli individui siano iscritti contemporaneamente a più forme pensionistiche.

Ai fini di tale contabilità, si distingue tra:

- iscritti, intesi come numero effettivo di individui (teste) che, a una determinata data, partecipano a una o più forme pensionistiche complementari;
- posizioni in essere, intese come numero di rapporti di partecipazione a una determinata data che risultano accessi dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare; il totale delle posizioni in essere equivale al numero di iscritti conteggiati al lordo delle adesioni multiple e pertanto si pone in continuità con i dati pubblicati fino al 2015;
- nuove adesioni, intese come flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un dato arco temporale.

In questo paragrafo si presenta il quadro complessivo a livello aggregato del numero degli iscritti alla previdenza complementare e delle rispettive posizioni in essere, per l'intero sistema e per la singola tipologia di forma pensionistica.

Nel successivo capitolo 2 si fornisce invece un'analisi delle distribuzioni dei dati riferiti ai singoli iscritti e alle posizioni in essere in relazione alle principali variabili (numero, ammontare dei contributi, montanti accumulati) e secondo le caratteristiche socio-demografiche degli individui.

\* \* \*

Nel 2021 tutte le tipologie di forme pensionistiche hanno registrato una ripresa della crescita degli iscritti, rispetto al seppur lieve rallentamento rilevato nel 2020.

Nei fondi negoziali, gli iscritti sono 3,369 milioni (*cf. Tav. 1.4*); il ritmo di crescita, pari al 5,8 per cento, è tornato sui livelli anteriori allo scoppio della pandemia. Sul totale degli attuali iscritti, circa il 40 per cento è entrato a far parte delle forme negoziali tramite il meccanismo di adesione contrattuale, introdotto a partire dal 2015 e oggi applicato in 13 fondi: il datore di lavoro versa il contributo previsto dal contratto di riferimento a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica tale contratto; il versamento affluisce al fondo individuato dalla contrattazione collettiva e, laddove il lavoratore non sia già iscritto, lo iscrive in modo automatico a tale fondo.

Nelle forme di mercato, i fondi aperti contano 1,694 milioni di iscritti e i PIP “nuovi” 3,445 milioni, rispettivamente, il 6,5 per cento e il 2,9 in più rispetto al 2020. Includendo anche i circa 322.000 iscritti dei “vecchi” PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP “nuovi” e “vecchi”, il segmento dei piani individuali di tipo assicurativo conta 3,724 milioni di aderenti.

Completano il quadro i 622.000 iscritti ai fondi preesistenti.



Tav. 1.4

**Forme pensionistiche complementari – Numero di iscritti e posizioni in essere**  
*(dati di fine anno)*

	Posizioni in essere			Iscritti		
	2020	2021	var. % 2021/20	2020	2021	var. % 2021/20
Fondi pensione negoziali	3.261.244	3.457.302	6,0	3.184.463	3.368.703	5,8
Fondi pensione aperti	1.627.731	1.735.459	6,6	1.590.319	1.694.029	6,5
Fondi pensione preesistenti	646.934	648.370	0,2	616.529	622.036	0,9
PIP “nuovi”	3.510.617	3.613.307	2,9	3.349.338	3.445.073	2,9
<b>Totale</b>	<b>9.046.526</b>	<b>9.454.438</b>	<b>4,5</b>	<b>8.148.660</b>	<b>8.491.640</b>	<b>4,2</b>
PIP “vecchi”	338.793	321.879		338.793	321.879	
<b>Totale generale</b>	<b>9.341.137</b>	<b>9.733.947</b>	<b>4,2</b>	<b>8.443.271</b>	<b>8.771.149</b>	<b>3,9</b>

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari.

Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per indisponibilità dei dati, le posizioni dei PIP “vecchi” sono ipotizzate uguali agli iscritti.

Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

In rapporto alle forze di lavoro, platea che conta 24,921 milioni di unità nella media del 2021 (occupati e persone in cerca di occupazione con almeno 15 anni di età), il tasso di partecipazione, considerando il numero di iscritti depurato degli individui minori di 15 anni, sale al 34,7 per cento contro il 33,7 del 2020 (*cf.* Tav. 1.5). Se riferito ai soli iscritti che hanno versato contributi nell'anno, detto tasso è pari al 25,4 per cento (24,6 nel 2020).

Tav. 1.5

**La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione**  
*(dati di fine 2021)*

	Numero	Tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro (%)
Isritti totali	8.648.043	34,7
Isritti versanti	6.325.435	25,4
<i>Per memoria:</i>		
Forze di lavoro	24.921.000	

I dati sugli iscritti sono al netto delle duplicazioni e si riferiscono a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

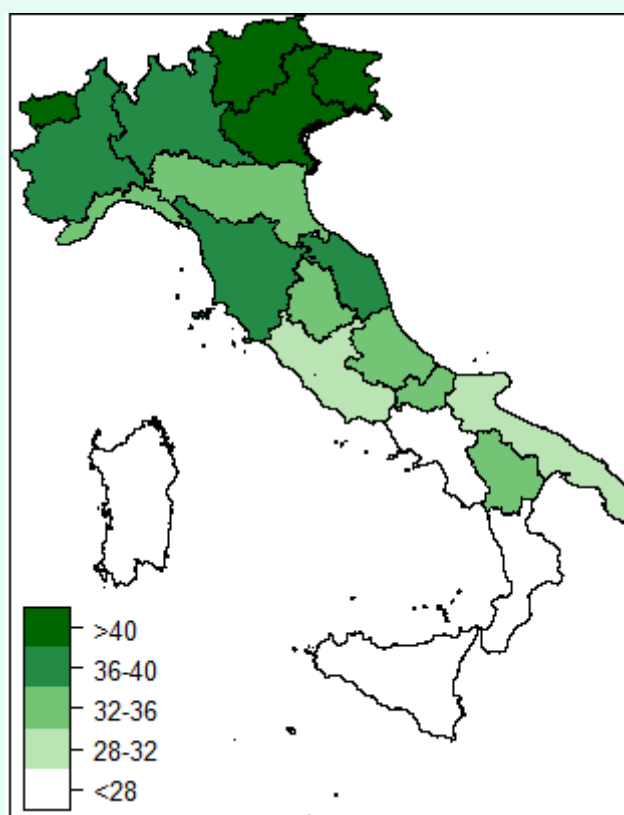
Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*. A partire dal 1° gennaio 2021, la rilevazione sulle forze di lavoro è stata modificata dall'ISTAT per recepire le indicazioni del Regolamento (UE) 2019/1700 sulle statistiche europee; ciò ha comportato una revisione anche delle relative serie storiche.

Il tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro è calcolato depurando il numeratore dagli iscritti con meno di 15 anni di età.

Il tasso di partecipazione si distribuisce in modo differente sul territorio nazionale rispecchiando, oltre alle scelte individuali, l'articolazione del tessuto produttivo e la struttura delle imprese nelle diverse aree geografiche. A livello regionale, valori di rilievo e ampiamente superiori alla media generale si riscontrano in quelle aree dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale (*cfr. Tav. 1.6*): il tasso di partecipazione raggiunge il 57,5 per cento delle forze di lavoro in Trentino-Alto Adige, il 45,4 in Valle d'Aosta e il 43,1 in Veneto.

Tav. 1.6

**Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione**  
(dati di fine 2021; iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



Tassi di partecipazione elevati si registrano anche nelle altre regioni settentrionali, con valori del 41,2 per cento in Friuli-Venezia Giulia e del 37,8 per cento in Lombardia. Anche nell'Italia centrale si riscontrano valori in generale superiori alla media nazionale, con l'eccezione del Lazio dove la partecipazione è del 28,7 per cento.

Valori più bassi e decisamente inferiori alla media nazionale si rilevano in gran parte delle regioni meridionali, con un minimo del 25,2 per cento in Sardegna.

\* \* \*

Al netto dei trasferimenti interni al sistema, nel 2021 vi sono state 664.000 nuove adesioni alla previdenza complementare, circa 178.000 in più dell'anno precedente (*cf.* Tav. 1.7).

Tav. 1.7

**Forme pensionistiche complementari –Variazione delle posizioni in essere per causale**  
(flussi annuali)

	2020					2021				
	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. rendita	Altro	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. rendita	Altro
Fondi negoziali	257.634	50.714	50.263	554	48.466	347.962	58.225	58.476	834	25.973
Fondi aperti	111.497	9.068	13.587	460	4.070	144.116	9.426	16.525	615	1.135
Fondi preesistenti	17.103	9.786	7.265	2.250	397	26.322	12.042	7.938	2.422	440
PIP “nuovi”	165.129	17.505	39.414	320	1.462	193.359	20.575	50.342	510	1.629
<b>Totale</b>	<b>486.214</b>	<b>87.474</b>	<b>110.607</b>	<b>3.584</b>	<b>55.919</b>	<b>664.066</b>	<b>100.268</b>	<b>133.281</b>	<b>4.381</b>	<b>29.177</b>
PIP “vecchi”		5.304	8.013	271			4.940	8.744	325	
<b>Totale generale</b>	<b>486.214</b>	<b>92.778</b>	<b>118.620</b>	<b>3.855</b>	<b>55.919</b>	<b>664.066</b>	<b>105.208</b>	<b>142.025</b>	<b>4.706</b>	<b>29.177</b>

*Per memoria (dati di stock a fine anno):*

Rendite in corso di erogazione	118.439	106.322
--------------------------------	---------	---------

Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.

La voce “Riscatti totali” comprende anche i casi di RITA a valere sull'intera posizione individuale che hanno comportato l'uscita dell'iscritto dalla forma pensionistica.

La voce “Altro” include i casi di risoluzione di adesioni inerenti a posizioni nulle e i recessi nella fase di perfezionamento dell'adesione.

I totali nel 2020 includono FONDINPS.

L'incremento delle nuove adesioni si registra in tutte le tipologie di forme pensionistiche. Nei fondi negoziali le nuove iscrizioni, circa 348.000, sono aumentate di 90.000 unità rispetto al 2020; resta rilevante l'apporto fornito dalle nuove adesioni contrattuali: 218.000 unità, di cui 53.000 nel fondo rivolto ai lavoratori del settore del legno e arredamento, destinatario di un'iniziativa avviata nel 2021, e 140.000 nei tre fondi che già da tempo accolgono lavoratori appartenenti al settore edile, quest'ultimo caratterizzato da un robusto dinamismo delle nuove assunzioni nel 2021.

Le nuove adesioni sono 144.100 nei fondi aperti e 193.400 nei PIP “nuovi”; sul 2020 l'aumento è, rispettivamente, di 33.000 e 28.000 unità. I fondi preesistenti hanno registrato 26.300 nuove adesioni, circa 9.000 in più rispetto all'anno precedente.

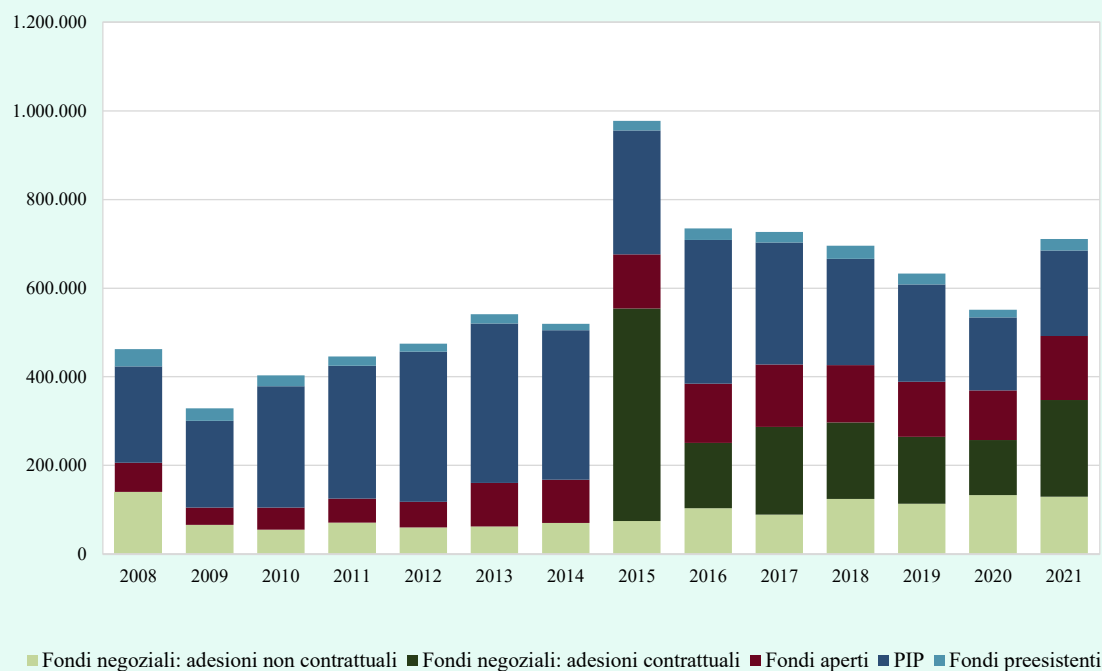
L'evoluzione del flusso di nuove adesioni dal 2008 mostra l'impatto significativo del meccanismo di adesione contrattuale, introdotto per la prima volta nel 2015 a favore dei lavoratori del settore edile e poi esteso anche ad altre iniziative di tipo negoziale (*cf.* Tav. 1.8). In quell'anno, tali adesioni costituirono l'86,5 per cento dei nuovi

ingressi ai fondi negoziali e il 50,7 per cento di quelli totali; negli anni successivi, il peso della modalità contrattuale è stato in media di circa il 60 per cento delle nuove adesioni ai fondi negoziali e il 27 per cento di quelle totali.

Tav. 1.8

### Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni

(flussi annuali)



Sul totale delle nuove adesioni, 16.900 sono state apportate tramite il conferimento tacito del TFR; quasi la totalità sono confluite nei fondi negoziali (*cf.* Tav. 1.9). Dal 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il numero complessivo di ingressi nel sistema avvenuti attraverso il meccanismo del conferimento tacito si attesta a circa 344.000.

Tav. 1.9

<b>Forme pensionistiche complementari – Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati</b> <i>(flussi annuali)</i>						
	2017	2018	2019	2020	2021	Totale 2007-2021
Fondi negoziali	14.572	15.919	16.047	20.099	15.533	292.889
Fondi aperti	94	86	69	111	181	5.931
Fondi preesistenti	803	803	824	1.063	1.213	19.229
<b>Totale</b>	<b>15.469</b>	<b>16.808</b>	<b>16.940</b>	<b>21.273</b>	<b>16.927</b>	<b>318.049</b>
FONDINPS	938	1.113	592	552	-	25.872
<b>Totale generale</b>	<b>16.407</b>	<b>17.921</b>	<b>17.532</b>	<b>21.825</b>	<b>16.927</b>	<b>343.921</b>

Nel 2021 anche tutte le causali che danno luogo alla chiusura di una posizione previdenziale registrano numeri in crescita.

I riscatti integrali sono stati 105.200 contro i 92.800 del 2020; oltre la metà dei casi è di pertinenza dei fondi negoziali (*cf. Tav. 1.7*). Le uscite dal sistema derivanti da rendita integrativa temporanea anticipata (RITA, *cf. Glossario*) a valere sull'intera posizione individuale e completamente erogate sono stimabili in 3.800 unità, per l'86 per cento facenti capo a fondi preesistenti.

Le nuove prestazioni pensionistiche hanno interessato 146.700 posizioni; per la gran parte sono formate da prestazioni in capitale, salite da 118.600 a 142.000.

Il numero di posizioni trasformate in rendita continua a risultare modesto, pari a circa 4.700, seppur in crescita rispetto al 2020 (3.900). Le rendite complessivamente in corso di erogazione alla fine del 2021 sono 106.300, per quasi la totalità riferite ai fondi preesistenti; esse registrano una diminuzione di circa 12.000 per effetto di un'operazione di capitalizzazione di rendite posta in essere da un fondo preesistente di grandi dimensioni.

Osservando le principali causali di uscita dalle forme pensionistiche in una prospettiva di medio periodo (cinque anni), emerge la tendenza alla crescita per tutte le forme di nuova istituzione; in particolare, le prestazioni pensionistiche in capitale crescono di oltre il doppio nei fondi negoziali e nei PIP (*cf. Tav. 1.10*).

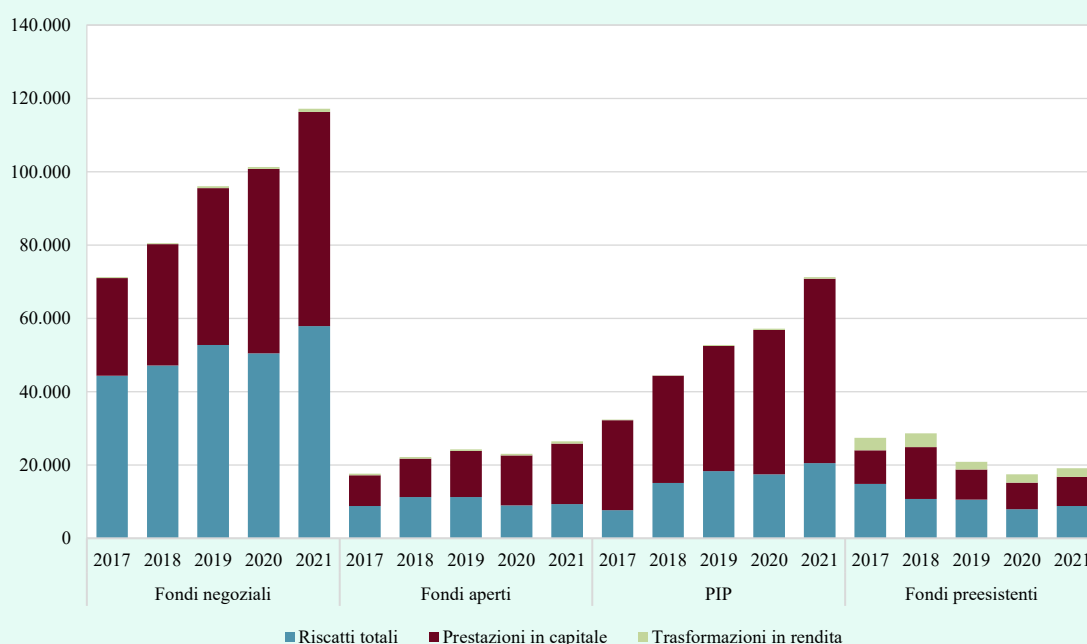
Nella movimentazione delle posizioni in essere vanno computate anche 29.200 cancellazioni avvenute nel corso del 2021, di cui 26.000 si riferiscono ai fondi negoziali; in particolare si tratta di cancellazioni, previa comunicazione agli interessati, di posizioni create a seguito di adesioni contrattuali di epoca risalente al fondo rivolto ai lavoratori del settore edile, non più alimentate e quindi azzerate per effetto dell'applicazione delle, seppur minimali, spese annuali di gestione amministrativa.

Nelle forme di mercato, tali cancellazioni sono state 1.100 nei fondi aperti e 1.600 nei PIP “nuovi”.

I trasferimenti all’interno del sistema sono stati 106.900. Al netto dei movimenti conseguenti a operazioni straordinarie essi sono pari a 42.400, lo 0,4 per cento del totale delle posizioni in essere a fine anno.

Tav. 1.10

### Forme pensionistiche complementari – Principali causali di uscita dalla forma pensionistica complementare (flussi annuali)



Includendo anche i PIP “vecchi” sulla base di dati parzialmente stimati, gli iscritti non versanti sono 2,384 milioni, in aumento di 76.000 unità rispetto al 2020; le posizioni contributive non alimentate si attestano a 2,992 milioni, 117.000 in più rispetto al 2020. In termini percentuali, dopo anni di crescita ininterrotta la proporzione rispetto ai totali, rispettivamente, degli iscritti e delle posizioni è rimasta sostanzialmente stabile: 27,2 e 30,7 per cento.

Le forme di mercato ad adesione individuale concentrano la maggior parte dei casi di posizioni non alimentate nel corso dell’anno: 1,282 milioni nei PIP “nuovi” e 664.000 nei fondi aperti, in aumento, rispettivamente, di 36.000 e di 25.000 unità; in rapporto alle posizioni totali, esse pesano per il 35,5 per cento nei PIP e il 38,3 nei fondi aperti.

Nei fondi negoziali, le posizioni non alimentate costituiscono il 23,1 per cento del totale contro il 22,8 del 2020; nel complesso, si tratta di 800.000 posizioni, di cui circa 57.000 aggiuntasi nel corso dell'ultimo anno. Sul totale, circa 467.000 fanno capo a posizioni di soggetti entrati a far parte del sistema attraverso il meccanismo dell'adesione contrattuale e che nel frattempo hanno interrotto i versamenti.

Nei fondi preesistenti, le posizioni prive di versamenti sono 126.600, 4.200 in più rispetto al 2020, il 19,5 per cento delle posizioni totali (18,9 per cento nel 2020).

La crescita del numero di posizioni non alimentate è anche correlata al fenomeno delle posizioni multiple su più prodotti di previdenza complementare facenti capo a uno stesso individuo.

**Tav. 1.11**

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere**

(dati di fine 2021)

Iscritti per numero di posizioni in essere	Numero Iscritti	di cui: versanti	Numero di posizioni in essere			
			Doppie	Almeno triple	Totale	di cui: con versamenti
Iscritti con una sola posizione	7.605.840	5.453.220	-	-	7.605.840	5.453.220
- su fondi negoziali	2.846.730	2.227.215	-	-	2.846.730	2.227.215
- su fondi aperti	1.379.516	883.913	-	-	1.379.516	883.913
- su fondi preesistenti	520.324	440.360	-	-	520.324	440.360
- su PIP "nuovi"	2.859.270	1.901.732	-	-	2.859.270	1.901.732
Iscritti con posizioni multiple	885.800	759.323	1.632.728	215.870	1.848.598	1.129.045
<b>Totale</b>	<b>8.491.640</b>	<b>6.212.543</b>	<b>1.632.728</b>	<b>215.870</b>	<b>9.454.438</b>	<b>6.582.265</b>

I totali sono al netto delle posizioni multiple e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

A livello di sistema, escludendo i PIP "vecchi", il numero di iscritti con una sola posizione a fine 2021 è di 7,606 milioni; la percentuale sul totale di iscritti si mantiene al 90 per cento (cfr. Tav. 1.11). Essi sono così composti: 2,847 milioni nei fondi negoziali, 1,380 milioni nei fondi aperti, 2,859 milioni nei PIP "nuovi" e 520.000 nei fondi preesistenti.

Gli iscritti con posizioni multiple sono circa 886.000, 59.000 in più rispetto al 2020. La gran parte, 759.000, ha alimentato almeno una delle posizioni di cui dispone. A tali iscritti fanno capo circa 1,849 milioni di posizioni, di cui 1,129 milioni alimentate da contributi. Restano quindi circa 720.000 posizioni, appannaggio di soggetti con adesioni multiple, sulle quali nel 2021 non sono stati accreditati contributi. Considerando che alla fine del 2021 il numero complessivo delle posizioni in essere supera quello degli iscritti di 963.000 unità, circa tre quarti della differenza è pertanto

costituita da posizioni di iscritti che, pur aderendo a più forme pensionistiche, versano soltanto su una di esse.

Il fenomeno delle posizioni multiple interessa tutte le tipologie di forme pensionistiche (cfr. Tav. 1.12). Nei fondi negoziali, gli iscritti con posizioni doppie sono 478.600, di cui 73.000 interni al settore. Altri 274.800 iscritti hanno aperto una posizione anche presso un PIP (l'8,2 per cento del totale degli iscritti ai fondi negoziali); di questi, 154.400 versano su entrambe le forme, 68.200 solo ai fondi negoziali e 32.100 ai soli PIP. La sovrapposizione con i fondi aperti interessa 117.600 iscritti, mentre più esigua è quella con i fondi preesistenti, circa 14.400 individui.

Tav. 1.12

<b>Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple</b> (dati di fine 2021)					
	<b>Fondi negoziali</b>	<b>Fondi aperti</b>	<b>Fondi preesistenti</b>	<b>PIP “nuovi”</b>	<b>Totale</b>
Fondi pensione negoziali	72.887	117.554	14.357	274.785	478.583
Fondi pensione aperti		31.697	27.986	103.131	280.368
Fondi pensione preesistenti			20.751	26.989	82.644
PIP “nuovi”				126.227	531.132
<b>Totale iscritti con posizioni doppie</b>					<b>816.364</b>
Totale iscritti con posizioni almeno triple					69.436
<b>Totale iscritti con posizioni multiple</b>					<b>885.800</b>

I totali sono al netto delle posizioni multiple calcolate a livello di sistema e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

Gli iscritti ai fondi aperti con posizioni doppie sono circa 280.400, di cui 31.700 interni allo stesso settore di riferimento. Sono 103.100 gli iscritti che hanno una posizione aperta anche su un PIP “nuovo”, di cui: 30.000 versano su entrambe le forme, 23.900 solo ai fondi aperti e 23.800 a soli PIP. Gli aderenti con una posizione anche su un fondo preesistente sono 28.000.

Per quanto riguarda i fondi preesistenti, hanno posizioni doppie circa 82.600 individui, di cui 20.800 interni allo stesso settore.

Gli iscritti con posizioni doppie nei PIP “nuovi” sono circa 531.100, di cui 126.200 interni allo stesso settore. Il dato supera le duplicazioni interne alle altre tipologie di forma pensionistica per la prassi di talune imprese di assicurazione di preferire l’istituzione di un nuovo prodotto alla modifica delle caratteristiche del prodotto già commercializzato, aprendo così più posizioni in capo allo stesso individuo.

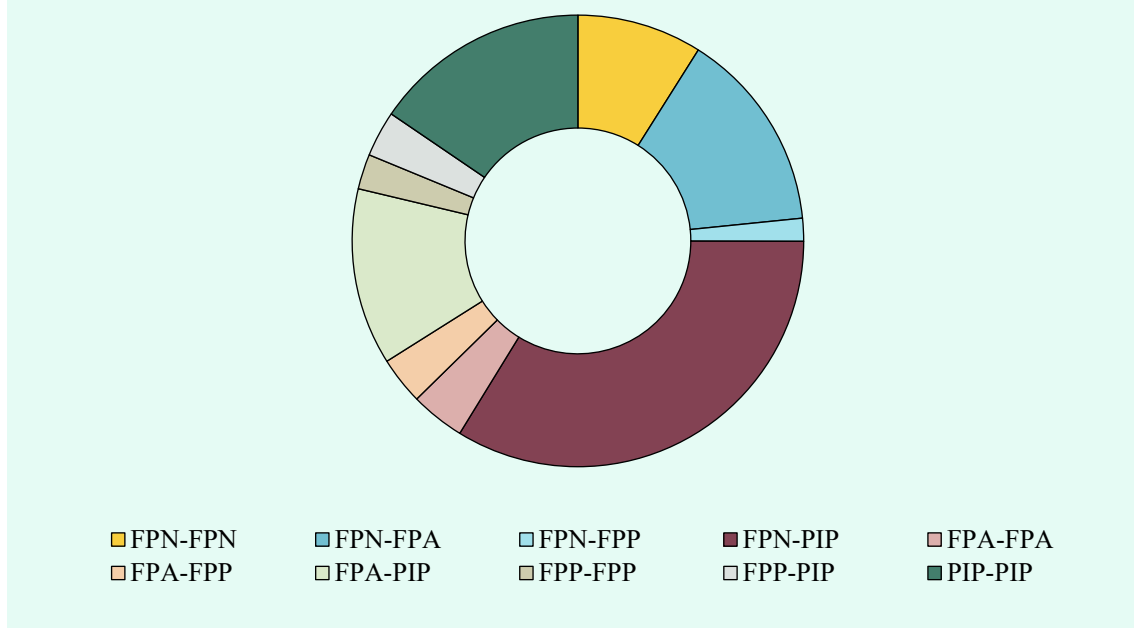


Ragionando a livello di sistema, sul totale degli iscritti titolari di posizioni doppie, circa un terzo è relativo a casi di sovrapposizioni tra fondi negoziali e PIP (*cfr. Tav. 1.13*).

**Tav. 1.13**

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie**

(dati di fine 2021)



Il fenomeno delle posizioni multiple incide anche sulla corretta attribuzione agli iscritti della condizione professionale, informazione in genere segnalata dalle forme pensionistiche sulla base di quanto dichiarato dagli iscritti in sede di adesione. Nel caso di iscritti con posizioni plurime, si rilevano situazioni di non coincidenza della condizione professionale segnalata per lo stesso individuo, al quale in tali situazioni viene attribuita la condizione professionale da ritenersi più aggiornata (tipicamente, quella segnalata dalla forma pensionistica nella quale sono affluiti versamenti nell'ultimo anno ovvero con data di adesione più recente).

Una volta operata tale riclassificazione, i lavoratori dipendenti iscritti al sistema della previdenza complementare sono 6,279 milioni, il 4,4 per cento in più rispetto al 2020 (*cfr. Tav. 1.14*). Le forme collettive negoziali e preesistenti ne concentrano la quota maggiore (3,612 milioni); in quelle di mercato, i lavoratori dipendenti iscritti ai PIP “nuovi” (2,2 milioni) sono oltre il doppio di quelli iscritti ai fondi aperti (935.000).

Tra i lavoratori dipendenti figurano anche 490.000 appartenenti al settore pubblico; il numero potrebbe essere sottostimato considerando che i dati disponibili per fondi aperti e PIP non consentono di distinguere in modo pieno i dipendenti pubblici, specie se iscritti in data antecedente al 2014. Circa 238.000 sono gli iscritti alle

iniziative di tipo occupazionale dedicate ai dipendenti pubblici; di questi: 97.000 sono di pertinenza del fondo rivolto al comparto della scuola; 85.000 del fondo destinato al comparto regioni e autonomie locali, sanità, Ministeri e Presidenza del Consiglio dei ministri; gli altri distribuiti per lo più nei fondi negoziali di matrice territoriale.

Tav. 1.14

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale***(dati di fine 2021; valori percentuali)*

	<b>Lavoratori dipendenti</b>	Var. 2021/2020	<b>Lavoratori autonomi</b>	Var. 2021/2020	<b>Altri iscritti</b>	Var. 2021/2020	<b>Totale iscritti</b>	Var. 2021/2020
Fondi negoziali	3.121.124	5,7	6.931	3,5	240.648	6,7	3.368.703	5,8
Fondi aperti	935.001	7,5	409.500	3,3	349.528	7,8	1.694.029	6,5
Fondi preesistenti	490.840	0,8	12.698	-4,2	118.498	1,7	622.036	0,9
PIP “nuovi”	2.174.634	3,5	666.696	2,3	603.743	1,1	3.445.073	2,9
<b>Totale</b>	<b>6.190.468</b>	<b>4,6</b>	<b>1.052.574</b>	<b>2,6</b>	<b>1.248.598</b>	<b>3,8</b>	<b>8.491.640</b>	<b>4,2</b>
PIP “vecchi”	113.295		109.460		99.124		321.879	
<b>Totale generale</b>	<b>6.279.164</b>	<b>4,4</b>	<b>1.152.708</b>	<b>1,9</b>	<b>1.339.277</b>	<b>3,1</b>	<b>8.771.149</b>	<b>3,9</b>

I totali sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse e, quindi, non corrispondono alla somma delle voci riportate nella tavola; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

La voce “Altri iscritti” comprende i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti che sono fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. Per indisponibilità dei dati, le posizioni dei PIP “vecchi” sono state ipotizzate uguali agli iscritti.

I lavoratori autonomi sono 1,153 milioni, l’1,9 per cento in più rispetto al 2020, per quasi la totalità concentrati nei PIP “nuovi” (667.000) e nei fondi aperti (409.000).

Vi è poi un numero elevato di cosiddetti “altri iscritti”, circa 1,339 milioni, il 3,1 per cento in più rispetto al 2020. Essi comprendono soggetti diversi dai lavoratori, quali i soggetti fiscalmente a carico, coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica per perdita o cambio di lavoro ovvero per pensionamento obbligatorio e, soprattutto, altri soggetti non classificati per i quali la forma pensionistica non dispone di informazioni aggiornate sulla situazione occupazionale. Tale ultimo fenomeno, quantificabile in circa 788.000 casi, assume rilievo nelle forme di mercato (260.000 nei fondi aperti e 520.000 nei PIP), riferendosi a individui con iscrizione risalente nel tempo.

Gli iscritti fiscalmente a carico risultano 146.000 (137.000 nel 2020), di cui 120.000 concentrati in fondi aperti e PIP; quelli minori di 15 anni sono 123.000.

## 1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dalle forme pensionistiche complementari ammontano a 213,3 miliardi di euro; in ragione d'anno, la crescita è stata del 7,8 per cento (*cf. Tav. 1.15*).

Tav. 1.15

<b>Forme pensionistiche complementari – Risorse e contributi</b> (dati di fine anno; flussi annui per contributi; importi in milioni di euro)						
	Risorse destinate alle prestazioni			Contributi		
	2020	2021	var. % 2021/20	2020	2021	var. % 2021/20
Fondi pensione negoziali	60.368	65.322	8,2	5.488	5.788	5,5
Fondi pensione aperti	25.373	28.966	14,2	2.343	2.641	12,7
Fondi pensione preesistenti	66.022	67.636	2,4	3.922	4.044	3,1
PIP “nuovi”	39.059	43.989	12,6	4.559	4.867	6,8
<b>Totale</b>	<b>190.821</b>	<b>205.913</b>	<b>7,9</b>	<b>16.318</b>	<b>17.340</b>	<b>6,3</b>
PIP “vecchi”	7.045	7.337		275	262	
<b>Totale generale</b>	<b>197.866</b>	<b>213.251</b>	<b>7,8</b>	<b>16.592</b>	<b>17.602</b>	<b>6,1</b>

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

I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Per i soli contributi, i totali del 2020 includono FONDINPS.

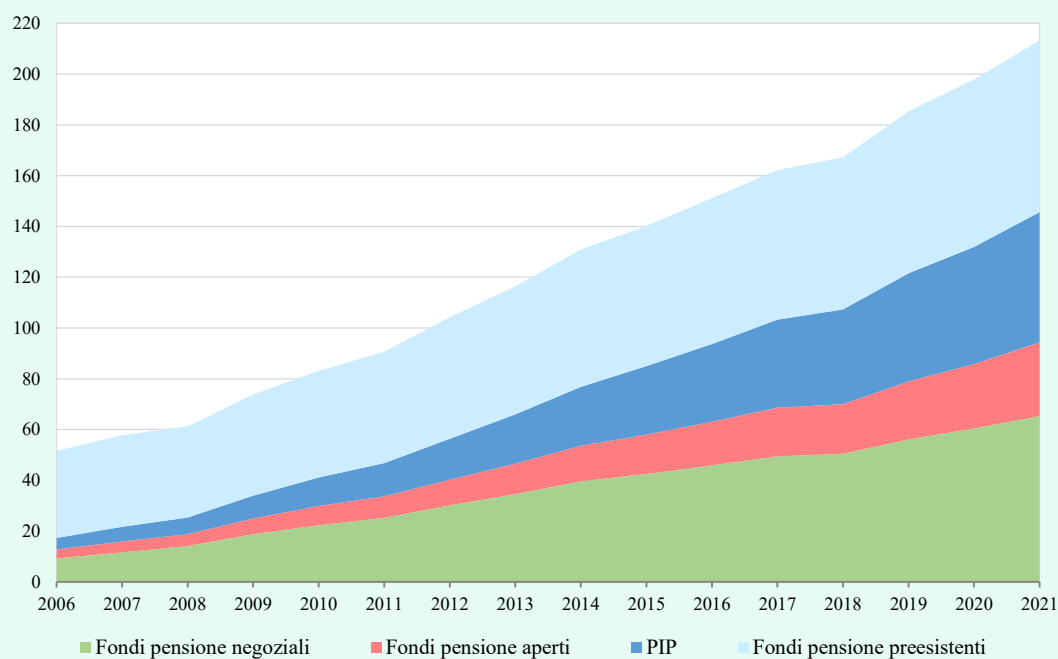
Nei fondi negoziali sono accumulate risorse per 65,3 miliardi di euro e nei fondi aperti per 29 miliardi con incrementi, rispettivamente, dell'8,2 e del 14,2 per cento. I piani individuali di tipo assicurativo totalizzano nel complesso 51,3 miliardi di euro, di cui 44 miliardi di pertinenza dei PIP “nuovi”, aumentati del 12,6 per cento sul 2020. Per i fondi preesistenti le risorse di pertinenza sono 67,6 miliardi, il 2,4 per cento in più rispetto al 2020.

Se confrontato con l'inizio del 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il totale delle risorse destinate alle prestazioni è quadruplicato, con una crescita media annua composta pari a circa il 10 per cento. La ripartizione delle risorse tra le diverse tipologie di forme pensionistiche è molto cambiata: la quota facente capo ai fondi preesistenti è scesa dal 66,4 al 31,7 per cento; per contro, è salita quella dei fondi negoziali, dal 17,9 al 30,6 per cento, dei fondi aperti, dal 6,8 al 13,6 per cento e dei PIP (vecchi e nuovi) dall'8,8 al 24,1 per cento (*cf. Tav. 1.16*).

Tav. 1.16

### Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica

(miliardi di euro)



Nel 2021 le risorse accumulate si sono incrementate di 15,4 miliardi di euro (12,4 nel 2020). A fronte di 17,6 miliardi di euro di contributi previdenziali incassati (16,6 nel 2020), la gestione ha registrato uscite per 11,4 miliardi (8,6 nel 2020); il saldo prodotto dalla gestione finanziaria è stato positivo per 9,2 miliardi (4,4 miliardi nel 2020) (*cfr. Tav. 1.17*). I costi dedotti dalle risorse sono complessivamente stimabili in 1.285 milioni di euro: essi ammontano a 180 milioni di euro per i fondi negoziali, 329 milioni per i fondi aperti e 776 milioni per i PIP; non si considerano in tale computo i costi relativi ai fondi preesistenti per i quali una stima non risulta agevole, data la loro eterogeneità e dato che una quota importante delle risorse è sotto forma di riserve matematiche presso imprese di assicurazione il cui costo è inglobato nel rendimento retrocesso.

In tutte le forme pensionistiche che raccolgono adesioni si registra una decisa ripresa del flusso dei contributi, tornati a crescere sui livelli precedenti la pandemia.

Nei fondi negoziali, i contributi incassati sono stati pari a 5,8 miliardi di euro (300 milioni in più rispetto al 2020), per un tasso di crescita annua del 5,5 per cento. Rimane marginale, anche se in aumento, l'importo dei contributi affluiti tramite adesione contrattuale ai 13 fondi che hanno attivo tale meccanismo, con un versamento "minimo"

a carico del datore di lavoro e a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica il contratto di riferimento: 159 milioni di euro contro i 119 del 2020.

Tav. 1.17

<b>Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta</b> (dati di flusso 2021; importi in milioni di euro)					
	<b>Fondi negoziali</b>	<b>Fondi aperti</b>	<b>Fondi preesistenti</b>	<b>PIP “nuovi”</b>	<b>Totale</b>
Contributi previdenziali	5.769	2.641	4.026	4.858	17.555
<i>di cui: TFR</i>	<i>3.451</i>	<i>714</i>	<i>1.875</i>	<i>920</i>	<i>6.961</i>
Uscite gestione previdenziale	3.622	968	4.905	1.531	11.410
- anticipazioni	984	241	732	299	2.255
- riscatti	786	189	756	191	1.983
- RITA	87	54	1.144	1	1.285
- prestazioni pens. in capitale	1.702	439	1.634	1.012	5.110
- trasformazioni in rendita	64	46	178	28	315
- rendite erogate direttamente	-	-	461	-	461
Trasferimenti netti	-140	266	-102	4	-
<b>Raccolta netta</b>	<b>2.007</b>	<b>1.939</b>	<b>-980</b>	<b>3.330</b>	<b>6.145</b>
<i>Per memoria:</i>					
Rendite erogate da imprese di assicurazione	9	11	62	5	87
Nel totale sono inclusi i PIP “vecchi” sulla base di dati parzialmente stimati. I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni accessorie.					

I fondi aperti hanno raccolto 2,6 miliardi di euro (298 milioni in più del 2020), per un tasso di crescita annua del 12,7 per cento; 4,9 miliardi i PIP “nuovi” (308 milioni in più), che corrisponde a un incremento nell’anno del 6,8 per cento. Nei fondi preesistenti sono confluiti 4 miliardi di euro (122 milioni in più), in aumento del 3,1 per cento.

Completano il quadro i 262 milioni di euro dei PIP “vecchi”.

Nell’anno la somma delle voci di uscita della gestione previdenziale ha totalizzato 11,4 miliardi di euro, in consistente aumento rispetto agli 8,6 miliardi del 2020.

Incrementi si sono registrati per tutte le voci di uscita. Le anticipazioni sono risultate 2,3 miliardi, 417 milioni in più rispetto al 2020; nelle singole tipologie di forme pensionistiche, gli aumenti più rilevanti si sono avuti nei fondi negoziali (167 milioni) e nei PIP “nuovi” (133 milioni). Tra le causali, spicca l’acquisto o la ristrutturazione della prima casa di abitazione con erogazioni di 1,1 miliardi di euro (246 milioni in più), diventando la motivazione principale per la richiesta dell’anticipazione; l’importo medio è di 30.500 euro. Per la causale che non richiede le specifiche motivazioni

l'importo erogato è di un miliardo (157 milioni in più), per un importo medio di 8.800 euro.

Anche i riscatti, 2 miliardi di euro, sono aumentati rispetto al 2020 (310 milioni in più); la maggior parte di essi si concentra nei fondi negoziali con 786 milioni (106 in più rispetto al 2020) e nei fondi preesistenti con 756 milioni (121 in più). La quota maggiore dei riscatti è formata da quelli totali: 1,7 miliardi di euro (286 milioni in più) per un importo medio di 17.500 euro.

Per le rendite integrative temporanee anticipate (RITA), l'erogazione complessiva è stata di 1,3 miliardi di euro (424 milioni in più rispetto al 2020), per un importo medio di 57.000 euro, quasi tutti concentrati presso i fondi preesistenti. La gran parte delle erogazioni, 1,1 miliardi di euro (355 milioni in più sul 2020), è concentrata nei fondi preesistenti. Le erogazioni di RITA hanno interessato 22.500 posizioni, in crescita rispetto alle 14.900 dell'anno precedente; di queste, 17.600 sono a valere sull'intero montante accumulato. Il numero maggiore di RITA è stato erogato dai fondi preesistenti: circa 18.500 (12.500 nel 2020); seguono i fondi negoziali con 2.700 (1.600 nel 2020), i fondi aperti con 1.200 (740 nel 2020) e i PIP con 70 (60 nel 2020). Come già riportato (*cf. supra paragrafo 1.3*), sono 3.800 le RITA a valere sull'intera posizione individuale e completamente erogate, in massima parte facenti capo a fondi preesistenti.

Le prestazioni pensionistiche in capitale sono risultate 5,1 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 3,4 miliardi del 2020, per un importo medio di 36.000 euro. Le erogazioni maggiori si sono avute nei fondi negoziali con 1,7 miliardi di euro (271 milioni in più rispetto al 2020) e nei fondi preesistenti con 1,6 miliardi (940 milioni in più); in questi ultimi, l'incremento è quasi integralmente dovuto alla capitalizzazione di rendite nell'ambito di un'operazione di razionalizzazione degli schemi previdenziali offerti da un fondo di grandi dimensioni. Seguono i PIP "nuovi" con un miliardo (262 milioni in più rispetto al 2020).

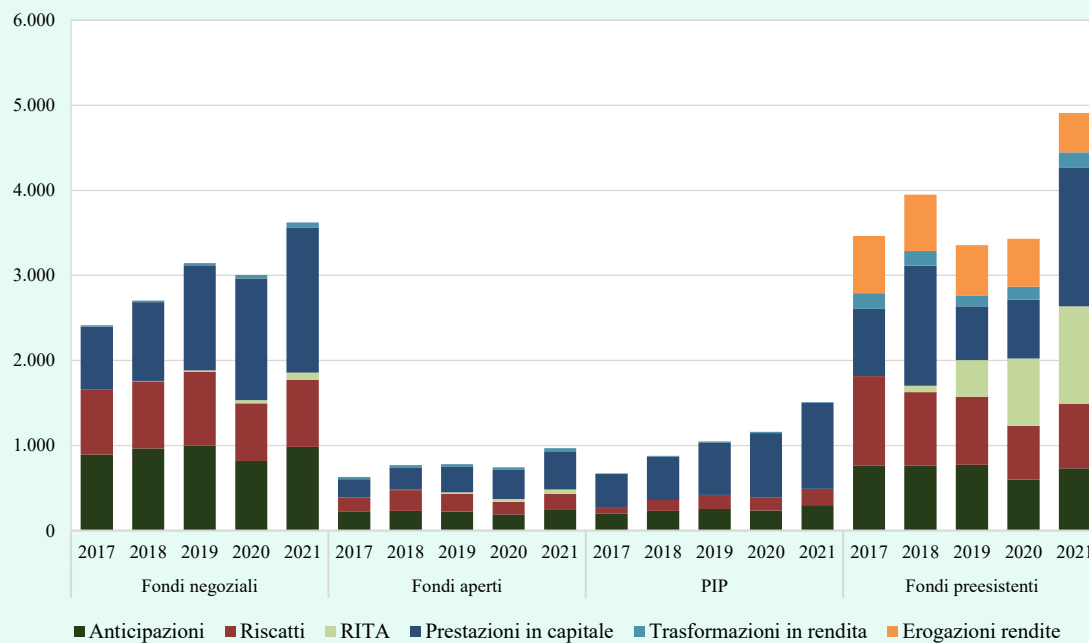
Le posizioni trasformate in rendita che sono state trasferite presso imprese di assicurazione sono state pari a 315 milioni di euro contro i 238 milioni del 2020.

Sotto forma di rendite sono stati erogati direttamente dai fondi pensione preesistenti 461 milioni di euro, 105 milioni in meno rispetto al 2020 per effetto dell'uscita di un numero cospicuo di pensionati ai quali sono stati corrisposti gli importi derivanti dalla sopra richiamata operazione di capitalizzazione di rendite.

In una prospettiva di medio periodo (cinque anni), si registra la tendenziale crescita delle uscite della gestione previdenziale (*cf. Tav. 1.18*). In particolare, l'erogazione di prestazioni pensionistiche in capitale aumenta di oltre il doppio in tutte le forme di nuova istituzione; nei fondi preesistenti tale voce registra un'elevata variabilità di anno in anno includendo casi *una tantum* di capitalizzazione di rendite connesse a operazioni di riorganizzazione degli schemi previdenziali offerti da alcuni fondi. In crescita anche l'erogazione di RITA, specie nei fondi preesistenti.

Tav. 1.18

**Forme pensionistiche complementari – Uscite della gestione previdenziale**  
(flussi annuali)



Il contributo medio per iscritto si attesta a 2.790 euro, in aumento rispetto ai 2.740 del 2020 (*cf. Tav. 1.19*).

Tav. 1.19

<b>Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale</b> (dati di flusso 2021; importi in milioni di euro)					
	<b>Fondi negoziali</b>	<b>Fondi aperti</b>	<b>Fondi preesistenti</b>	<b>PIP “nuovi”</b>	<b>Totale</b>
Lavoratori dipendenti	5.620	1.724	3.727	3.214	14.284
<i>di cui: TFR</i>	<i>3.451</i>	<i>714</i>	<i>1.875</i>	<i>920</i>	<i>6.961</i>
Lavoratori autonomi	18	547	40	985	1.590
Altri iscritti	151	370	277	668	1.465
<b>Totale</b>	<b>5.788</b>	<b>2.641</b>	<b>4.044</b>	<b>4.867</b>	<b>17.340</b>
<i>Per memoria:</i>					
Contributo medio					
<i>lavoratori dipendenti</i>	<i>2.180</i>	<i>2.640</i>	<i>7.960</i>	<i>2.080</i>	<i>2.870</i>
<i>lavoratori autonomi</i>		<i>2.720</i>		<i>2.640</i>	<i>2.670</i>
<i>iscritti totali</i>	<i>2.190</i>	<i>2.490</i>	<i>7.800</i>	<i>2.130</i>	<i>2.790</i>
<p>Gli “altri iscritti” comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati.            Nel totale sono esclusi i PIP “vecchi”.            Per il calcolo del contributo medio sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento.</p>					

Secondo la condizione occupazionale, sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 14,3 miliardi di euro di contributi, in crescita di 808 milioni. Il contributo medio *pro capite* si è attestato a 2.870 euro (2.840 nel 2020); tale contributo è risultato di 2.180 euro nei fondi negoziali, 2.640 nei fondi aperti e 2.080 nei PIP, mentre è ben più elevato, 7.960 euro, nei fondi preesistenti, caratterizzati da una platea più matura e con retribuzioni in media più elevate. Per i fondi negoziali, nel computo sono inclusi anche gli aderenti su base contrattuale per i quali in massima parte risultano finora versati i soli contributi minimi previsti dalla contrattazione; per costoro la contribuzione media è di 120 euro annui.

I lavoratori autonomi hanno versato 1,6 miliardi di euro, 133 milioni in più rispetto al 2020. Il contributo medio per iscritto è di circa 2.670 euro (2.550 nel 2020); esso si è attestato a 2.720 euro nei fondi aperti e a 2.640 nei PIP.

I contribuiti di pertinenza degli altri iscritti, comprensivi dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto quelli per il pensionamento obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di altri casi non classificati, sono stati circa 1,5 miliardi di euro, in aumento di 82 milioni sul 2020.

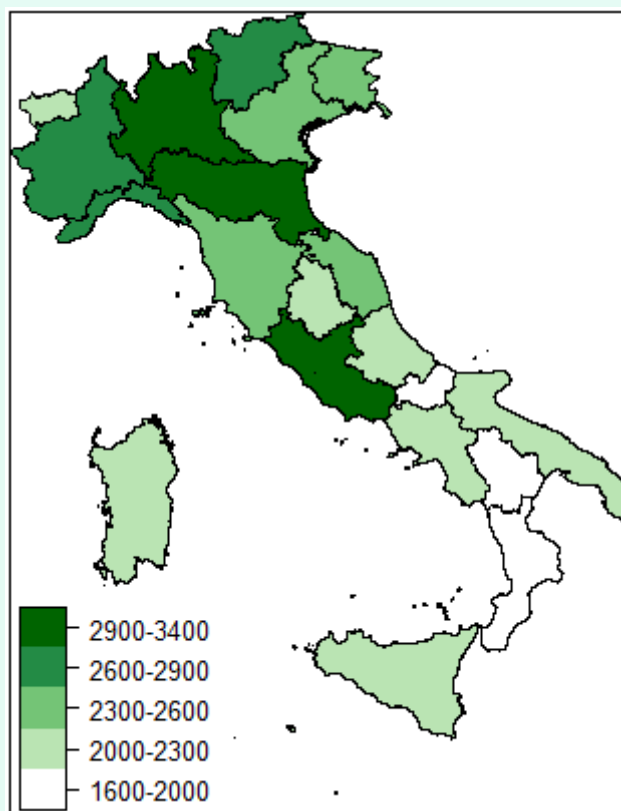


Il flusso di TFR che nel corso del 2021 è stato versato alle forme complementari si è attestato a 7 miliardi di euro, crescendo di 422 milioni rispetto all'anno precedente.

Facendo riferimento al totale degli iscritti, la contribuzione *pro capite* si distribuisce su base regionale con valori superiori alla media in molte regioni del Nord Italia e anche in alcune regioni del Centro. Le contribuzioni medie più elevate, e al di sopra della media, si osservano in Lombardia e nel Lazio con, rispettivamente, 3.370 e 3.080 euro; seguono Emilia-Romagna con 2.980 e Piemonte con 2.820 euro; valori vicini alla media si riscontrano anche in Trentino-Alto Adige, 2.670 euro, in Veneto, 2.580 euro, e in Friuli-Venezia Giulia, con 2.560 euro. Le regioni meridionali e le isole sono caratterizzate da contribuzioni ampiamente più basse della media e in diversi casi inferiori a 2.000 euro; il contributo *pro capite* è di 1.730 euro in Calabria (*cfr. Tav. 1.20*).

**Tav. 1.20**

**Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione**  
(dati di fine 2021; contributo medio in euro)



## I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

La normativa in vigore prevede che il lavoratore dipendente del settore privato disponga di diverse opzioni riguardo alla destinazione delle quote maturande di Trattamento di Fine Rapporto (TFR):

- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità tacita: se entro sei mesi dalla prima assunzione il lavoratore non ha effettuato alcuna scelta con riguardo al proprio TFR, il datore di lavoro fa confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, al fondo COMETA a seguito del decreto ministeriale di soppressione di FONDINPS entrato in vigore nell'agosto del 2020;
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria ed eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 c.c. con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria<sup>(1)</sup>.

Il flusso complessivo di TFR che nel 2021 è stato generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 28,7 miliardi di euro; di questi, 15,8 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 7 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 6 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria (*cf. Tav. 1.4.1*). Dall'avvio della riforma, su 376,4 miliardi di TFR, 208,2 miliardi (il 55,3 per cento del totale) sono rimasti in azienda; 86,1 miliardi (il 22,9 per cento del totale) sono confluiti nel Fondo di Tesoreria. La parte destinata alla previdenza complementare è stata di 82,1 miliardi di euro, il 21,8 per cento del totale.

**Tav. 1.4.1**

### TFR generato nel sistema produttivo – Modalità di utilizzo

(flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2017	2018	2019	2020	2021	Totale 2007-2021
Previdenza complementare	5.832	6.016	6.322	6.538	6.961	82.127
Fondo di Tesoreria	5.845	5.895	6.062	5.802	5.972	86.129
Accantonamento in azienda	14.379	15.047	15.116	14.258	15.818	208.117
<b>Totale generale</b>	<b>26.056</b>	<b>26.958</b>	<b>27.500</b>	<b>26.598</b>	<b>28.750</b>	<b>376.373</b>

Il TFR accantonato in azienda è comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.

Fonti: INPS, *Bilanci preventivi e consuntivi*, anni vari; ISTAT, *Conti nazionali*, anni vari.

(1) I criteri di calcolo del limite dei 50 addetti sono i seguenti: per le aziende in essere al 31 dicembre 2006 si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno 2006; per le aziende che hanno iniziato o iniziano l'attività in epoca successiva si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno di costituzione. Modifiche successive nel numero di addetti non rilevano ai fini della conservazione del TFR in azienda ovvero della destinazione al Fondo di Tesoreria.

## 1.5 La composizione degli investimenti

Su 213,3 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni alla fine del 2021, gli investimenti direttamente riferibili alle forme pensionistiche complementari ammontano a 176,4 miliardi di euro, contro i 161,7 miliardi del 2020 (*cf. Tav. 1.21*). Rispetto alle complessive risorse destinate alle prestazioni, tale aggregato esclude le riserve matematiche facenti capo a fondi preesistenti ma detenute presso imprese di assicurazione (28,6 miliardi di euro), le risorse dei fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie (1,3 miliardi), nonché le risorse facenti capo ai PIP “vecchi” (7,3 miliardi).

Tav. 1.21

	2020		2021	
	Importi	%	Importi	%
<b>Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti</b> <i>(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)</i>				
Depositi	10.759	6,7	11.755	6,7
Titoli di Stato	60.331	37,3	62.644	35,5
<i>di cui: italiani</i>	28.472	17,6	29.587	16,8
Altri titoli di debito	30.490	18,9	32.122	18,2
Titoli di capitale	31.771	19,6	39.880	22,6
OICVM	21.502	13,3	23.520	13,3
Altri OICR	3.523	2,2	4.810	2,7
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	1.823	1,1	2.145	1,2
Immobili	1.162	0,7	1.021	0,6
Partecipazioni in società immobiliari	251	0,2	219	0,1
Polizze assicurative	2.094	1,3	2.153	1,2
Altre attività e passività	-142	-0,1	-1.732	-1,0
<b>Totale</b>	<b>161.741</b>	<b>100,0</b>	<b>176.391</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>				
Esposizione azionaria		26,6		29,0
<p>Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti; alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo <i>unit linked</i>.</p> <p>Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.</p> <p>Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.</p>				

Riferendosi alle componenti principali, le obbligazioni sono pari al 53,7 per cento del totale, le azioni costituiscono il 22,6 per cento e le quote di OICR il 16 per cento.

Le obbligazioni scendono di 2,5 punti percentuali, attestandosi a 94,8 miliardi di euro. In particolare, la componente costituita dai titoli di Stato diminuisce dal 37,3 al 35,5 per cento; il totale a fine anno è di 62,6 miliardi di euro (60,3 nel 2020).

Tra i diversi emittenti governativi, i titoli di Stato italiani sono scesi dal 17,6 al 16,8 per cento come quota sul totale degli investimenti, ma sono comunque cresciuti in termini di valore, a 29,6 miliardi di euro dai 28,5 miliardi del 2020.

Il debito pubblico italiano costituisce il 47,2 per cento del portafoglio titoli di Stato, invariato rispetto al 2020. Tra gli altri emittenti sovrani dell'area dell'euro, i titoli spagnoli sono pari al 10,2 per cento (11,2 nel 2020); seguono i titoli francesi con l'8,9 per cento (9,3 nel 2020) e quelli tedeschi con il 5,1 per cento (4,6 nel 2020). Al di fuori dell'area dell'euro, il peso dei titoli governativi degli Stati Uniti è del 9,8 per cento (9,2 nel 2020); quello della Gran Bretagna del 2,6 per cento (2,9 nel 2020).

La componente formata dalle obbligazioni *corporate* è scesa al 18,2 per cento contro il 18,9 del 2020; il controvalore a fine anno è di 32,1 miliardi di euro (30,5 nel 2020).

I titoli di capitale salgono dal 19,6 al 22,6 per cento, per un totale a fine anno di 39,9 miliardi di euro (31,8 nel 2020).

Gli investimenti in quote di OICR passano dal 15,5 al 16 per cento per complessivi 28,3 miliardi di euro (25 nel 2020). L'aumento ha interessato le quote di altri OICR (dal 2,2 al 2,7 per cento); al loro interno, i fondi immobiliari, 2,1 miliardi di euro, si attestano all'1,2 per cento. Sono, invece, rimaste stabili al 13,3 per cento le quote di OICVM.

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR e le posizioni in strumenti derivati, sale al 29 per cento dal 26,6 dell'anno precedente.

L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,4 miliardi di euro (3,2 nel 2020), con un miliardo di investimenti diretti e il resto costituito da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi sono quasi per intero di pertinenza dei fondi preesistenti.

Completano il quadro i depositi con 11,8 miliardi di euro (10,8 nel 2020), pari al 6,7 per cento del totale degli investimenti (percentuale stabile rispetto al 2020).

La quota dei titoli di Stato è in flessione in tutte le tipologie di forme pensionistiche, con l'eccezione dei fondi aperti dove è rimasta stabile (*cfr. Tav. 1.22*): dal 37,6 al 35,5 per cento nei fondi negoziali, dal 48,1 al 46,5 nei PIP e dal 27,4 al 24,1 nei fondi preesistenti. La componente del debito pubblico italiano diminuisce, in particolare, nei fondi preesistenti (2,2 punti percentuali in meno) e nei PIP (1,3 punti in meno).

Tav. 1.22

**Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica***(dati di fine 2021; importi in milioni di euro; valori percentuali)*

	Fondi negoziali		Fondi aperti		Fondi preesistenti		PIP “nuovi”		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	5.632	8,6	1.985	6,9	2.802	7,4	1.335	3,0	11.755	6,7
Titoli di Stato	23.205	35,5	9.719	33,6	9.088	24,1	20.632	46,5	62.644	35,5
<i>di cui: italiani</i>	<i>7.299</i>	<i>11,2</i>	<i>5.341</i>	<i>18,4</i>	<i>3.405</i>	<i>8,3</i>	<i>13.542</i>	<i>30,5</i>	<i>29.587</i>	<i>16,8</i>
Altri titoli di debito	14.174	21,7	2.965	10,2	5.731	15,2	9.252	20,8	32.122	18,2
Titoli di capitale	17.100	26,2	8.804	30,4	8.461	22,4	5.515	12,4	39.880	22,6
OICVM	5.623	8,6	5.648	19,5	6.096	16,2	6.154	13,9	23.520	13,3
Altri OICR	635	1,0	152	0,5	2.874	7,6	1.149	2,6	4.810	2,7
<i>di cui: fondi imm.</i>	<i>113</i>	<i>0,2</i>	<i>10</i>	<i>..</i>	<i>1.602</i>	<i>4,2</i>	<i>420</i>	<i>0,9</i>	<i>2.145</i>	<i>1,2</i>
Immobili	-	-	-	-	1.021	2,7	-	-	1.021	0,6
Part. in soc. imm.	-	-	-	-	219	0,6	-	-	219	0,1
Polizze assicurative	-	-	-	-	2.153	5,7	-	-	2.153	1,2
Altre att. e pass.	-1.047	-1,6	-306	-1,1	-739	-1,9	359	0,8	-1.732	-1,0
<b>Totale</b>	<b>65.322</b>	<b>100,0</b>	<b>28.966</b>	<b>100,0</b>	<b>37.706</b>	<b>100,0</b>	<b>44.397</b>	<b>100,0</b>	<b>176.391</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>										
Esposizione azionaria		30,0		41,8		30,8		17,6		29,0

Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti; alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Scende anche la percentuale degli altri titoli di debito in particolare nei fondi preesistenti e nei PIP: rispettivamente, dal 16,8 al 15,2 per cento e dal 21,5 al 20,8 per cento.

In forte aumento l'incidenza dei titoli di capitale in tutte le forme pensionistiche; in rapporto al totale degli investimenti, essa aumenta di circa quattro punti percentuali nei fondi negoziali (dal 22,2 al 26,2 per cento), in quelli aperti (dal 26,5 al 30,4 per cento) e nei fondi preesistenti (dal 18,7 al 22,4 per cento); più ridotto l'incremento nei PIP (dal 10,5 al 12,4 per cento).

Le quote di OICVM subiscono minime variazioni nelle diverse tipologie di forme pensionistiche. Aumentano, invece, le quote di altri OICR in particolare nei fondi preesistenti (dal 6,6 al 7,6 per cento) e nei PIP (dall'1,7 al 2,6 per cento); anche nei

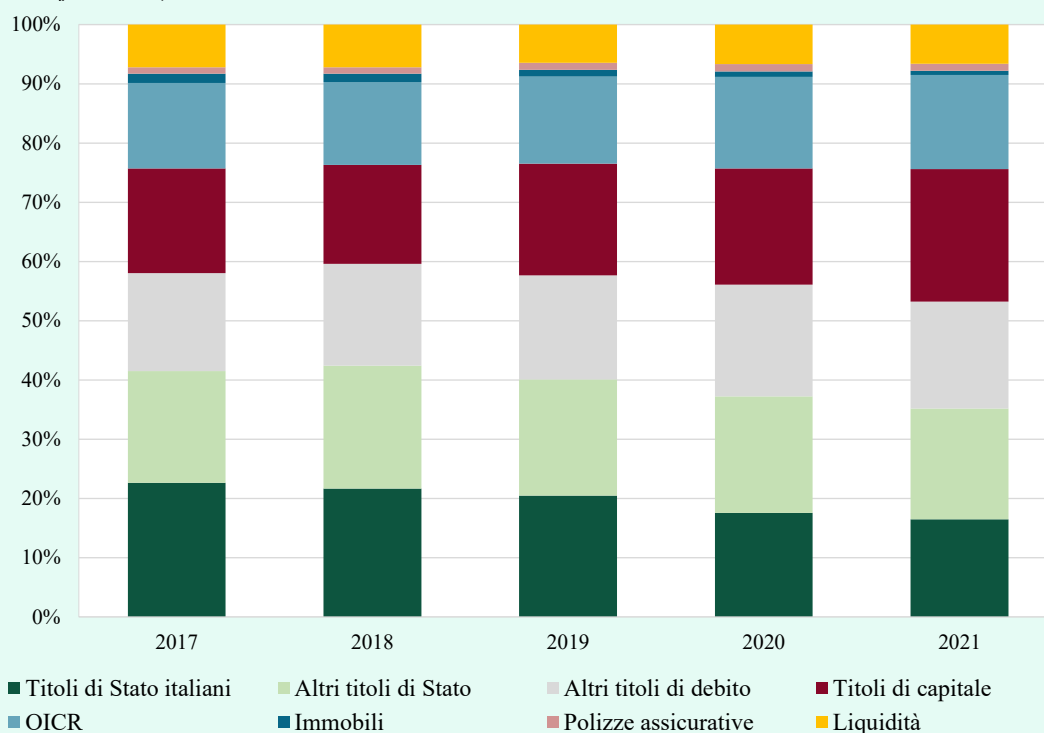
fondi negoziali si registra un incremento di 0,4 punti percentuali, portando il rispettivo peso sul totale a fine anno all'1 per cento.

Osservando l'evoluzione del portafoglio nel medio periodo (2017-2021), si osserva una riduzione della quota dei titoli di debito di circa cinque punti percentuali a favore dei titoli di capitale (circa tre punti percentuali in più) e delle quote di OICR (due punti percentuali in più); stabile la componente di liquidità. In particolare, il peso degli investimenti in titoli di Stato è sceso di nove punti percentuali (*cfr. Tav. 1.23*), integralmente per effetto del peso dei titoli del debito pubblico italiano. Per contro, la quota di titoli di debito *corporate* è salita di oltre quattro punti.

Tav. 1.23

### Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2017-2021

(dati di fine anno)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".

## 1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti delle forme pensionistiche complementari nell'economia italiana, ossia in titoli emessi da residenti in Italia e in immobili inclusi i titoli di Stato, sono complessivamente 40 miliardi di euro; seppur in aumento in valore assoluto (erano 38,6 miliardi nel 2020), in termini percentuali essi scendono dal 23,8 al 22,7 per cento del totale, in gran parte per effetto del calo dei titoli di Stato italiani dal 17,6 al 16,8 per cento (*cf.* Tav. 1.24).

Tav. 1.24

### Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici

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

	2020				2021			
	Investimenti domestici		Per memoria: Totale		Investimenti domestici		Per memoria: Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
<b>Attività</b>								
Titoli di Stato	28.472	17,6	60.331	37,3	29.587	16,8	62.644	35,5
Altri titoli di debito	3.080	1,9	30.490	18,9	2.992	1,7	32.122	18,2
Titoli di capitale	1.445	0,9	31.771	19,6	1.659	0,9	39.880	22,6
OICVM	2.142	1,3	21.502	13,3	2.251	1,3	23.520	13,3
Altri OICR	2.013	1,2	3.523	2,2	2.276	1,3	4.810	2,7
- di cui: fondi immobiliari	1.611	1,0	1.823	1,1	1.793	1,0	2.145	1,2
Immobili	1.162	0,7	1.162	0,7	1.021	0,6	1.021	0,6
Partecipazioni in società immobiliari	251	0,2	251	0,2	219	0,1	219	0,1
<b>Totale</b>	<b>38.566</b>	<b>23,8</b>	<b>149.030</b>	<b>92,1</b>	<b>40.004</b>	<b>22,7</b>	<b>164.216</b>	<b>93,1</b>
Liquidità			10.759	6,7			11.755	6,7
Polizze assicurative			2.094	1,3			2.153	1,2
Altre attività			-142	-0,1			-1.732	-1,0
<b>Totale attività</b>			<b>161.741</b>	<b>100,0</b>			<b>176.391</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>3.024</b>	<b>1,9</b>	<b>3.235</b>	<b>2,0</b>	<b>3.033</b>	<b>1,7</b>	<b>3.384</b>	<b>1,9</b>
- immobili	1.162	0,7	1.162	0,7	1.021	0,6	1.021	0,6
- fondi immobiliari	1.611	1,0	1.823	1,1	1.793	1,0	2.145	1,2
- partecipazioni in società immobiliari	251	0,2	251	0,2	219	0,1	219	0,1

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti ("Principio del look-through", *cf.* Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle "altre attività e passività", la quota degli investimenti domestici è pari al 24,4 per cento, 1,5 punti percentuali in meno rispetto al 2020.

Nella componente domestica, pur subendo una flessione in termini percentuali, i titoli di Stato restano prevalenti (29,6 miliardi contro 28,5 del 2020). Gli altri titoli di

debito e i titoli di capitale figurano per un ammontare, rispettivamente, di 3 e 1,7 miliardi di euro (3,1 e 1,4 miliardi nel 2020). Essi corrispondono nell'insieme al 2,6 per cento del totale, in diminuzione dal 2,8 del 2020. I titoli non quotati totalizzano circa 826 milioni di euro, 273 milioni costituiti da obbligazioni e 553 da azioni.

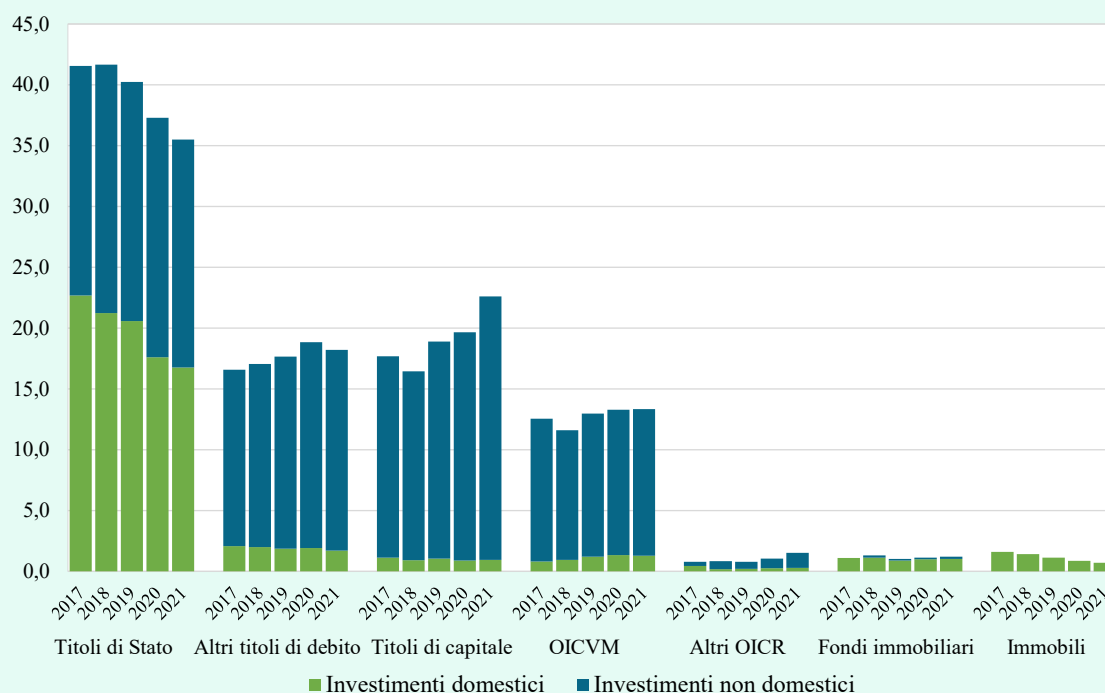
Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 2,3 miliardi di euro (1,3 per cento del totale, percentuale stabile rispetto al 2020); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a circa 483 milioni di euro (0,3 per cento del totale, in leggero aumento rispetto al 2020).

Completano il quadro gli investimenti immobiliari: 3 miliardi di euro, l'1,7 per cento del totale degli investimenti domestici (era l'1,9 per cento nel 2020); la quasi totalità è concentrata nei fondi preesistenti. Il valore degli immobili detenuti direttamente è di un miliardo di euro (1,2 nel 2020) mentre le quote di fondi immobiliari salgono a 1,8 miliardi (1,6 nel 2020); il residuo è costituito da partecipazioni in società immobiliari per 219 milioni di euro.

Tav. 1.25

### Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2017-2021

(dati di fine anno; valori in percentuale delle attività totali)



Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti ("Principio del look-through", cfr. Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi. Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".



Nel quinquennio 2017-2021, gli investimenti domestici rispetto al totale degli investimenti registrano una flessione di circa sette punti percentuali, passando dal 29,9 al 22,7 per cento (*cfr. Tav. 1.25*); la riduzione è spiegata per quasi la totalità dai titoli di Stato che scendono in percentuale, dal 22,7 al 16,8.

I titoli emessi da imprese italiane si mantengono su percentuali modeste: 1,7 per cento per le obbligazioni e 0,9 per cento per le azioni. Diminuisce il peso degli immobili (0,6 punti percentuali) mentre subiscono minime variazioni le quote di OICR.

Se si escludono i titoli di Stato italiani, il contributo che il sistema delle forme complementari fornisce all'economia italiana è limitato, anche nel confronto internazionale. Restano tuttora validi, quali possibili fattori frenanti, il riferimento a *benchmark* di mercato diversificati su scala internazionale nei quali il peso assegnato all'Italia è marginale, dato l'esiguo numero di imprese quotate italiane e il limitato sviluppo, a livello nazionale, dei mercati di capitale e di debito privati.

## 1.6 I costi

I costi che gli iscritti alle forme pensionistiche devono sostenere in modo diretto o indiretto nel corso degli anni incidono in modo rilevante sulle prestazioni finali; affinché sia possibile effettuare scelte consapevoli è quindi essenziale un'adeguata informazione riguardante i costi.

A tal fine la COVIP ha introdotto fin dal 2007, come elemento dell'informativa da fornire ai potenziali iscritti, l'indicatore sintetico dei costi (ISC, *cfr. Glossario*). Esso rappresenta la misura dell'onerosità delle diverse forme pensionistiche ed esprime in modo semplice e immediato l'incidenza percentuale dei costi sostenuti annualmente da un iscritto sulla propria posizione individuale accumulata.

Ai fini della comparabilità tra i diversi prodotti, l'ISC è calcolato per tutte le forme pensionistiche e per ciascuna opzione di investimento secondo una metodologia di stima standardizzata definita dalla COVIP. L'indicatore è calcolato considerando diversi periodi di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni); le stime sono effettuate ipotizzando il versamento di un contributo annuo di 2.500 euro e un rendimento annuo del 4 per cento. L'effetto della ripartizione delle spese fisse su un montante in via di accumulazione fa sì che l'ISC si riduca all'aumentare dell'orizzonte temporale.

È importante notare che su orizzonti temporali lunghi anche piccole differenze nei costi producono un impatto rilevante sulla prestazione finale. Ad esempio, a parità di altre condizioni, un capitale di 100.000 euro accumulato dopo un periodo di partecipazione di 35 anni su un prodotto con un ISC dell'1 per cento si ridurrebbe di

circa il 18 per cento (scendendo a 82.000 euro) nel caso l'ISC fosse stato del 2 per cento.

I valori di ISC delle diverse tipologie di forma pensionistica dipendono anche dalle caratteristiche strutturali delle stesse. Sul valore della posizione individuale degli iscritti ai fondi negoziali, costituiti come organizzazioni senza scopo di lucro, gravano i costi amministrativi e finanziari effettivamente sostenuti dal fondo. Nelle forme di mercato, invece, le spese che gravano sugli iscritti vengono determinate in via preventiva dalla società istituttrice e servono anche a remunerare l'impresa oltre che a coprire i costi; tra questi ultimi, una quota cospicua è rappresentata da quelli relativi al collocamento dei prodotti, variabili a seconda del canale distributivo utilizzato. Tali caratteristiche, insieme alla struttura di mercato, contribuiscono a determinare valori dell'ISC relativamente più elevati nei fondi aperti e soprattutto nei PIP.

I fondi pensione negoziali sono gli strumenti previdenziali con i valori dell'ISC più bassi; considerando un periodo di partecipazione di dieci anni il valore medio risulta pari allo 0,45 per cento. Fondi aperti e PIP hanno sul medesimo orizzonte temporale un ISC medio rispettivamente pari all'1,36 e al 2,18 per cento (*cf. Tav. 1.26*).

Tav. 1.26

<b>Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore sintetico dei costi</b> (dati di fine 2021; valori percentuali)				
	<b>Indicatore sintetico dei costi (ISC)</b>			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
<b>Fondi pensione negoziali</b>				
<b>Media</b>	<b>1,11</b>	<b>0,63</b>	<b>0,45</b>	<b>0,32</b>
<i>Minimo</i>	<i>0,21</i>	<i>0,15</i>	<i>0,13</i>	<i>0,08</i>
<i>Massimo</i>	<i>3,00</i>	<i>1,49</i>	<i>1,28</i>	<i>1,13</i>
<b>Fondi pensione aperti</b>				
<b>Media</b>	<b>2,32</b>	<b>1,56</b>	<b>1,36</b>	<b>1,23</b>
<i>Minimo</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>
<i>Massimo</i>	<i>4,73</i>	<i>3,20</i>	<i>2,58</i>	<i>2,31</i>
<b>PIP “nuovi”</b>				
<b>Media</b>	<b>3,80</b>	<b>2,64</b>	<b>2,18</b>	<b>1,82</b>
<i>Minimo</i>	<i>1,04</i>	<i>0,85</i>	<i>0,58</i>	<i>0,38</i>
<i>Massimo</i>	<i>6,44</i>	<i>4,82</i>	<i>4,07</i>	<i>3,44</i>

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

Rispetto ai valori rilevati alla fine del 2020, i fondi negoziali registrano in media incrementi dell'ordine di 0,02 punti percentuali sui periodi di partecipazione superiori ai due anni. Tali incrementi sono imputabili soprattutto alla maggiore onerosità dei mandati garantiti giunti in scadenza nel corso del 2021 (*cf. infra capitolo 4*).

In generale, l'ISC dipende anche dalla linea di investimento offerta, assumendo tipicamente valori più elevati per le linee a prevalente contenuto azionario (*cf.* Tav. 1.27). I prodotti offerti dai PIP si confermano i più costosi per tutte le tipologie di comparto d'investimento.

**Tav. 1.27**

Tipologia comparti		Indicatore sintetico dei costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantiti	Fondi pensione negoziali	1,19	0,75	0,59	0,47
	Fondi pensione aperti	2,20	1,41	1,21	1,08
	PIP "nuovi"	3,69	2,40	1,88	1,47
Obbligazionari	Fondi pensione negoziali	1,13	0,58	0,39	0,25
	Fondi pensione aperti	1,97	1,28	1,09	0,97
	PIP "nuovi"	3,40	2,34	1,94	1,59
Bilanciati	Fondi pensione negoziali	1,04	0,55	0,37	0,24
	Fondi pensione aperti	2,45	1,66	1,45	1,32
	PIP "nuovi"	3,40	2,47	2,13	1,87
Azionari	Fondi pensione negoziali	1,09	0,58	0,40	0,26
	Fondi pensione aperti	2,70	1,92	1,71	1,59
	PIP "nuovi"	4,52	3,23	2,72	2,31

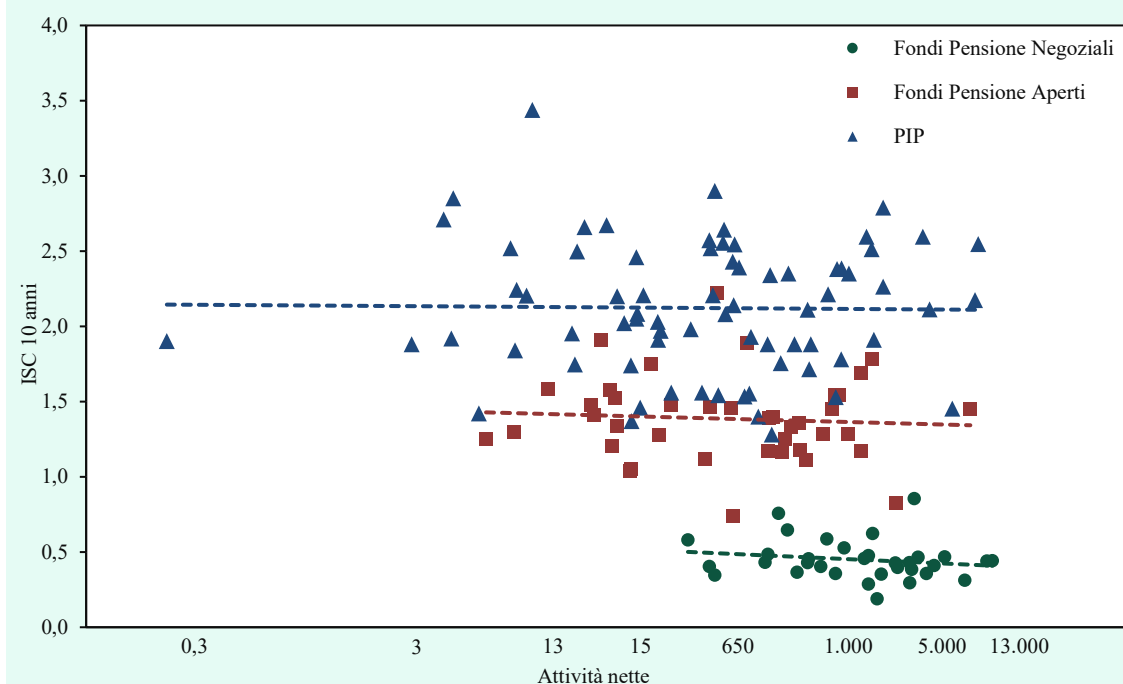
Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.  
Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

Sul periodo decennale, nei comparti azionari la maggiore onerosità dei PIP si traduce in differenziali di costo di 2,32 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e 1,01 punti rispetto ai fondi aperti. Nei comparti bilanciati, i PIP costano in media 1,76 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e 0,68 punti percentuali in più rispetto ai fondi aperti. Nelle linee obbligazionarie, il divario è, rispettivamente, di 1,55 e 0,85 punti percentuali. Infine, anche nei comparti garantiti si osservano differenze in media di 1,29 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e di 0,67 punti sui fondi aperti.

Importanti differenze tra le diverse tipologie di strumenti previdenziali possono emergere anche dall'analisi dei dati dei costi delle singole forme pensionistiche in relazione alle loro dimensioni in termini di attività (*cfr. Tav. 1.28*).

Tav. 1.28

**Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell’attivo**  
(dati di fine 2021; valori percentuali, asse y; attività nette, milioni di euro, scala logaritmica, asse x)



Per i fondi pensione negoziali è possibile osservare una lieve ma chiara relazione inversa fra i costi praticati e la dimensione dei fondi, determinata principalmente dalle economie di scala generate dalla ripartizione degli oneri amministrativi. I livelli di costo, oltre che notevolmente più bassi di quelli delle altre tipologie di forma pensionistica, risultano anche meno dispersi.

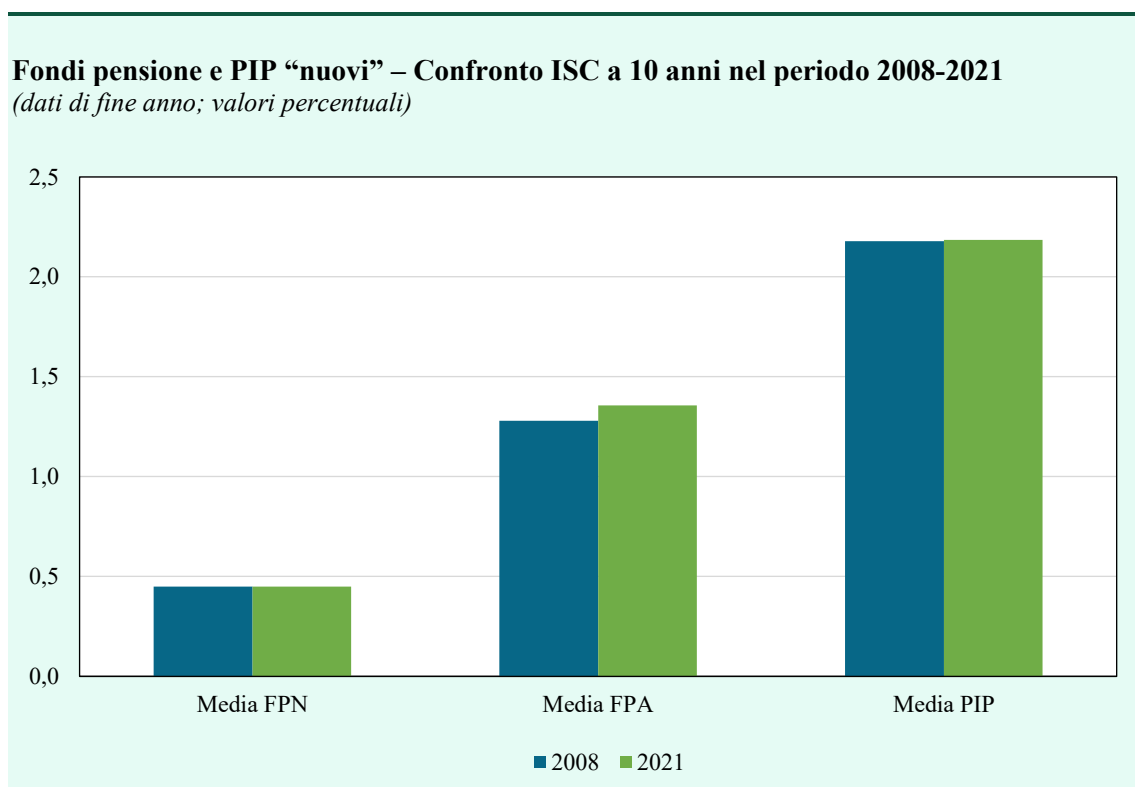
Viceversa, per le forme che raccolgono adesioni individuali, in particolare per i PIP, la relazione tra il patrimonio gestito e il livello dei costi non è significativa. Infatti, si riscontra un'ampia dispersione dei costi che assumono valori elevati anche nei prodotti di dimensioni maggiori.

L'azione di reti di vendita capillari hanno infatti consentito ai PIP di raccogliere un numero rilevante di adesioni sia di lavoratori autonomi che dipendenti, nonostante la maggiore onerosità e la loro natura di prodotti individuali, sui quali in genere non confluiscono contributi datoriali.

A oltre un decennio dalla riforma della previdenza complementare che ha avuto attuazione dal 2007, che mirava tra l'altro a innalzare gli stimoli concorrenziali all'interno del sistema, non si è sviluppata l'auspicata tendenza alla riduzione dei costi, specie con riferimento alle forme di mercato caratterizzate da maggiore onerosità, ossia i PIP e i fondi aperti.

Per i fondi negoziali, che già registravano costi notevolmente più bassi, si osservano valori sostanzialmente in linea con il passato. In particolare, l'ISC medio a 10 anni tra il 2008 e il 2021 si conferma pari allo 0,45 per cento nei fondi negoziali (*cf.* Tav. 1.29). Nello stesso arco temporale i costi medi delle forme di mercato, già ben più elevati di quelli dei fondi negoziali, non si sono affatto ridotti. In particolare, l'ISC medio a 10 anni dei fondi pensione aperti si attesta all'1,36 per cento, in aumento rispetto all'1,28 per cento del 2008. Per i PIP, il valore medio dell'ISC è rimasto pari al 2,18 per cento.

Tav. 1.29



Nel settore dei fondi aperti e nei PIP, dove operano gli stessi gruppi bancari e assicurativi, l'aumento della scala operativa conseguente alla concentrazione delle iniziative previdenziali già in essere non si è quindi tradotto in una flessione dei costi posti a carico degli iscritti. In tale ambito, assumono un peso significativo gli oneri di collocamento dei prodotti che dipendono essenzialmente dalle modalità di distribuzione degli stessi imperniate su reti di vendita capillari e remunerate in base a sistemi di incentivo che possono favorire le forme più costose.

In prospettiva, uno stimolo alla riduzione dei costi, anche nel segmento delle forme di mercato, può derivare dalle politiche di differenziazione dell'offerta commerciale che affianca ai canali di vendita tradizionali la modalità *online*, soprattutto per prodotti con caratteristiche più standardizzate.

## 1.7 I rendimenti

Pur con un'elevata volatilità, l'andamento dei mercati finanziari nel 2021 è stato nel complesso positivo. La diffusione dei vaccini ha contribuito a contenere gli effetti della pandemia e a sostenere la ripresa della domanda a livello globale; a tale obiettivo hanno contribuito significativamente anche le iniziative di sostegno e di rilancio messe in atto da governi e banche centrali per fronteggiare la pandemia.

Negli Stati Uniti la crescita dell'inflazione e il miglioramento dell'occupazione hanno portato la *Federal Reserve* ad avviare un percorso di progressiva rimozione delle misure monetarie espansive (cosiddetto *tapering*). In particolare, nell'ultima parte dell'anno si sono ridotti gli acquisti di titoli obbligazionari; contestualmente, le attese di restrizione monetaria hanno portato a un aumento dei rendimenti che sulla scadenza decennale hanno raggiunto l'1,5 per cento verso la fine dell'anno.

Anche in Europa la ripresa dell'inflazione ha inciso sulle valutazioni delle autorità monetarie e degli operatori riguardo ai tassi d'interesse. La BCE, pur mantenendo un orientamento ancora accomodante, sul finire dell'anno ha avviato la riduzione degli acquisti netti di attività.

I rendimenti dei titoli governativi nel corso del 2021 hanno registrato un aumento rispetto ai minimi raggiunti in precedenza. Anche i differenziali di rendimento rispetto ai paesi periferici dell'area dell'euro si sono allargati: in Italia il premio per il rischio sovrano è progressivamente aumentato; a fine anno era pari a 132 punti base, valore superiore rispetto ad altri paesi come la Spagna e il Portogallo.

Gli indici aggregati delle obbligazioni governative dell'area dell'euro e dei titoli governativi italiani con scadenze comprese tra tre e cinque anni si sono svalutati dell'1,2 per cento su base annua, includendo anche la componente cedolare. L'indice dei titoli governativi italiani che ricomprende anche le scadenze più lunghe ha registrato una riduzione pari al 3,1 per cento.

I listini azionari, nonostante le incertezze causate dalla comparsa della variante Omicron nell'ultima parte dell'anno, hanno consolidato la loro crescita con risultati ampiamente positivi. La recrudescenza della pandemia nel quarto trimestre ha avuto un impatto contenuto grazie alle campagne vaccinali condotte nel corso dell'anno.

Nel 2021, l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato una *performance* positiva del 31,6 per cento. Anche per l'analogo indice relativo all'area euro si è registrato un andamento complessivamente positivo, del 20,4 per cento; l'indice del mercato italiano ha registrato un apprezzamento del 23,7 per cento.

Sui mercati valutari le aspettative di una politica monetaria meno espansiva negli Stati Uniti hanno portato nel corso del 2021 a un deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro; il cambio a fine anno si era ridotto a quota 1,13 dal cambio di 1,23 registrato a fine 2020.

Le tendenze osservate si sono riflesse sui risultati delle forme pensionistiche complementari, che hanno registrato risultati mediamente positivi e più elevati per le linee di investimento a maggiore esposizione azionaria.

I rendimenti aggregati, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati in media positivi per tutte le gestioni (*cf. Tav. 1.30*): i fondi negoziali hanno reso il 4,9 per cento, i fondi aperti il 6,4 per cento, le gestioni *unit linked* dei PIP di ramo III l'11 per cento e le gestioni separate di ramo I l'1,3 per cento.

Nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è stata del 3,6 per cento.

I risultati migliori si sono osservati nelle linee d'investimento con una maggiore esposizione verso i titoli di capitale. I rendimenti dei comparti azionari si sono attestati in media all'11,1 per cento nei fondi negoziali, al 14,8 nei fondi aperti e al 18,8 nei PIP. Anche le linee bilanciate hanno registrato in media rendimenti positivi per tutte le forme pensionistiche e pari al 5,3 per cento nei fondi negoziali, al 6,9 nei fondi aperti e al 7,5 nei PIP.

I risultati sono stati positivi anche nei comparti obbligazionari misti dei fondi negoziali (5,3 per cento), influenzati dall'andamento della componente azionaria. Viceversa, gli obbligazionari puri hanno registrato rendimenti negativi pari a -0,3 per cento nei fondi negoziali, a -1,5 per cento nei fondi aperti e a -0,8 per cento nei PIP di ramo III.

I comparti garantiti hanno conseguito rendimenti medi vicino allo zero per tutte le forme pensionistiche.

Tav. 1.30

**Fondi pensione e PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti**  
*(valori percentuali)*

	31.12.2020- 31.12.2021	31.12.2018- 31.12. 2021	31.12.2016- 31.12. 2021	31.12.2011- 31.12. 2021	31.12.2001- 31.12. 2021
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	20 anni
<b>Fondi negoziati</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>
<i>Garantiti</i>	0,3	1,1	0,6	2,1	-
<i>Obbligazionari puri</i>	-0,3	0,3	0,0	0,6	-
<i>Obbligazionari misti</i>	5,3	5,5	3,3	4,3	-
<i>Bilanciati</i>	5,3	5,7	3,4	4,7	-
<i>Azionari</i>	11,1	9,6	5,7	7,1	-
<b>Fondi aperti</b>	<b>6,4</b>	<b>5,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,6</b>	<b>2,6</b>
<i>Garantiti</i>	0,0	1,4	0,6	1,7	1,9
<i>Obbligazionari puri</i>	-1,5	1,5	0,6	2,0	2,2
<i>Obbligazionari misti</i>	0,9	2,1	1,0	2,7	2,4
<i>Bilanciati</i>	6,9	6,5	3,7	5,1	3,0
<i>Azionari</i>	14,8	11,1	6,4	7,4	3,2
<b>PIP “nuovi”</b>					
<b>Gestioni separate</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	-
<b>Unit linked</b>	<b>11,0</b>	<b>7,6</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>	-
<i>Obbligazionari</i>	-0,8	0,7	0,0	0,9	-
<i>Bilanciati</i>	7,5	5,9	2,7	3,7	-
<i>Azionari</i>	18,8	11,7	5,5	7,2	-
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	3,6	2,1	2,0	1,9	2,3

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. 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”).

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

In linea con il *trend* degli ultimi anni, il rendimento medio registrato dalle gestioni separate dei PIP, che contabilizzano le attività a costo storico e non a valori di mercato, è stato pari all'1,3 per cento. Nel contesto di tassi decrescenti a cui si è assistito negli ultimi anni, i rendimenti dei prodotti di ramo I sono anch'essi diminuiti per effetto della progressiva sostituzione di vecchie e più remunerative emissioni obbligazionarie con titoli di debito che pagano cedole minori. I rendimenti conseguiti da tali gestioni dipendono in larga parte dal flusso cedolare incassato sui titoli detenuti. La valorizzazione delle attività detenute al costo storico consente, infatti, di registrare le eventuali plusvalenze o minusvalenze soltanto al momento dell'effettivo realizzo con una conseguente maggiore stabilità dei rendimenti riconosciuti annualmente.

Per valutare correttamente la redditività del risparmio previdenziale, appare opportuno non soffermarsi sui rendimenti di un solo anno, ma fare riferimento a orizzonti temporali più lunghi.



Con riferimento all'ultimo decennio (da fine 2011 a fine 2021) caratterizzato da un andamento dei mercati finanziari complessivamente favorevole anche se in presenza di periodi di elevata volatilità, il rendimento medio annuo composto è stato del 4,1 per cento per i fondi negoziali e del 4,6 per i fondi aperti (*cf. Tav. 1.30*). Per i PIP si è attestato, rispettivamente, al 5 per cento per i prodotti *unit linked* e al 2,2 per le gestioni separate. Le diverse *asset allocation* adottate dalle forme pensionistiche, oltre che i differenti livelli di costi applicati dalle stesse, si riflettono nel conseguimento di rendimenti medi significativamente diversi nel periodo decennale. Il tasso di rivalutazione medio annuo del TFR è stato pari all'1,9 per cento.

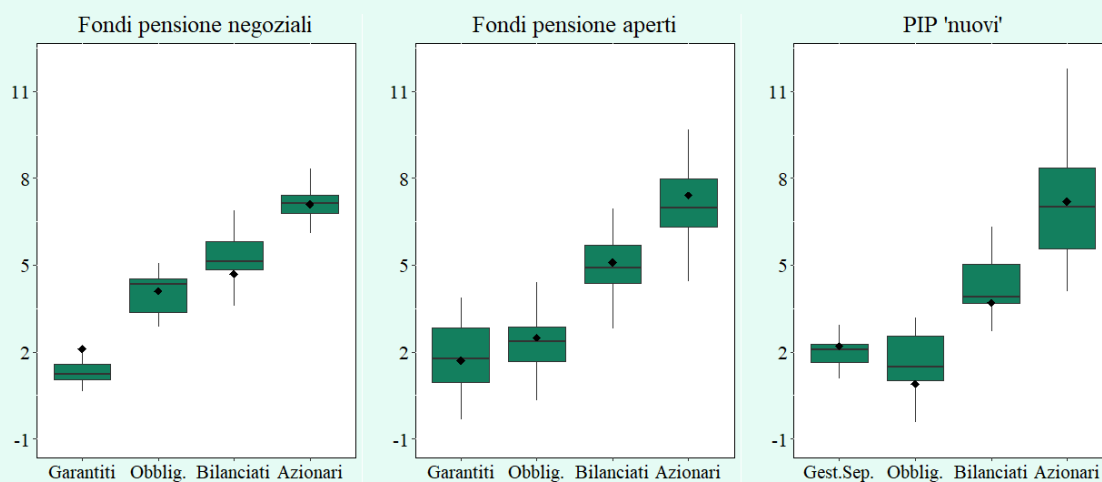
Su un periodo di osservazione ventennale (dal 2001 a fine 2021), che comprende la fase di avvio dell'operatività delle forme complementari nonché diversi periodi di turbolenza dei mercati finanziari, il rendimento medio annuo composto dei fondi pensione negoziali è comunque positivo, pari al 3,2 per cento. Per i fondi pensione aperti, caratterizzati da un'esposizione azionaria maggiore, il risultato è stato in media del 2,6 per cento all'anno (2,2 per cento per i comparti obbligazionari puri e 3,2 per quelli azionari). Per il TFR, la rivalutazione annua è stata pari al 2,3 per cento.

Oltre ai valori medi assume rilevanza l'analisi della distribuzione dei rendimenti dei singoli comparti tra le diverse tipologie di forma pensionistica e tra le diverse linee di investimento (*cf. Tav. 1.31*). Al fine di confrontare tra loro tutte e tre le tipologie di forme pensionistiche è possibile prendere a riferimento l'intervallo temporale di dieci anni.

I rendimenti medi annui composti dei fondi negoziali sono molto meno dispersi rispetto a quelli ottenuti dai fondi aperti e dai PIP per tutte le tipologie di comparto; fanno eccezione le gestioni separate dei PIP per via delle peculiari modalità di contabilizzazione degli attivi (*cf. supra*) che tendono a restringere il campo di variazione dei risultati.

A parità di *asset allocation*, l'accentuata dispersione dei rendimenti delle linee di investimento dei fondi aperti e dei PIP è indotta anche dalla dispersione dei costi praticati dalle singole forme (costi tendenzialmente assai più elevati rispetto ai comparti dei fondi negoziali soprattutto per le linee a maggior contenuto azionario).

### Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti (fine 2011-fine 2021; valori percentuali)



I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da  $(Q3-Q1)$ . I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile  $1,5 \times (Q3-Q1)$ , dove  $(Q3-Q1)$  costituisce, appunto, il *range* interquartile.

I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

I rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra lo 0,6 e il 2,2 per cento nei comparti garantiti e tra il 2,9 e il 5,1 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 3,6 e il 6,9 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 6,1 e l'8,3 per cento.

Nei fondi pensione aperti i comparti garantiti presentano una dispersione maggiore rispetto ai fondi pensione negoziali e alle gestioni separate dei PIP, con rendimenti che, senza incorporare il meccanismo della garanzia, sono compresi fra il -0,3 e il 3,9 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi tra lo 0,3 e il 4,4 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 2,8 e il 6,9 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 4,4 e il 9,7 per cento.

Nei PIP, fatta eccezione per la già discussa peculiarità delle gestioni separate di ramo I, si osserva una dispersione dei risultati analoga o anche superiore a quella dei fondi aperti: nelle linee obbligazionarie fra il -0,4 e il 3,2 per cento; nelle linee bilanciate fra il 2,7 e il 6,3 per cento; nelle linee azionarie fra il 4,1 e l'11,8 per cento.

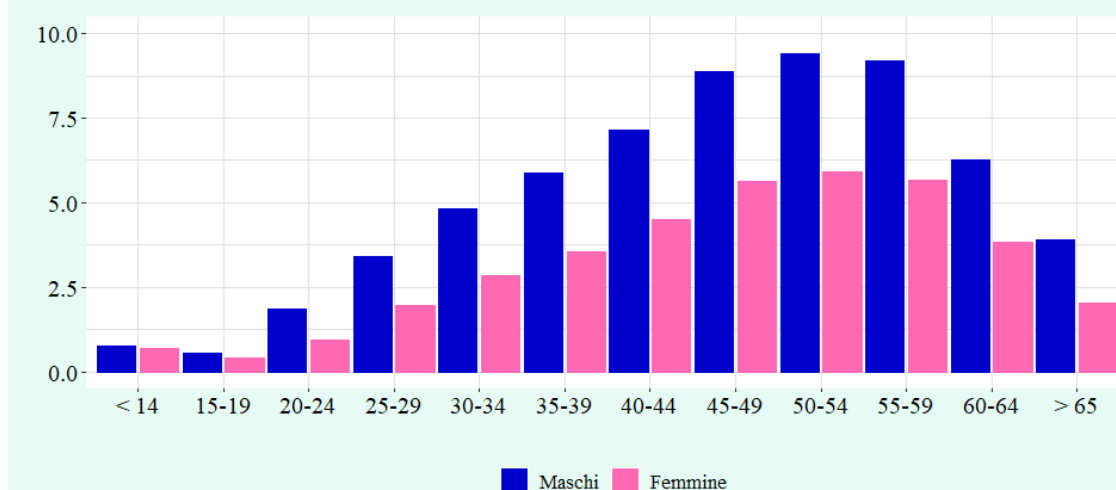
## 2. L'analisi dei dati relativi ai singoli iscritti

### 2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti

Su 8,8 milioni di iscritti alla previdenza complementare alla fine del 2021, gli uomini sono il 61,8 per cento e le donne il 38,2; negli ultimi cinque anni, l'incidenza della componente femminile segna soltanto una lieve crescita (0,5 punti percentuali). La proporzione tra i generi si mantiene simile nelle diverse fasce di età (*cfr. Tav. 2.1*); fa eccezione la classe che raggruppa gli iscritti con meno di 19 anni, formata soprattutto da familiari a carico, nella quale le donne raggiungono il 45,8 per cento.

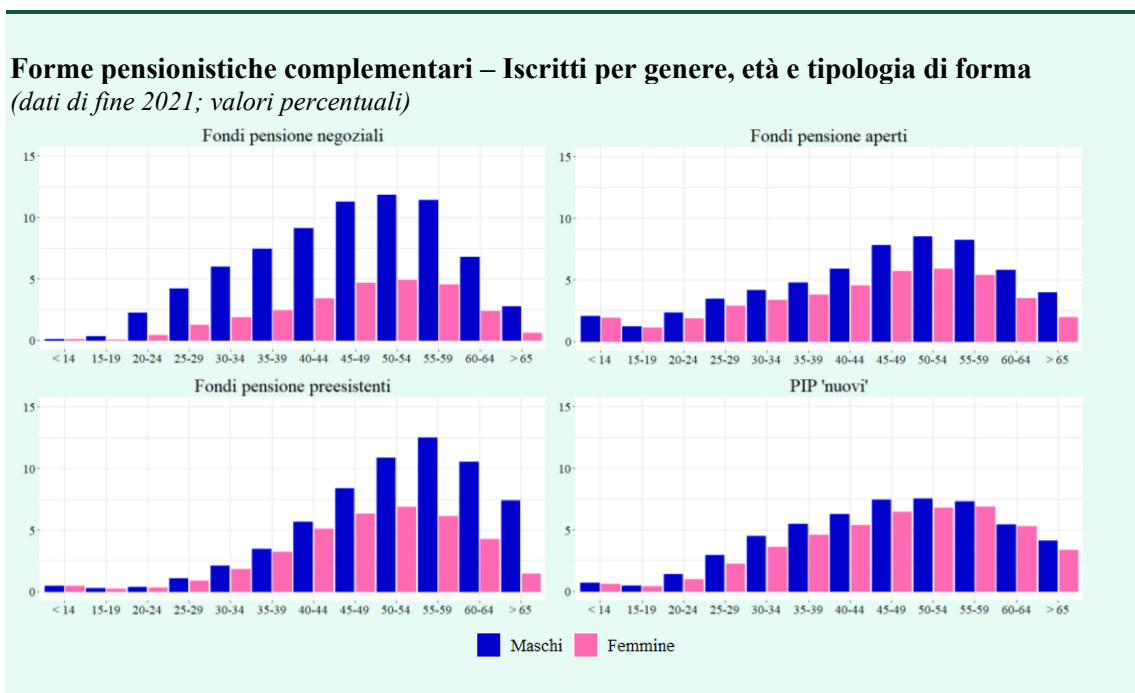
Tav. 2.1

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età**  
(dati di fine 2021; valori percentuali)



La distribuzione secondo il genere è molto diversa nelle differenti tipologie di forme pensionistiche complementari: nei fondi negoziali la componente femminile è sottorappresentata (26,6 per cento); è più equilibrata nelle forme individuali laddove la stessa raggiunge il 41,8 per cento nei fondi aperti e il 46,5 per cento nei PIP (*cf.* Tav. 2.2).

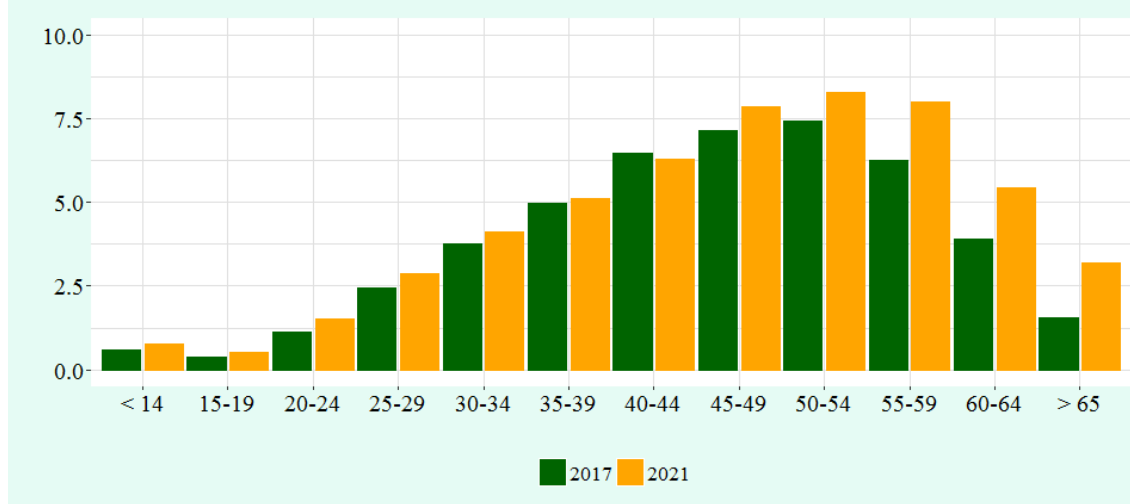
Tav. 2.2



Per classe di età degli iscritti, solo il 17,8 per cento ha meno di 35 anni mentre il 50,3 appartiene alla fascia di età centrale (35-54 anni) e il 31,9 per cento ha almeno 55 anni. Dal 2017 al 2021 la percentuale della classe più giovane registra una crescita modesta (0,4 punti percentuali) mentre si è assistito a un progressivo spostamento dalle classi di età centrali a favore di quelle più anziane, pari a circa sei punti percentuali (*cf.* Tav. 2.3).

Tav. 2.3

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classe di età**  
(dati di fine anno; valori percentuali)



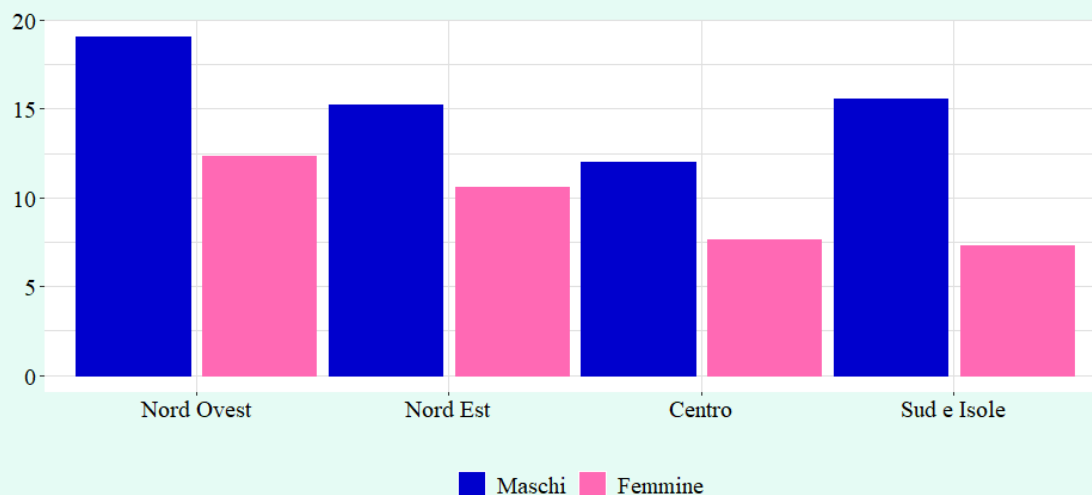
Per effetto di tale evoluzione, l'età media degli iscritti è salita negli ultimi cinque anni da 45,9 a 47 anni; essa è appena più elevata per gli uomini (47,1) rispetto alle donne (46,9).

Tra le forme pensionistiche complementari, l'età media è più elevata per i fondi preesistenti (50,7 anni); è in linea con quella di sistema per PIP e fondi negoziali; viceversa, è più bassa nei fondi aperti (44,7 anni) i quali registrano una maggiore presenza di iscritti con meno di 19 anni: il 6,3 per cento del totale (*cf.* Tav. 2.3).

Per area geografica di residenza non si registrano variazioni di rilievo nel medio periodo: continua a sussistere la prevalenza di iscritti localizzati nelle regioni settentrionali (57,2 per cento); nelle regioni centrali risiede il 19,7 per cento degli iscritti e in quelle meridionali e insulari il 22,9 (*cf.* Tav. 2.4).

Tav. 2.4

### Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere e area geografica (dati di fine 2021; valori percentuali)

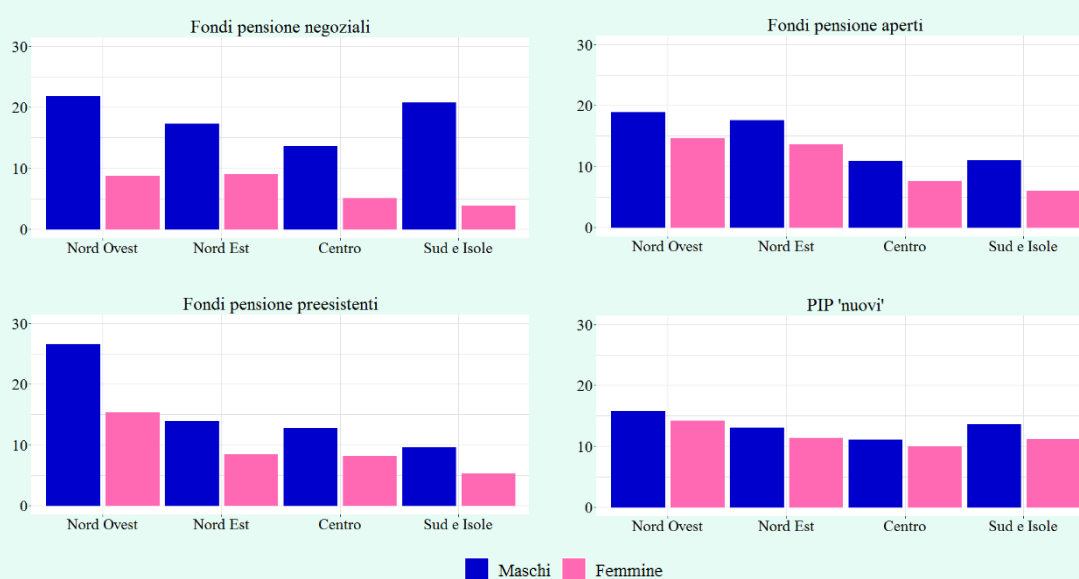


Per forma pensionistica, la percentuale di iscritti situati nelle regioni del Nord è superiore alla media nei fondi aperti (64,5) e nei fondi preesistenti (64); nelle regioni del mezzogiorno è superiore per PIP (24,7) e fondi negoziali (24,6).

Tav. 2.5

### Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

(dati di fine 2021; valori percentuali)



Per genere ed età secondo la condizione professionale (cfr. Tav. 2.6), la componente maschile pesa per il 63,7 per cento tra i lavoratori dipendenti e per il 66,8 tra i lavoratori autonomi; nel confronto con il 2017 l'incidenza è sostanzialmente invariata tra i lavoratori dipendenti mentre è diminuita di 1,8 punti percentuali in quelli autonomi.

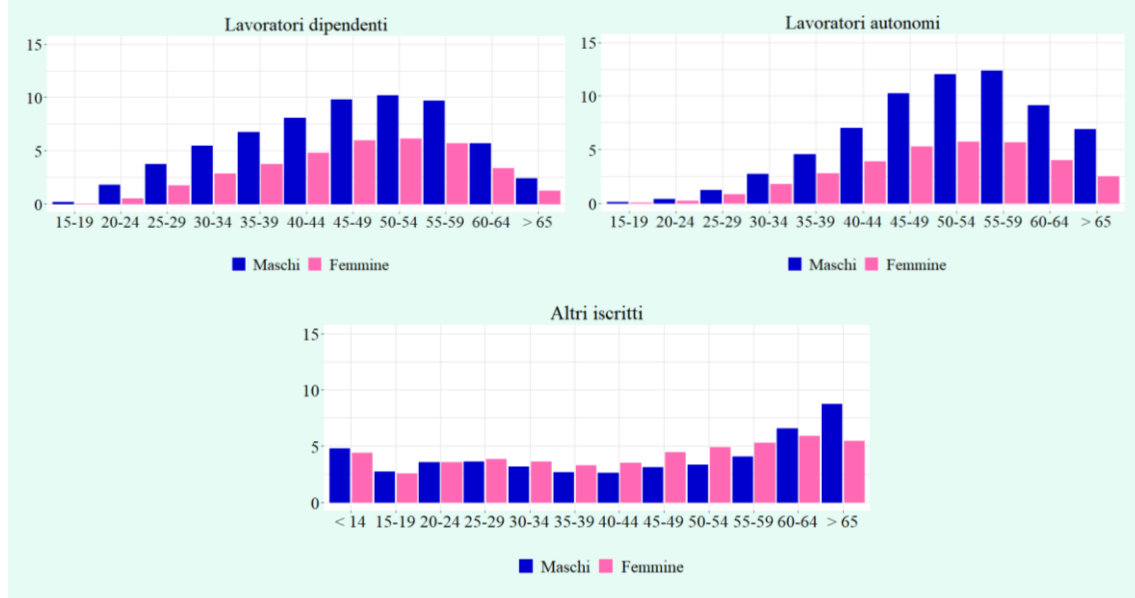
In entrambe le categorie, l'età media cresce dal 2017 al 2021, rispettivamente, da 45,8 a 46,8 anni e da 49,2 a 51,6 anni. Solo il 7,1 per cento degli aderenti lavoratori autonomi ha meno di 35 anni rispetto al 16,2 per cento dei lavoratori dipendenti; per contro, gli ultra cinquantacinquenni sono il 43,4 per cento tra i lavoratori autonomi e il 28,6 tra i dipendenti.

Molto diversa rispetto alla media generale è la composizione per genere ed età della categoria degli "altri iscritti", in buona parte costituita da individui che non lavorano. Uomini e donne si distribuiscono in modo più equo nelle diverse classi di età rispetto alla media generale, pur facendo registrare la tendenza all'aumento della componente maschile che passa dal 40 per cento del 2017 al 48 del 2021. L'età media, 43,7 anni, è anch'essa in salita rispetto al 2017 (42,3 anni); il peso delle diverse classi si distribuisce in modo più uniforme, tendendo a valori più elevati in quelle più vicine agli estremi.

Tav. 2.6

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale**

(dati di fine 2021; valori percentuali)



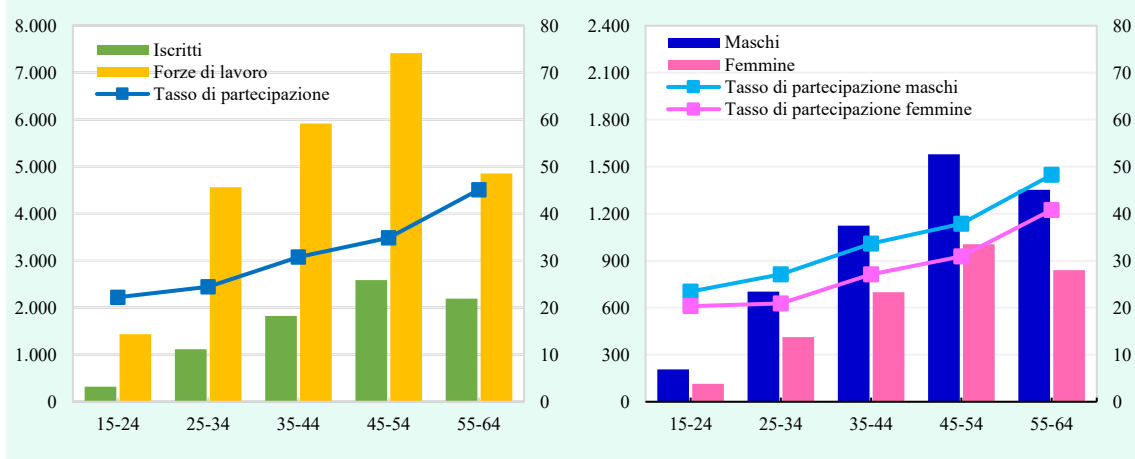
Il tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro è del 34,7 per cento, salito dal 28,9 del 2017 per l'effetto congiunto della crescita degli iscritti (1,2 milioni in più nel periodo considerato) e della diminuzione delle forze di lavoro (quasi un milione in meno). La partecipazione cresce all'aumentare dell'età (*cfr. Tav. 2.7*): tra i 15 e i 34 anni si attesta al 23,9 per cento, per salire al 30,8 nella fascia compresa tra 35 e 44 anni, al 34,9 nella classe 45-54 e infine al 45,1 per cento tra 55 e 64 anni.

Il tasso di partecipazione degli uomini supera quello delle donne: 37,5 contro 30,9 per cento, incrementandosi negli ultimi cinque anni in modo pressoché uniforme tra i generi. La differenza nella partecipazione tra uomini e donne si riscontra su tutte le fasce, con una forbice che si allarga dai 5,4 punti percentuali della fascia 15-34, per salire ai 6,7 punti in quella 35-54 fino a 7,4 punti nella classe 55-64 anni.

Tav. 2.7

### Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione

(dati di fine 2021; scala di sinistra: iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità; scala di destra: iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



Le differenze di partecipazione nella previdenza complementare riflettono in larga misura quelle relative al coinvolgimento nel mercato del lavoro.

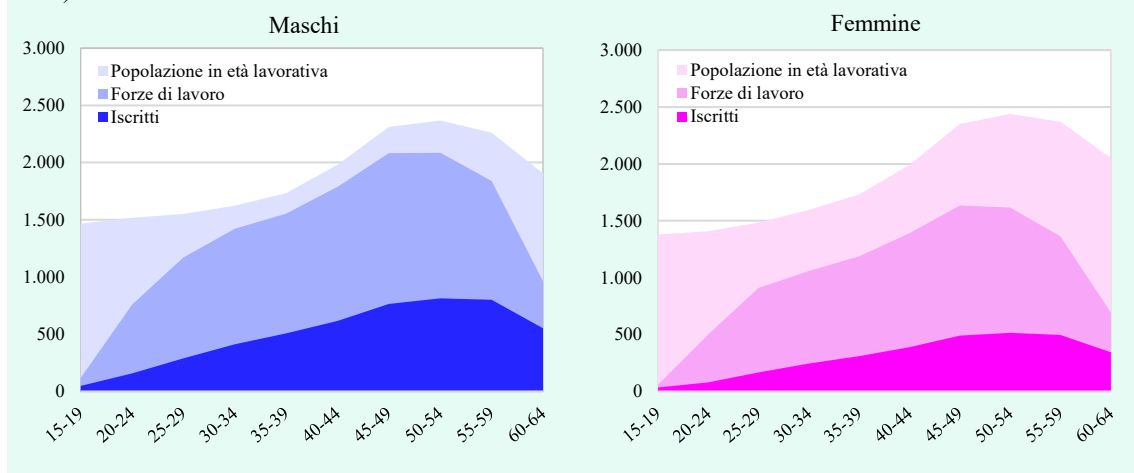
Per quanto riguarda il genere, la più bassa partecipazione delle donne alla previdenza complementare è spiegata in primo luogo dalla loro minore presenza tra le forze di lavoro: considerando la popolazione in età lavorativa (fasce di età 15-64 anni), il tasso di attività delle donne è in media il 55,4 per cento contro il 73,6 degli uomini (*cfr. Tav. 2.8*). Se presenti nelle forze di lavoro, la propensione delle donne a partecipare alla previdenza complementare è comunque del 18 per cento inferiore a quella degli uomini, persistendo a loro sfavore divari salariali e carriere più discontinue.



Tav. 2.8

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere**

(dati di fine 2021; scala di sinistra: iscritti, forze di lavoro e popolazione in età da lavoro in migliaia di unità)

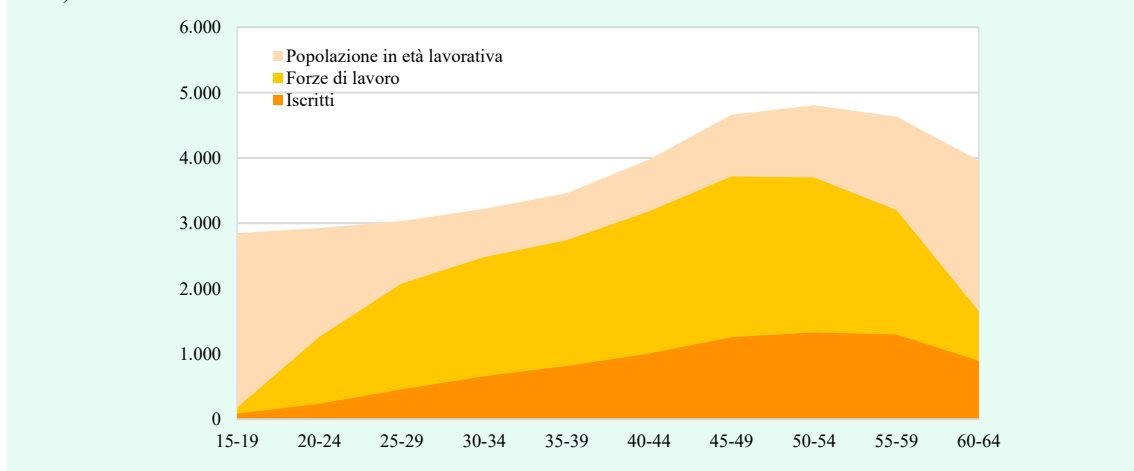


Anche per le classi di età vale lo stesso ragionamento. Ad esempio, la fascia di età 25-34 anni registra un tasso di partecipazione alle forze di lavoro inferiore dell'8 per cento rispetto a quello della fascia adiacente più anziana (35-44 anni); una volta parte delle forze di lavoro, la fascia di età più giovane fa registrare una partecipazione alla previdenza complementare comunque inferiore del 21 per cento rispetto a quella della fascia immediatamente più anziana (cfr. Tav. 2.9).

Tav. 2.9

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età**

(dati di fine 2021; scala di sinistra: iscritti, forze di lavoro e popolazione in età da lavoro in migliaia di unità)



## 2.2 I contributi versati

La contribuzione media per singolo iscritto è di 2.790 euro, in crescita dell'1,8 per cento sul 2020. Si registrano ampie differenze tra le tipologie di forme pensionistiche, in particolare tra le forme di nuova istituzione e i fondi preesistenti. Per le prime, il contributo medio varia tra 2.000 e 2.500 euro, in funzione delle modalità di adesione (individuale o collettiva) e delle fonti di finanziamento. Diversa è la situazione per i secondi, caratterizzati da platee più mature e che insistono su settori caratterizzati da retribuzioni in media più elevate, per i quali il contributo medio si attesta a 7.800 euro (*cf. Tav. 2.10*).

Le tendenze medie oscurano l'ampia dispersione delle contribuzioni individuali. La distribuzione degli iscritti per classi di versamento contributivo assume una forma trimodale (*cf. Tav. 2.11*).

Tav. 2.10

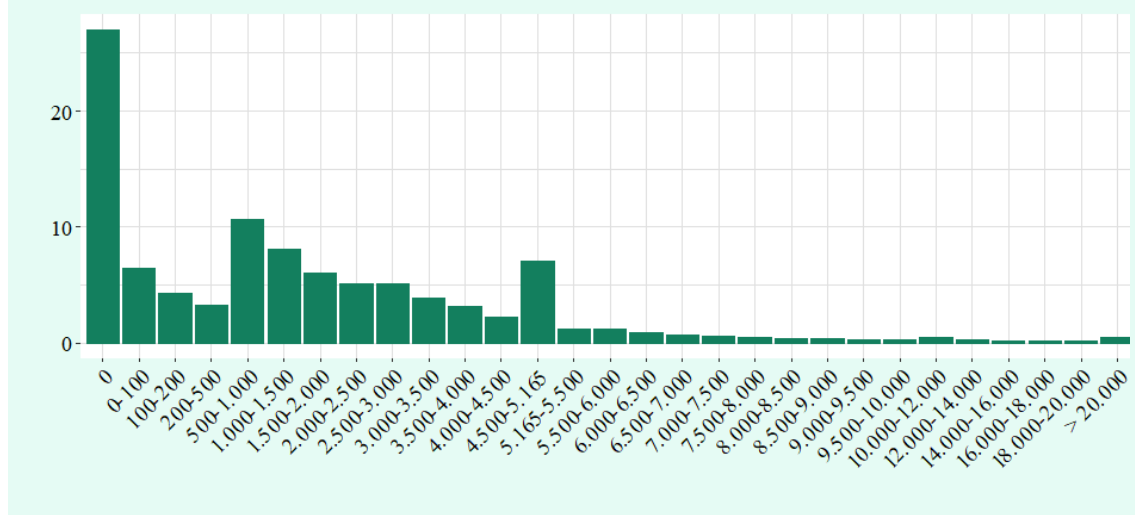
<b>Forme pensionistiche complementari – Iscritti e contributi</b> (dati di fine 2021; flussi annuali per i contributi in milioni di euro, contributo medio in euro)				
	<b>Iscritti</b>	<i>di cui: versanti</i>	<b>Contributi</b>	<b>Contributo medio</b>
Fondi pensione negoziali	3.368.703	2.643.292	5.788	2.190
Fondi pensione aperti	1.694.029	1.061.343	2.641	2.490
Fondi pensione preesistenti	622.036	518.177	4.044	7.800
PIP “nuovi”	3.445.073	2.287.259	4.867	2.130
<b>Totale</b>	<b>8.491.640</b>	<b>6.212.544</b>	<b>17.340</b>	<b>2.790</b>

Con riferimento a iscritti e versanti, il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Nel calcolo del contributo medio sono stati considerati gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

In primo luogo, un'ampia porzione di iscritti non effettua alcun versamento: nel 2021 essi sono pari al 26,8 per cento del totale (27 per cento nel 2020). Una seconda concentrazione di casi si osserva nella classe tra 500 e 1.000 euro, che raggruppa il 10,7 per cento degli iscritti. Nel complesso, considerando quindi l'insieme degli iscritti che nel 2021 o non ha versato contributi o lo ha fatto per importi che non superano i 1.000 euro, si raggiunge il 51,5 per cento degli iscritti, pari a 4,4 milioni.

Tav. 2.11

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di versamento**  
(dati di fine 2021; valori percentuali)



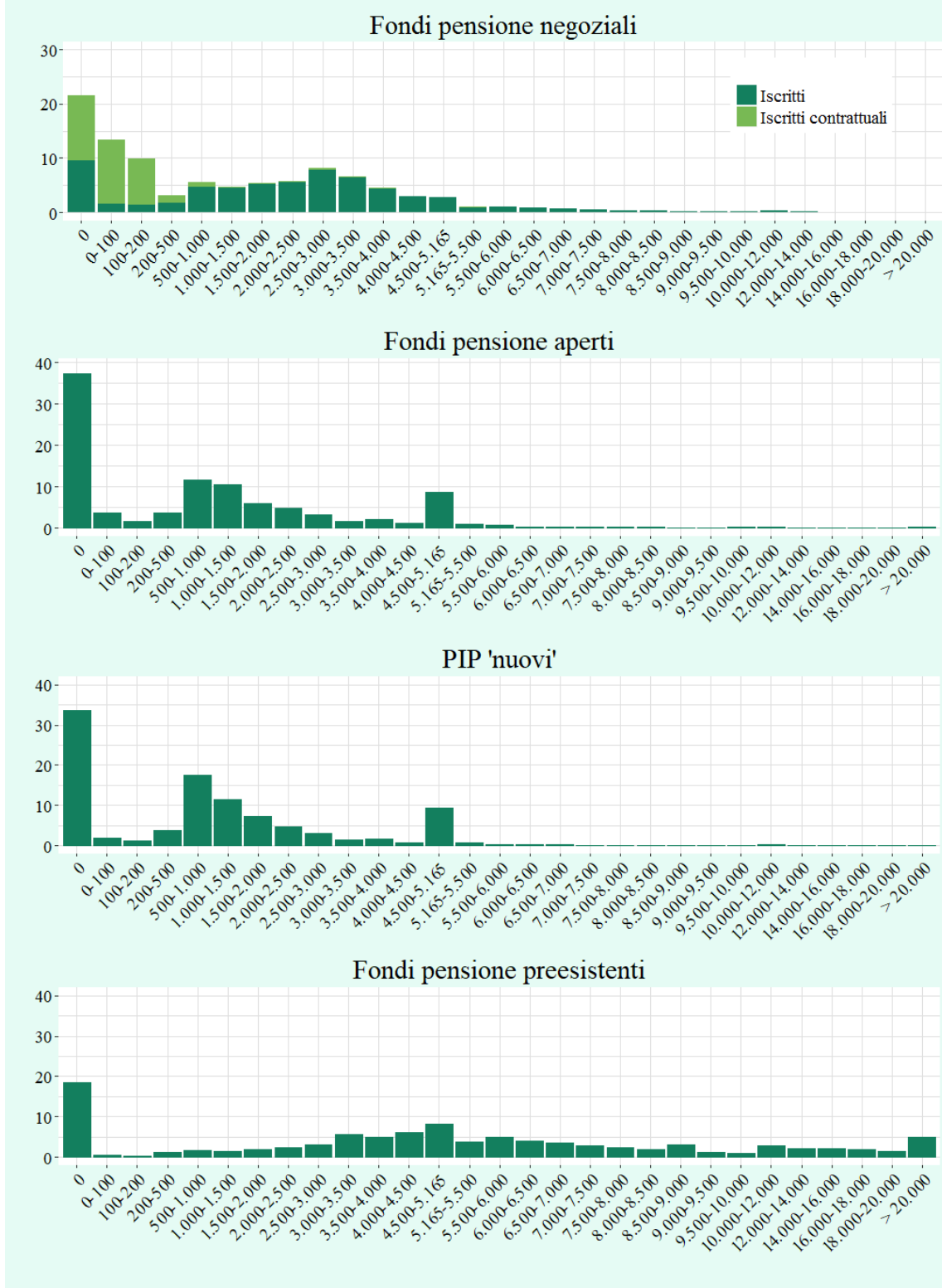
All'aumentare degli importi le classi accolgono un numero via via inferiore di iscritti; fa eccezione la fascia tra 4.500 e 5.165 euro – che include il limite di deducibilità fiscale dei contributi fissato dalla normativa in 5.164,57 euro – nella quale è concentrato il 7,1 per cento degli iscritti totali ossia 602.000 individui. Va tuttavia osservato che i contributi considerati in queste elaborazioni includono anche il flusso di TFR destinato dai singoli lavoratori dipendenti alla previdenza complementare e che tale flusso è escluso dal computo dei contributi deducibili; pertanto, in queste elaborazioni la soglia di deducibilità sopra menzionata rileva di fatto per i soli lavoratori autonomi.

Tale distinzione assume rilievo nell'analizzare la forma delle distribuzioni dei contributi individuali tra le diverse forme pensionistiche complementari (*cfr. Tav. 2.12*).

Nei fondi negoziali, in massima parte riservati a lavoratori dipendenti, la distribuzione dei contributi assume forma bimodale: un primo gruppo di casi concentra i versamenti pari a zero (21,5 per cento, 6,6 punti in più rispetto al 2017) ovvero inferiori a 200 euro (23,2 per cento). Su tale aggregato incide il fenomeno delle adesioni contrattuali (*cfr. infra paragrafo 4.1*). In particolare, gli iscritti con modalità contrattuale privi di versamenti sono 462.000 (il 33,8 per cento del totale degli iscritti contrattuali); tra i versanti, 454.000 soggetti contribuiscono per meno di 100 euro (il 33,2 per cento del totale) e 327.000 soggetti tra 100 e 200 euro (il 24 per cento del totale).

Tav. 2.12

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento**  
(dati di fine 2021; valori percentuali)



Una seconda concentrazione è nella classe tra 2.500 e 3.000 euro nella quale rientra la contribuzione media, e in quelle contigue. Non si osserva invece una significativa concentrazione nella fascia che comprende il limite di deducibilità fiscale di 5.164,67 euro; tale limite risulta evidentemente fuori portata per gran parte dei lavoratori dipendenti iscritti ai fondi negoziali.

Per le forme pensionistiche di mercato, che accolgono tra i propri iscritti un'elevata percentuale di lavoratori autonomi, la distribuzione dei versamenti rispetta invece la forma trimodale. Un primo gruppo di iscritti è concentrato tra i non versanti, molto più numerosi che nelle forme collettive: 37,3 per cento del totale nei fondi aperti e 33,6 nei PIP; rispetto al 2020, a fronte di una sostanziale invarianza per i PIP si riscontra una diminuzione per i fondi aperti di 1,1 punti percentuali. Un secondo gruppo è compreso nella fascia 500-1.000 euro e in quelle immediatamente successive. Infine, un terzo gruppo figura nella classe con versamenti compresi tra 4.500 e 5.165 euro: 8,6 per cento nei fondi aperti e 9,4 nei PIP.

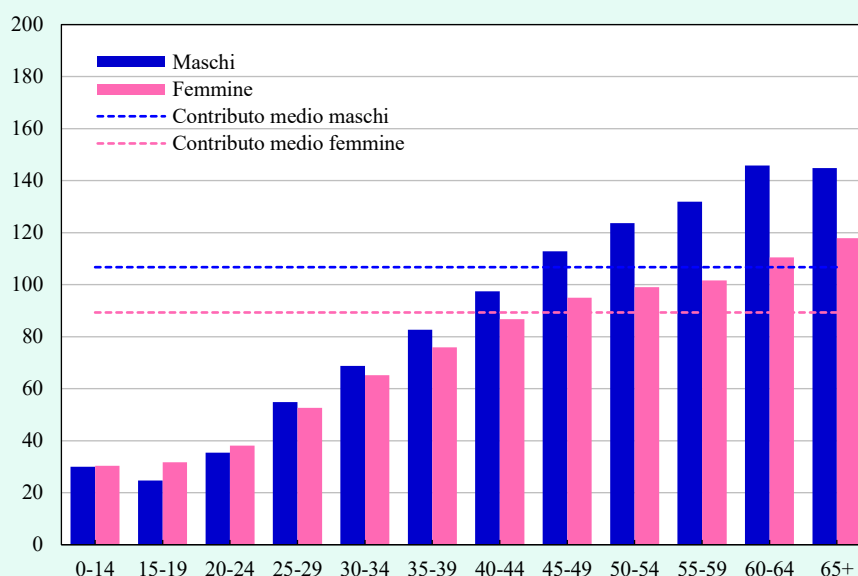
Più specifica è la situazione dei versamenti nei fondi preesistenti nei quali prevalgono gli iscritti appartenenti alle fasce di età più mature. Il 29,7 per cento degli aderenti ha una contribuzione compresa tra 3.000 e 5.500 euro; un altro 25,8 per cento versa tra 5.500 e 10.000 euro, nella quale rientra la contribuzione media. Una percentuale significativa di iscritti, circa il 15,7 per cento, versa importi superiori a 10.000 euro. La quota di soggetti non versanti sul totale è invece più ridotta rispetto alle altre tipologie di forma pensionistica, 16,4 per cento.

Tornando a prendere in considerazione gli iscritti complessivi a prescindere dalle singole tipologie di forma pensionistica, la contribuzione media è più elevata per gli uomini: 2.910 euro contro i 2.430 euro delle donne, circa un quinto in più (cfr. Tav. 2.13).

Tav. 2.13

### Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età

(dati di fine 2021; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale; contributo medio totale=100)



Il contributo medio cresce all'aumentare dell'età per entrambi i generi: è di 1.660 euro tra i 25 e i 34 anni, il 39 per cento in meno del contributo medio; supera i 3.000 euro oltre i 50 anni di età. Al crescere dell'età, si allarga anche il *gap* contributivo tra uomini e donne: dal 4,8 per cento della classe 25-34 anni sale al 31 per cento nella fascia con più di 50 anni; rispetto al 2017, i divari contributivi tra i due generi restano nel complesso immutati.

Le forme delle distribuzioni per genere e classi di età sono diverse nell'ambito delle quattro tipologie di forme pensionistiche (cfr. Tav. 2.14).

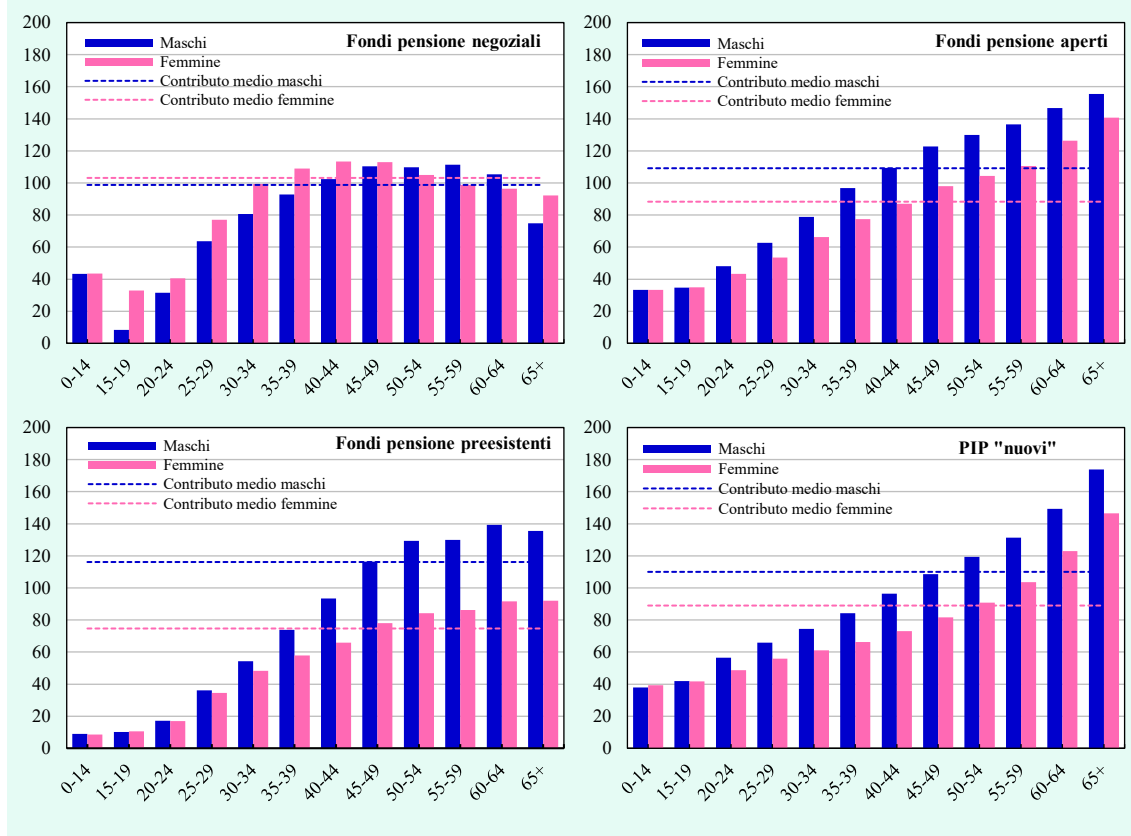
Nei fondi pensione negoziali, in media i valori dei contributi versati da uomini e donne si equivalgono, con una lieve prevalenza del genere femminile. Fino ai 49 anni, la contribuzione media delle donne supera quella degli uomini, tendendo a crescere in entrambi i generi; nelle fasce più anziane, essa rimane costante negli uomini e decresce nelle donne. Sulla sostanziale equivalenza del contributo medio tra i generi, riveste un ruolo di rilievo la diffusione del meccanismo delle adesioni contrattuali soprattutto in un settore, quello edile, nel quale i lavoratori sono tipicamente uomini, di età relativamente giovane e che contribuiscono alla previdenza complementare con importi modesti.

Nelle forme di mercato il divario tra i generi è più ampio e tende a mantenersi stabile al crescere dell'età: il contributo medio degli uomini è di circa un quarto più alto e cresce con l'età, superando nei fondi aperti i 3.000 euro già dai 50 anni in su.

Tav. 2.14

**Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica**

(dati di fine 2021; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale della singola tipologia di forma pensionistica; contributo medio totale=100)



Per i fondi pensione preesistenti i risultati sono molto diversi. La forbice di genere è elevata: il contributo *pro capite* è di 8.990 euro per gli uomini e di 5.800 per le donne, tendendo a crescere all'aumentare dell'età. Al pari dei fondi negoziali, la contribuzione media per entrambi i generi aumenta fin verso i 54 anni per poi stabilizzarsi nelle fasce di età più mature.

## 2.2.1 Gli iscritti non versanti

Il fenomeno degli iscritti che non alimentano con continuità le proprie posizioni previdenziali è già da molti anni all'attenzione della COVIP, esprimendo il rischio che l'adesione alla previdenza complementare non consenta per larghe fasce di lavoratori di generare prestazioni previdenziali significative.

Escludendo dal computo i PIP "vecchi", per i quali non sono disponibili dati a livello individuale, gli iscritti privi di versamenti nel 2021 sono 2,3 milioni, il 26,8 per cento del totale (*cf.* Tav. 2.15); nel 2017 la percentuale era del 23,5 per cento. A tale numero di iscritti corrispondono 2,424 milioni di posizioni non alimentate; il residuo delle posizioni prive di versamenti, circa 448.000, fa riferimento a iscritti con rapporti di partecipazione in più forme pensionistiche che versano su almeno uno di essi.

Tav. 2.15

<b>Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti</b> (dati di fine 2021; valori in percentuale del totale degli iscritti)				
	<b>Iscritti non versanti</b>	<i>di cui: da almeno 5 anni</i>	<i>Per memoria:</i> Iscritti non versanti (%)	<i>di cui: da almeno 5 anni (%)</i>
Fondi negoziali	725.411	220.354	21,5	6,5
Fondi aperti	632.686	313.386	37,3	18,5
Fondi preesistenti	103.859	55.359	16,7	9,0
PIP "nuovi"	1.157.814	563.307	33,6	16,3
<b>Totale</b>	<b>2.279.096</b>	<b>1.126.828</b>	<b>26,8</b>	<b>13,3</b>

Il totale è al netto delle posizioni multiple e quindi non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

In linea con il dato sulle posizioni che non sono alimentate, anche la quota di iscritti non versanti è maggiore nelle forme di mercato, fondi aperti (37,3 per cento) e PIP (33,6 per cento); rispetto al 2017, è stabile nei fondi aperti e in aumento di quattro punti percentuali nei PIP. Nei fondi negoziali, i non versanti costituiscono il 21,5 per cento degli iscritti, cresciuti del 50 per cento rispetto al 2017, soprattutto per effetto della diffusione del meccanismo di adesione contrattuale. Nei fondi preesistenti gli iscritti non versanti sono circa 104.000, il 16,7 per cento del totale, mantenendosi stabile rispetto al 2017.

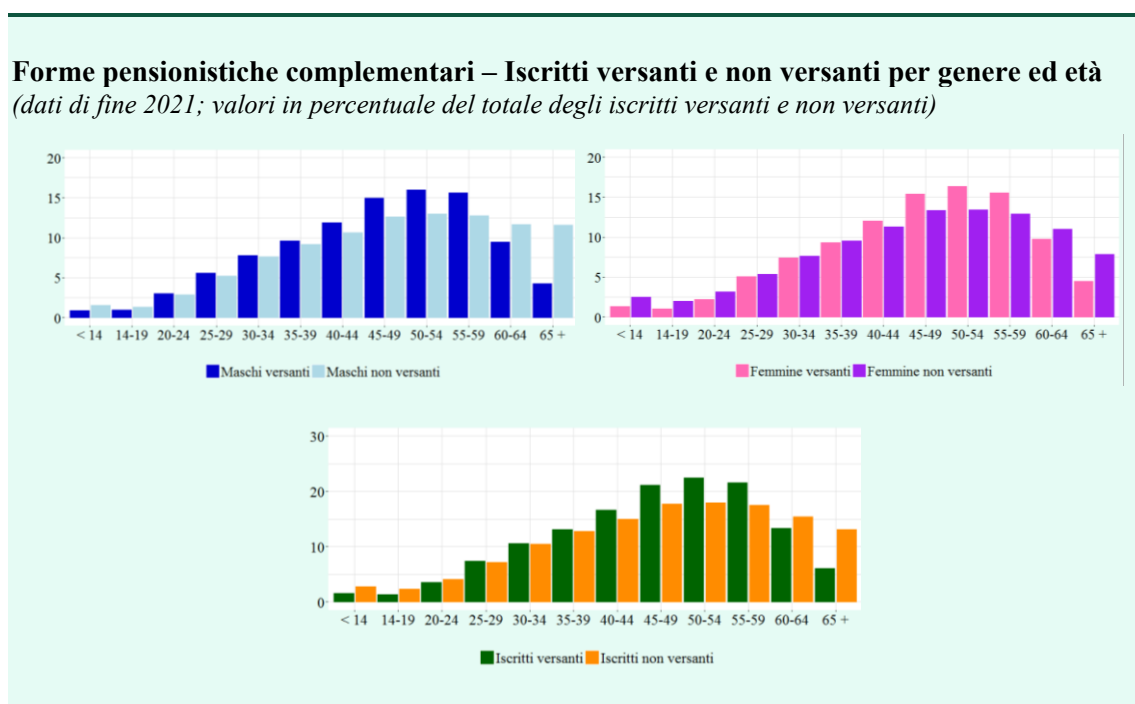
I versamenti nulli incidono di più tra i lavoratori autonomi (44,9 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (19,9 per cento) sebbene siano relativamente meno numerosi (473.000 rispetto a 1,230 milioni); risulta elevata anche la quota di non versanti tra gli altri iscritti, 46,8 per cento, per 576.000 individui.



Il 41 per cento degli iscritti che ha sospeso i versamenti, 1,127 milioni di unità, non versa contributi da almeno cinque anni; per tali soggetti, corrispondenti al 13,3 per cento degli iscritti totali, la condizione di non versante ha assunto natura strutturale e più difficile diventa il ripristino di una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

Questa quota di iscritti non versanti di più lungo corso è per il 78 per cento concentrata nei fondi aperti e nei PIP e registra in media 13,6 anni di iscrizione. Il 62 per cento è costituito da uomini; l'età media, 49,6 anni, è superiore a quella generale. Per area geografica, sono sovrarappresentate rispetto alla media le regioni del Sud Italia, 28,1 per cento. Sono non versanti da almeno cinque anni l'8,2 per cento dei dipendenti, il 27,3 degli autonomi e il 24,4 degli altri iscritti. Il 10,5 per cento ha una posizione individuale uguale a zero e un altro 34,8 per cento non supera comunque i 1.000 euro.

Tav. 2.16



Confrontando la distribuzione per genere ed età dei non versanti rispetto ai versanti (cfr. Tav. 2.16), si registra una maggiore prevalenza degli uomini tra i primi rispetto ai secondi (63,7 per cento contro 61,4). Ciò vale in tutte le forme complementari, in particolare nei fondi negoziali, 79,3 per cento contro il 71,7 per cento. Anche nei fondi preesistenti l'incidenza degli uomini è maggiore tra i non versanti (71,8 per cento contro 60,7) mentre minori differenze si hanno nei fondi aperti e, specie, nei PIP.

Secondo la classe di età, tra i non versanti la fascia più anziana incide di più rispetto ai versanti (il 34,3 per cento ha almeno 55 anni contro il 29,4); quella più

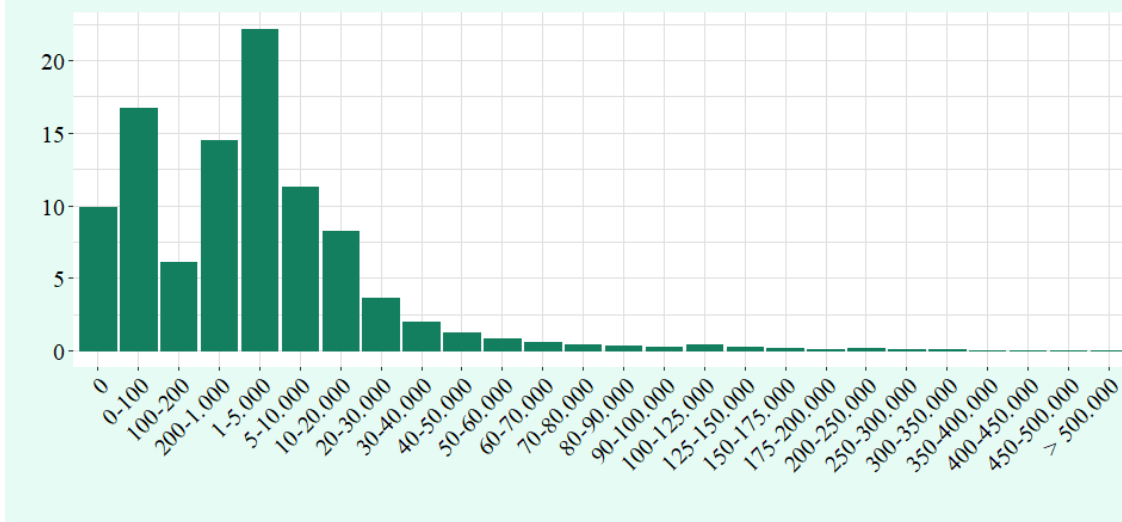
giovane (sotto i 35 anni di età) incide per il 19,4 per cento nei non versanti contro il 17,8 nei versanti. L'età media è di 46,5 anni per i versanti e 47,1 per i non versanti.

In media, la posizione individuale degli iscritti non versanti è di 9.900 euro contro i 28.150 dei versanti. Per circa 213.000 iscritti non versanti, pari al 9,3 per cento del totale, il capitale accumulato è nullo. Per il 37,6 per cento, 854.000 soggetti, la posizione non supera 1.000 euro; per 385.000 individui è minore di 100 euro. Tra 1.000 e 5.000 euro è compreso il 22,3 per cento dei non versanti; l'11,4 per cento tra 5.000 e 10.000 euro (cfr. Tav. 2.17).

Tav. 2.17

### Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale

(dati di fine 2021; valore in percentuale sul totale degli iscritti non versanti)



A livello di singola forma, il 7,4 per cento degli iscritti non versanti ai fondi negoziali, 54.000 soggetti, ha posizione nulla; tale percentuale sale al 18,4 nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.18).

Il 40 per cento dei non versanti nei fondi negoziali, oltre 280.000 iscritti, ha posizione individuale inferiore a 100 euro e un altro 22,2 per cento, 161.000 soggetti, tra 100 e 500 euro. Buona parte del fenomeno è legato al già menzionato meccanismo delle adesioni contrattuali, specie relative al settore edile: 249.000 iscritti con modalità contrattuale dispongono di meno di 100 euro di posizione individuale. Ciò non consente né la regolarità dei versamenti né l'accumulo di posizioni significative che anzi, in assenza di contribuzione, vengono progressivamente erose dalle spese di partecipazione al fondo.

Nelle forme di mercato, gli iscritti non versanti sono meno concentrati nelle classi di posizione individuale più basse: nei PIP il 48,5 per cento ha un capitale accumulato compreso tra 1.000 e 10.000 euro; nei fondi aperti, la percentuale è del 35,3 per cento. È tendenzialmente più spostata verso le classi di posizione più elevata la distribuzione dei non versanti nei fondi preesistenti: il 31,6 per cento ha un capitale accumulato superiore a 100.000 euro.

Tav. 2.18

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale e per tipologia di forma**

(dati di fine 2021; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)



**2.3 Le posizioni individuali accumulate**

Su 206 miliardi di euro di risorse complessivamente destinate alle prestazioni, escludendo dall'analisi i PIP "vecchi", per i quali i dati sulle posizioni individuali non sono disponibili, il capitale medio *pro capite* è pari a circa 24.250 euro (cfr. Tav. 2.19); nel 2017 lo stesso si attestava a 21.430 euro.

Tra le diverse forme pensionistiche, vi sono ampie differenze nei valori medi che rispecchiano quelle già riscontrate in termini di contribuzione. Per le forme di nuova istituzione, il capitale medio *pro capite* si attesta a 19.390 euro per i fondi negoziali e a 17.100 per i fondi aperti; è più basso nei PIP, 12.770 euro. Molto diversa è la situazione per i fondi preesistenti nei quali il capitale medio *pro capite* è di 108.730 euro.

Al pari del contributo medio, anche il capitale medio accumulato dipende da diversi fattori, quali la permanenza dell'iscritto nella forma pensionistica, l'ammontare e la regolarità dei versamenti e, per i lavoratori dipendenti, la disponibilità del TFR e la modalità di adesione. Inoltre, mentre l'applicazione del concetto di capitale accumulato è agevole per i fondi a contribuzione definita, non è così per i fondi a prestazione definita, non essendoci in tale ultimo caso un accumulo di capitale su posizioni individuali degli iscritti. Il concetto di capitale medio riferito anche a tali fondi fornisce solo un'indicazione di massima delle risorse per iscritto disponibili in vista delle prestazioni di previdenza complementare.

Tav. 2.19

### Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni

(dati di fine 2021; risorse in milioni di euro; capitale medio in euro)

	Iscritti	Risorse destinate alle prestazioni	Capitale medio <i>pro capite</i>
Fondi pensione negoziali	3.368.703	65.322	19.390
Fondi pensione aperti	1.694.029	28.966	17.100
Fondi pensione preesistenti	622.036	67.636	108.730
PIP "nuovi"	3.445.073	43.989	12.770
<b>Totale</b>	<b>8.491.640</b>	<b>205.913</b>	<b>24.250</b>

Il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

Il capitale medio *pro capite* è ottenuto dividendo le risorse destinate alle prestazioni per il numero di iscritti; per il concetto di risorse destinate alle prestazioni, *cfr. Glossario*. Il capitale medio *pro capite* fornisce una misura della somma che in media ciascun iscritto ha fin qui accumulato in vista del proprio trattamento complementare al momento del pensionamento.

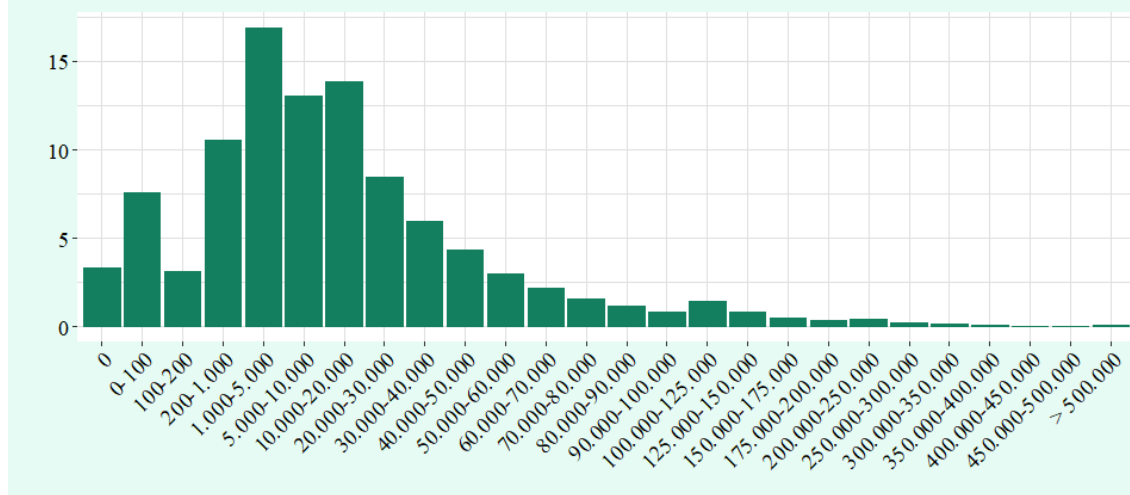
Le tavole seguenti considerano le distribuzioni degli iscritti rispetto alla posizione individuale, concetto quest'ultimo che può tuttavia riferirsi ai soli aderenti a contribuzione definita.

Gli importi della posizione individuale risentono del fatto che il settore non ha ancora raggiunto lo stadio di piena maturità, specie con riferimento alle forme di nuova istituzione. Per classe di importo della posizione accumulata (*cfr. Tav. 2.20*), circa 283.000 iscritti, pari al 3,3 per cento del totale, hanno una posizione individuale nulla. Secondo la condizione professionale, le posizioni nulle si attestano tra il 2,8 e il 5,4 per cento in tutte e tre le categorie (lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi e altri iscritti).

Per il 21,2 per cento di iscritti, la posizione è di importo positivo ma comunque non superiore a 1.000 euro; per il 29,9 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro. Il 23,2 per cento ha accumulato più di 30.000 euro e di questi solo il 4,2 supera i 100.000 euro.

Tav. 2.20

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata**  
(dati di fine 2021; valori percentuali)



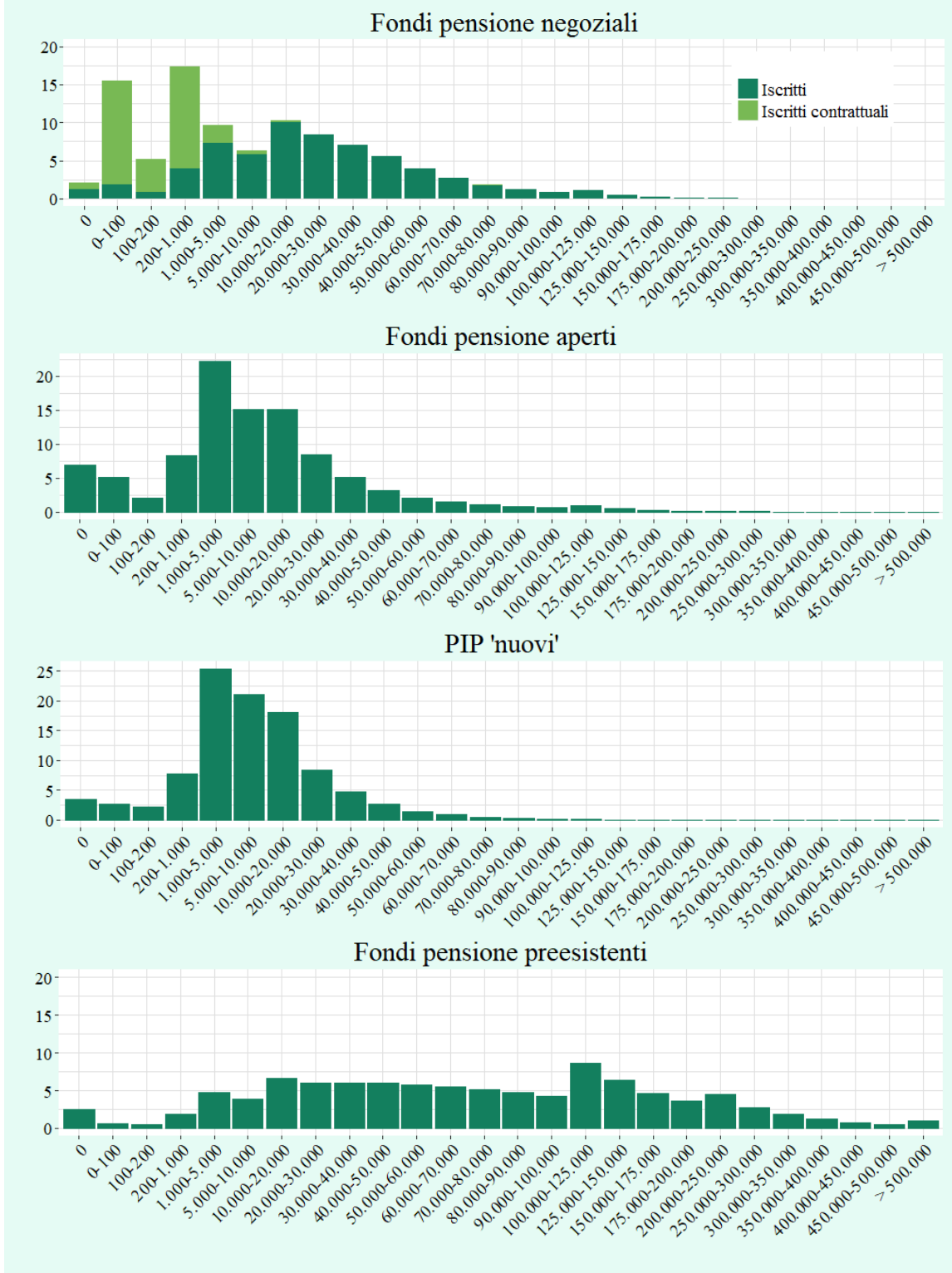
Per forma pensionistica, le posizioni nulle incidono per percentuali più elevate nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.21), il 6,9 per cento del totale; sono intorno alla media generale per fondi preesistenti e PIP mentre sono inferiori nei fondi negoziali (2,1 per cento).

Nei fondi negoziali la distribuzione è trimodale. Un primo gruppo di iscritti, pari al 15,6 per cento, si concentra nella fascia fino a 100 euro, e un altro gruppo, pari al 17,3 per cento, nella classe tra 200 e 1.000 euro. Su tali aggregati incide l'ampia porzione di iscritti con modalità contrattuale che, contribuendo con importi contenuti, ha accumulato posizioni individuali di importo altrettanto modesto. In particolare, il 38 per cento degli iscritti contrattuali, pari a 525.000 soggetti, ha finora accumulato posizioni inferiori a 100 euro, e un altro 50 per cento, per complessivi 681.000 individui, ha posizioni individuali tra 200 e 1.000 euro.

Una terza concentrazione di casi si ha nella classe tra 10.000 e 20.000 euro, che raggruppa il 10,2 per cento, e in quelle attigue. Solo il 2,2 per cento degli iscritti ha accumulato oltre 100.000 euro.

Tav. 2.21

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica**  
 (dati di fine 2021; valori percentuali)



Nelle forme di mercato, la maggioranza delle posizioni si concentra nella fascia compresa tra 1.000 e 20.000 euro: 52,3 per cento nei fondi aperti e 64,4 nei PIP; in quella oltre 100.000 euro vi sono, rispettivamente, il 2,4 e lo 0,3 per cento degli iscritti.

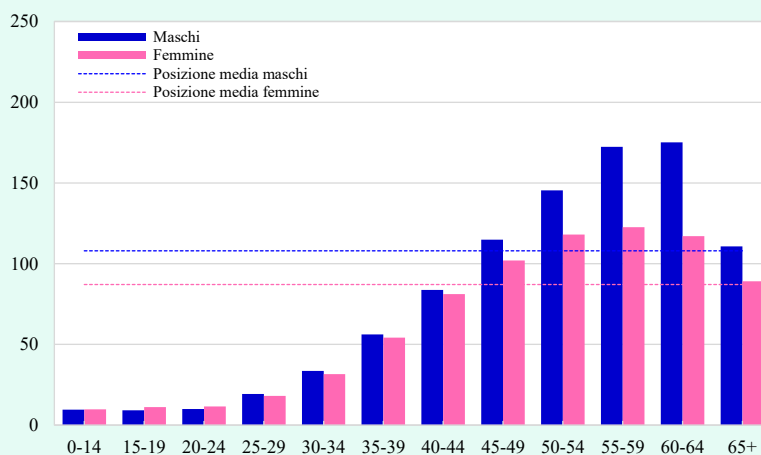
Molto diversa è la situazione nei fondi preesistenti, dove la distribuzione degli iscritti per posizione individuale è più uniforme e caratterizzata da importi decisamente più elevati: il 24,7 per cento degli iscritti ha posizioni tra 10.000 e 50.000 euro, il 25,4 tra 50.000 e 100.000 euro e il 35,7 oltre 100.000 euro.

Secondo il genere e l'età, le risorse accumulate dagli uomini, 26.180 euro in media, superano di circa un quarto quelle delle donne, 21.110 euro, rispecchiando le differenze riscontrate nei livelli di contribuzione (*cf.* Tav. 2.22).

Tav. 2.22

**Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età**

(dati di fine 2021; posizione media per genere e classi di età calcolata rispetto alla posizione media totale; posizione media totale=100)

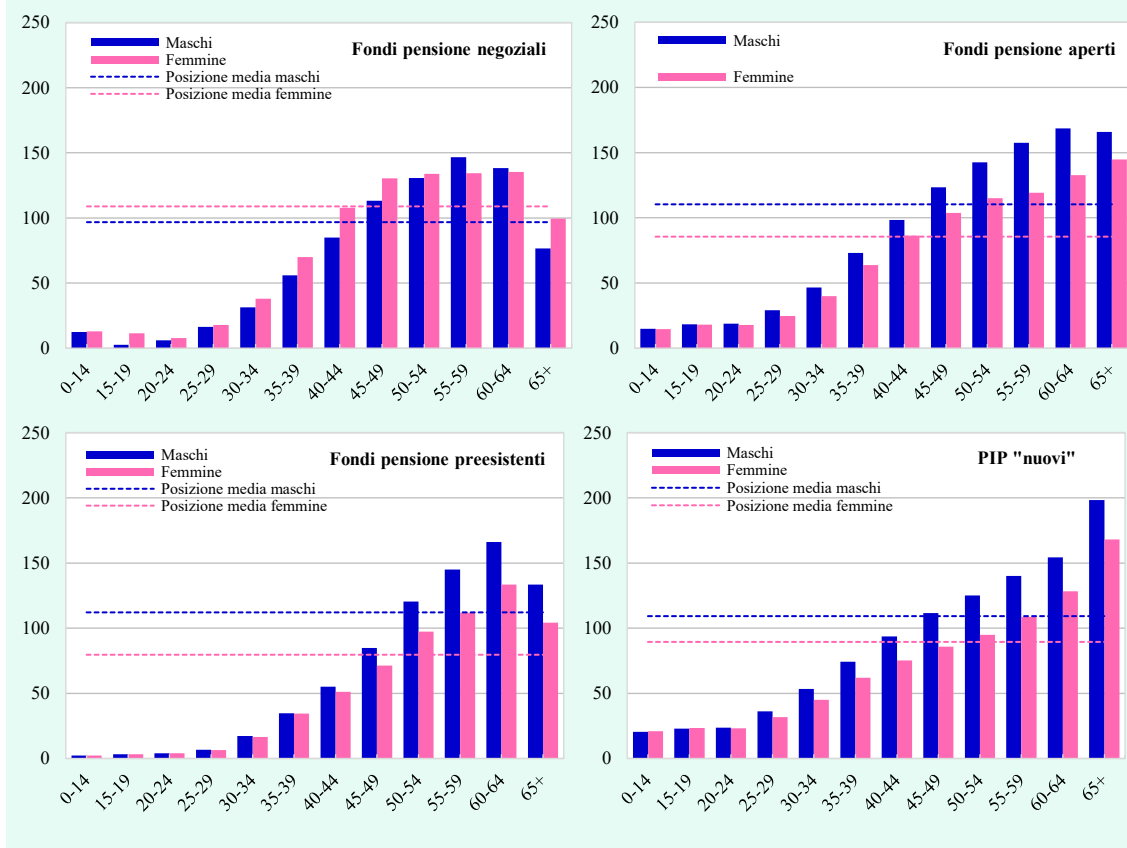


Nelle diverse forme la differenza di genere è confermata, tranne nei fondi negoziali nei quali la posizione media degli uomini è inferiore dell'11 per cento rispetto a quella delle donne (*cf.* Tav. 2.23); a spiegare tale eccezione concorrono in misura determinante le posizioni di importo modesto accumulate dagli aderenti contrattuali, in larga misura uomini, appartenenti alla categoria dei lavoratori edili. La posizione media tende a crescere all'aumentare dell'età, ancora con l'eccezione dei fondi negoziali nei quali l'importo della posizione individuale assume valori molto simili nella fascia tra 50 e 64 anni.

Tav. 2.23

### Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2021; posizione media per genere e classi di età calcolata rispetto alla posizione media totale della singola tipologia di forma pensionistica; posizione media totale=100)



In generale, per tutte le forme pensionistiche complementari di nuova istituzione la posizione individuale accumulata in media dalle fasce più prossime alla pensione si caratterizza per importi modesti e non tali da consentire una significativa integrazione del trattamento pensionistico obbligatorio: tra i 60 e i 64 anni la posizione individuale media è di circa 26.700 euro nei fondi negoziali e nei fondi aperti e di 17.500 euro nei PIP.



## 2.4 Le linee di investimento

L'analisi relativa alle scelte del profilo di investimento compiute dagli iscritti è effettuata riconducendo alla singola testa tutte le posizioni individuali da riferirsi a ciascun individuo.

Venendo ricostruita per ciascun iscritto una posizione individuale complessiva, ai fini della classificazione delle scelte di investimento sono state applicate alla posizione individuale complessiva le soglie di investimento utilizzate dalla COVIP per la classificazione dei comparti. Per le linee con garanzia di restituzione del capitale e/o di rendimento minimo, l'attribuzione della categoria "garantito" è stata operata solo nel caso di investimento dell'intera posizione sul comparto con garanzia; nel caso di posizioni su un comparto garantito e su un altro comparto, l'attribuzione è stata effettuata sulla base della prevalenza obbligazionaria, bilanciata o azionaria sulla posizione individuale complessiva.

Tav. 2.24

### Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e comparto di investimento

(dati di fine 2021; valori percentuali)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP "nuovi"	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	25,0	15,8	69,3	43,8	39,5
Obbligazionario	17,8	11,5	4,8	15,2	12,8
Bilanciato	53,9	52,4	17,2	33,7	39,0
Azionario	3,3	20,3	8,7	7,3	8,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Nel caso di iscritti con posizioni individuali in più comparti, l'attribuzione del profilo di investimento è stata operata applicando alla posizione complessiva le soglie percentuali definite dalla COVIP e utilizzate ai fini della classificazione dei comparti (cfr. Glossario). Ai fini di tale attribuzione, le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili.

Restano prevalenti i profili con una quota azionaria bassa o addirittura nulla; i garantiti si confermano preminenti, con il 39,5 per cento degli iscritti, gli obbligazionari concentrano un ulteriore 12,8 per cento. Nei profili bilanciati si colloca il 39 per cento degli iscritti; più esiguo il peso degli azionari, l'8,7 per cento (cfr. Tav. 2.24).

Rispetto al 2017, il peso dei garantiti è sceso di quattro punti percentuali a favore soprattutto dei profili bilanciati (1,4 punti percentuali) e azionari (2,4 punti). Nelle tipologie di forma pensionistica, i profili garantiti scendono soprattutto nei fondi aperti (4,9 punti percentuali) e nei PIP (1,8 punti); restano più o meno stabili nei fondi preesistenti mentre salgono di 1,2 punti nei fondi negoziali. I profili bilanciati

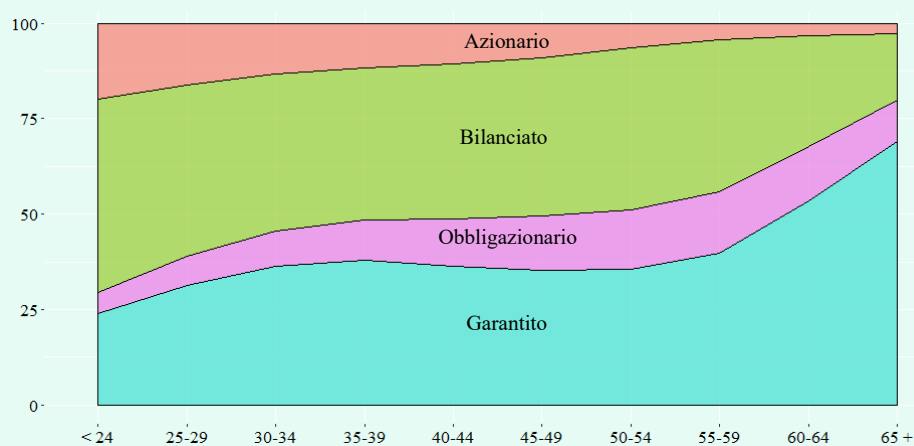
aumentano di quasi sei punti percentuali nei PIP e di tre punti nei fondi preesistenti; restano stabili nei fondi aperti mentre diminuiscono di circa tre punti nei fondi negoziali. Per i profili azionari, si registrano incrementi di cinque punti percentuali nei fondi aperti e di quattro punti nei fondi preesistenti; di circa 1,5 punti percentuali è l'aumento per i fondi negoziali e per i PIP.

Nel corso del 2021 le variazioni del profilo di investimento (cosiddetto *switch*) hanno riguardato 290.000 individui, il 3,8 per cento dei potenziali interessati contro il 2,4 per cento dell'anno precedente; si sono registrati movimenti in uscita dai profili garantiti e obbligazionari verso quelli bilanciati e dai profili bilanciati verso quelli azionari. In rapporto alle nuove iscrizioni, il 46,3 per cento ha preferito profili bilanciati e il 17,2 azionari; a quelli garantiti si è iscritto il 28,8 per cento del totale.

Osservando la distribuzione degli iscritti per profilo di investimento ed età (*cfr. Tav. 2.25*) si nota, a livello di sistema, una propensione maggiore per i profili azionari e bilanciati nelle classi di età molto giovani (fino a 29 anni); nelle fasce centrali (30-54 anni), dove si colloca la maggioranza degli iscritti, i profili a rischio più basso si mantengono su livelli tra il 45 e il 50 per cento, di cui i tre quarti costituiti da garantiti. Questi ultimi profili assumono via via un peso predominante a partire dai 55 anni.

Tav. 2.25

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età**  
(dati di fine 2021; valori percentuali)

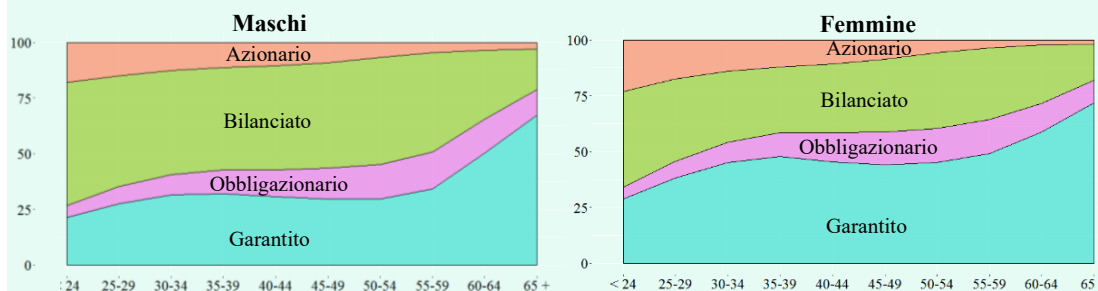


Distinguendo in base al genere, emerge una maggiore propensione degli uomini per i profili più rischiosi che si mantiene intorno ai 10-15 punti percentuali per tutte le classi di età fino ai 54 anni. Il peso dei comparti azionari è peraltro simile tra i due generi in tutte le fasce; è comune anche il forte incremento dei profili garantiti nelle classi più anziane (*cfr. Tav. 2.26*).

Tav. 2.26

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere**

(dati di fine 2021; valori percentuali)

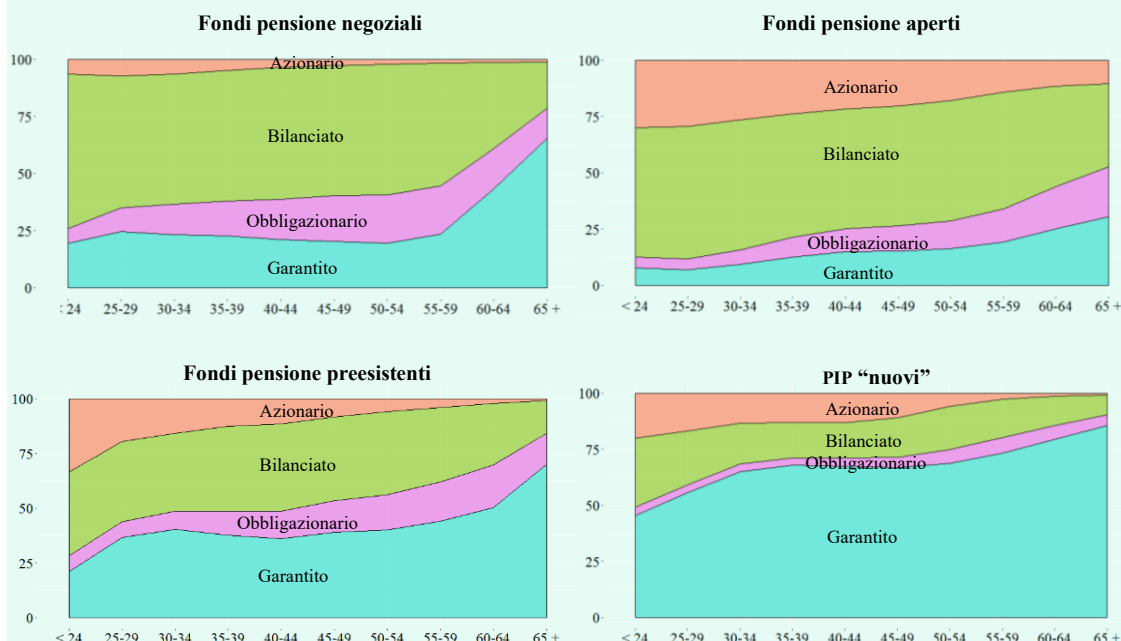


Tra le diverse tipologie di forma pensionistica, gli iscritti ai PIP scelgono in larga prevalenza e a prescindere dall'età un profilo garantito (si tratta delle gestioni separate di ramo I). Invece, nelle altre tipologie di forma si notano tendenze all'aumento del peso delle linee garantite al crescere dell'età (cfr. Tav. 2.27).

Tav. 2.27

**Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica**

(dati di fine 2021; valori percentuali)



Per quanto riguarda i fondi negoziali, si osserva l'ampia prevalenza di iscritti di età compresa tra 35 e 54 anni con profilo bilanciato e l'aumento della frequenza dei profili meno rischiosi al crescere dell'età. Nei fondi aperti, il peso delle linee azionarie è relativamente maggiore rispetto alle altre forme per tutte le classi di età, così come risulta minore l'incidenza dei comparti garantiti.

\* \* \*

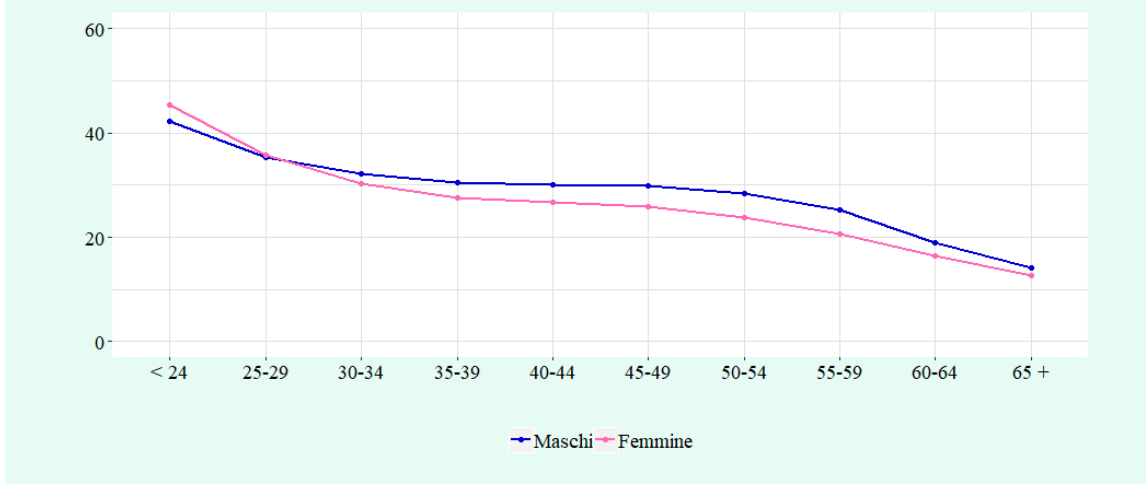
La categorizzazione delle opzioni di investimento offerte in quattro profili principali se, da un lato, standardizza il confronto semplificando la scelta e la comunicazione nei confronti dell'iscritto, dall'altro, tende ad assimilare comparti alquanto diversi rispetto all'esposizione nelle singole classi di attività come, ad esempio, le azioni. È il caso delle linee bilanciate che incontrano la preferenza del 39 per cento degli iscritti, ma che includono comparti nei quali la presenza di azioni può variare in modo considerevole.

Il calcolo della quota azionaria nei portafogli previdenziali può quindi essere di ausilio per trarre indicazioni sull'adeguatezza del profilo scelto rispetto all'obiettivo previdenziale e per valutarne la coerenza con riguardo alle caratteristiche individuali di tipo socio-demografico, quali ad esempio l'età. Nell'analisi che segue il calcolo è effettuato sulle singole posizioni individuali, risultanti o meno dal fatto che l'iscritto abbia ripartito la propria posizione su una o più linee ovvero su più forme pensionistiche; inoltre, nel determinare l'effettiva esposizione azionaria dell'individuo si è tenuto conto anche della componente in azioni degli investimenti in OICR effettuati nell'ambito delle linee medesime.

Tav. 2.28

**Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti**

(dati di fine 2021; valori percentuali)

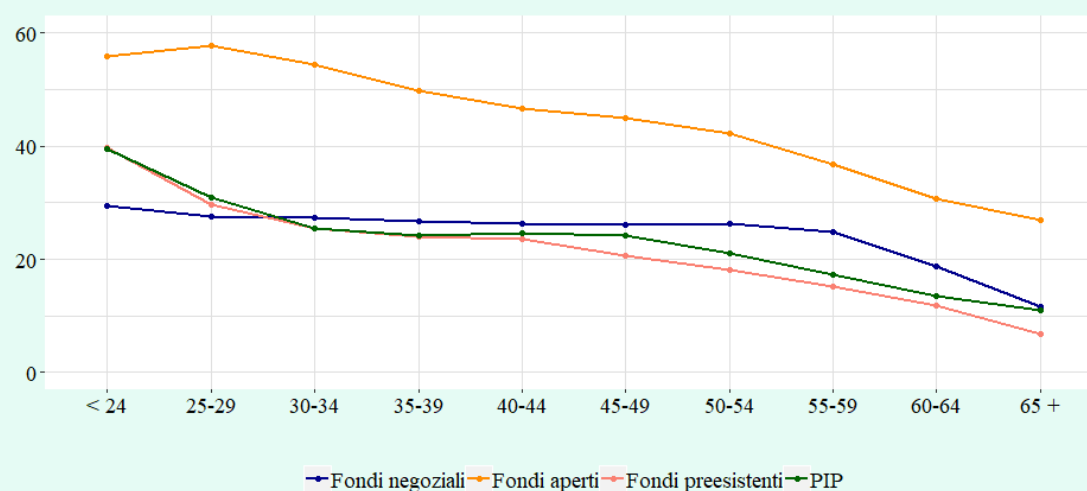


Per classi di età molto giovani e inferiori a 25 anni, comunque poco numerose e formate per lo più da soggetti fiscalmente a carico, la quota azionaria si posiziona su valori più elevati, in media superiori al 40 per cento (*cfr. Tav. 2.28*). Nelle fasce di età centrali, il peso delle azioni è più basso e sebbene abbia una tendenza decrescente al crescere dell'età si mantiene intorno al 25-30 per cento, con un'incidenza maggiore negli uomini rispetto alle donne. Nelle classi più anziane la flessione delle azioni è via via più pronunciata fino ad attestarsi intorno al 10-15 per cento oltre i 60 anni di età.

La tendenza alla riduzione della quota azionaria all'aumentare dell'età è evidente nei fondi aperti, con percentuali intorno al 50-55 per cento al di sotto dei 39 anni che poi tendono a diminuire progressivamente senza tuttavia scendere al di sotto del 25 per cento anche per individui di oltre 60 anni. Il profilo decrescente è replicato nei fondi preesistenti e nei PIP, sebbene sia più piatto nelle fasce di età centrali dove l'incidenza si mantiene intorno al 20-25 per cento; in media il peso delle azioni nei fondi preesistenti e nei PIP è circa la metà di quello registrato dai fondi aperti su tutto l'intervallo anagrafico. Fanno eccezione i fondi negoziali, i cui iscritti hanno una percentuale di azioni appiattita sul 25-30 per cento su tutte le fasce di età fino a 59 anni, per poi scendere nelle classi di età più anziane (*cfr. Tav. 2.29*).

Tav. 2.29

**Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti per tipologia di forma**  
(dati di fine 2021; valori percentuali)



Le evidenze fin qui riscontrate forniscono alcuni segnali circa l'ipotesi di una logica *life-cycle* nella costruzione dei portafogli previdenziali della maggior parte degli iscritti, che presuppone il maggior peso della componente azionaria nei primi anni della carriera lavorativa, che tende poi gradualmente a ridursi o annullarsi in prossimità dell'età di pensionamento. Tali segnali sono più evidenti nel caso dei fondi aperti e più tenui nel caso dei fondi preesistenti e dei PIP; sono presenti anche per i fondi negoziali

per le età più vicine al pensionamento. La limitata esposizione azionaria può essere considerata subottimale per le fasce anagrafiche più giovani in considerazione della lunghezza del periodo che le separa dal pensionamento.

### **3. L'attività della COVIP in materia di previdenza complementare**

#### **3.1 Lo sviluppo della normativa secondaria e le altre attività in ambito normativo**

La COVIP è, di regola, coinvolta nell'attività di normazione sia in via diretta, quale autorità di regolazione di settore, sia indirettamente fornendo supporto ad altre istituzioni pubbliche nei processi normativi attinenti alla previdenza complementare.

Nell'adozione dei propri atti aventi natura regolamentare o di contenuto generale, la COVIP attua procedure di consultazione pubblica nelle quali vengono in particolare sollecitati, a seconda dei casi, gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori dei servizi finanziari e dei consumatori, in modo da favorirne la partecipazione al processo di definizione degli atti di regolazione.

Nella fase prodromica all'adozione delle norme primarie, la COVIP intrattiene una costante interlocuzione istituzionale con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e il Ministero dell'economia e delle finanze, formulando proposte di modifiche legislative, rendendo pareri in merito a iniziative legislative e a leggi regionali e cooperando con gli uffici legislativi dei competenti Ministeri per la definizione della disciplina di settore, anche in relazione al recepimento e all'attuazione della normativa dell'Unione europea.

La COVIP è, inoltre, impegnata nel seguire i lavori parlamentari negli ambiti di propria attribuzione e partecipa, tramite propri esponenti, alle audizioni delle competenti Commissioni parlamentari.

Nella fase di applicazione delle norme, la COVIP adotta circolari indirizzate ai soggetti vigilati e risponde a eventuali loro quesiti di interesse generale che, quanto ai contenuti, vengono poi resi pubblici nell'interesse della generalità degli operatori del settore.

La COVIP cura, da ultimo, l'aggiornamento della sezione normativa del proprio sito *web*, che contiene una raccolta sistematica della normativa primaria e secondaria di riferimento, nonché degli atti di interesse adottati dall'amministrazione fiscale.

### La normativa relativa ai PEPP

Nel corso del 2021 la COVIP ha partecipato ai lavori volti all'emanazione del decreto legislativo di attuazione del Regolamento (UE)2019/1238 (di seguito "Regolamento") sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP), collaborando con i competenti uffici del Ministero dell'economia e delle finanze.

L'attività in parola ha tenuto conto dei principi e criteri direttivi specificamente enunciati dall'art. 20 della Legge 53/2021 (cfr. Relazione COVIP 2020), recante "Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea" (Legge di delegazione europea 2019-2020).

Pur essendo il Regolamento un atto giuridico di applicazione generale, vincolante in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in tutti i paesi dell'Unione europea, spetta al legislatore di ciascuno stato membro il compito di definire alcuni profili di rilievo nazionale. Nel caso di specie, in particolare, dovevano essere chiariti i soggetti preposti, a livello nazionale, alla vigilanza sul rispetto, nel suo complesso, del Regolamento PEPP e regolati i connessi profili sanzionatori; erano inoltre da determinare le condizioni relative alla fase di accumulo del sottoconto italiano del PEPP e le condizioni riguardanti la fase di decumulo dello stesso, in corso di rapporto e al momento del pensionamento, così come doveva essere disciplinato il regime fiscale applicabile.

In ragione delle peculiarità della normativa eurounitaria relativa alla creazione e commercializzazione dei prodotti PEPP, la disciplina nazionale in materia non andrà a integrarsi nell'ambito del Decreto lgs. 252/2005, ma avrà una collocazione autonoma rispetto a tale Decreto. La vigente disciplina delle forme pensionistiche complementari è stata, comunque, presa a riferimento dal legislatore nazionale, in ragione dei criteri di legge delega, al fine di creare le condizioni per l'inserimento di questo nuovo prodotto nel sistema e nel mercato della previdenza complementare nazionale.

Un primo schema di decreto legislativo è stato sottoposto a pubblica consultazione, da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, tra febbraio e marzo 2022 al fine di raccogliere i contributi delle associazioni di categoria e dei principali *stakeholder*. Non è stato, tuttavia, possibile concludere i lavori in tempo utile prima della data di applicazione del Regolamento e, cioè, del 22 marzo 2022. La sua emanazione è comunque attesa per il secondo semestre del 2022.

Il 5 maggio 2022 il Consiglio dei Ministri ha, infatti, approvato in prima deliberazione il testo del decreto legislativo sui PEPP, che è stato trasmesso alle competenti Commissioni parlamentari di Camera e Senato per i dovuti pareri. Dal momento che i termini per l'espressione dei pareri parlamentari scadranno dopo l'originaria scadenza della delega (8 maggio 2022), il termine per l'esercizio da parte del Governo della delega recata dalla Legge 53/2021 è da intendersi prorogato di tre mesi (ossia all'8 agosto 2022).

Il citato decreto legislativo, una volta emanato, consentirà l'avvio delle procedure per la registrazione, nel registro tenuto dall'EIOPA, di tali nuovi prodotti pensionistici da parte dei



fornitori italiani che intenderanno crearli. La domanda di registrazione potrà essere presentata da imprese bancarie, imprese di assicurazione, imprese di investimento, società di gestione, gestori di fondi di investimento alternativi e fondi pensione autorizzati o registrati ai sensi della Direttiva (UE)2016/2341 (cosiddetta IORP II).

Lo sviluppo del settore dei PEPP contribuirà ad ampliare la scelta dei prodotti, ad adesione volontaria, destinati al risparmio pensionistico individuale, i quali andranno così ad aggiungersi alle forme pensionistiche complementari già in essere, senza sostituirsi alle stesse.

In prospettiva, i PEPP possono fornire un contributo positivo in ambito nazionale, in primo luogo nell'intensificare la concorrenza nel mercato dei prodotti pensionistici individuali, in particolare per quanto riguarda i livelli di costo. Infatti, in base alla normativa europea, i PEPP devono contemplare una linea di investimento (cosiddetto *Basic* PEPP) che deve essere offerta ai potenziali sottoscrittori come opzione di "default", vale a dire come la linea da sottoscrivere da parte dei singoli risparmiatori salvo loro specifiche e diverse esigenze; essa deve rispettare un limite annuale di costo, pari all'1 per cento del capitale accumulato; costo che quindi sarebbe inferiore a quello di gran parte dei prodotti individuali – fondi pensione aperti e PIP – presenti sul mercato nazionale.

Quanto agli assetti di vigilanza in materia, la legge delega ha stabilito che gli stessi riflettano quanto attualmente previsto per i prodotti previdenziali individuali già presenti, per i quali vi è una competenza concorrente tra la vigilanza della COVIP, riguardante la natura previdenziale dei prodotti e tutti gli aspetti a essa connessi, e la vigilanza delle altre autorità di settore, prevalentemente orientate alla stabilità delle imprese bancarie, finanziarie e assicurative.

Salvo che per quei profili del Regolamento che richiamano l'applicazione di altre normative eurounitarie di settore, la cui vigilanza già ricade sotto le competenze di altre autorità, la COVIP risulta nel complesso l'autorità designata a vigilare sul rispetto di tutti gli obblighi posti in capo ai fornitori di PEPP, avuto riguardo alla natura pensionistica del prodotto, alla tutela del cliente PEPP e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare.

Ciò comporta che sarà la COVIP a ricevere le domande di registrazione e l'unita documentazione precontrattuale e contrattuale, a valutare se sussistono i presupposti per la registrazione, a tenere i rapporti con EIOPA e con le autorità degli altri stati membri e a esercitare i poteri di vigilanza sui PEPP nazionali e su quelli esteri commercializzati in Italia. Nei casi previsti dal decreto, alcuni di tali poteri saranno esercitati sentendo le altre autorità nazionali competenti, in un contesto di piena collaborazione e di coordinamento operativo.

Sotto il profilo della contribuzione, il decreto legislativo approvato in prima deliberazione dal Consiglio dei Ministri dispone che il finanziamento dei sottoconti italiani di PEPP possa essere attuato mediante contributi a carico del risparmiatore in PEPP e versamenti volontari dei datori di lavoro o dei committenti. Non è invece previsto il conferimento ai PEPP del TFR. Come per la previdenza complementare, versamenti contributivi possono essere effettuati anche da parte dei soggetti nei confronti dei quali gli iscritti sono a carico. Dal punto di vista fiscale, i contributi versati ai PEPP rientrano nel limite di deducibilità applicato alle forme pensionistiche complementari. Ai contributi datoriali sono estese le medesime agevolazioni contributive previste dal Decreto lgs. 252/2005.

Le condizioni relative ad anticipazioni e riscatti sono disciplinate in analogia con quanto previsto per le forme pensionistiche complementari dal Decreto lgs. 252/2005, sia sotto il profilo civilistico che fiscale.

Anche le prestazioni pensionistiche PEPP sono definite in sostanziale analogia con la disciplina delle forme pensionistiche complementari. In base a quanto previsto dal Regolamento UE, sono consentite anche erogazioni delle prestazioni integralmente in capitale o sotto forma di prelievi; tuttavia, nell'ottica di favorire le rendite e di replicare quanto previsto dal Decreto lgs. 252/2005, per tali prestazioni il regime fiscale di favore si applica a un massimo del 50 per cento del montante finale accumulato.

Il regime di tassazione dei rendimenti in vigore per le forme pensionistiche complementari (consistente nella tassazione del maturato in ciascun periodo di imposta) viene esteso anche ai sottoconti italiani dei PEPP. Tale regime troverà applicazione anche ai sottoconti italiani dei PEPP esteri.

A tutela dei clienti PEPP, si prevede poi, a livello nazionale, la segregazione delle attività e passività corrispondenti al PEPP dalle altre attività del fornitore di PEPP e l'esclusione di detti attivi dall'eventuale *bail-in* del depositario.

Nel complesso, l'intera normativa civilistica e fiscale dettata per i PEPP si muove nel solco di quella propria delle forme pensionistiche complementari. Tale approccio è stato tuttavia applicato, senza alcuna distinzione, anche nei confronti di modelli di gestione (ad esempio le gestioni individuali) non presenti nell'ordinamento nazionale della previdenza complementare.

Da ultimo, il decreto crea i presupposti per la creazione di un nuovo organismo per la risoluzione stragiudiziale delle controversie insorte tra la clientela e i fornitori di PEPP e per quelle insorte tra forme pensionistiche complementari e aderenti e beneficiari, demandando alla COVIP la relativa regolamentazione.

***Normativa secondaria e circolari.*** Nel corso del 2021 la COVIP ha proseguito la complessiva attività di normazione secondaria connessa alle modifiche legislative apportate al Decreto lgs. 252/2005 (di seguito anche "Decreto") in recepimento della Direttiva IORP II. Tale attività si pone nella direzione tracciata in primo luogo con le "Direttive alle forme pensionistiche complementari" emanate dalla stessa COVIP nel luglio 2020. Rientrano in tale ambito quattro provvedimenti normativi.

Nel mese di gennaio 2021, la COVIP ha adottato le "Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti" (cfr. Relazione COVIP 2020) a esito della procedura di pubblica consultazione e dei pareri resi da Banca d'Italia, Consob e IVASS.

Le Istruzioni in parola sono dirette ad assicurare l'assolvimento omogeneo, anche da parte delle società che hanno istituito fondi pensione aperti o che sono subentrate successivamente nella relativa gestione, dei nuovi obblighi introdotti dal Decreto lgs. 147/2018 in tema di *governance* per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica, in modo coordinato con gli ordinamenti di settore.

In particolare, sono state dettate disposizioni di dettaglio in merito all'applicazione anche da parte delle predette società delle nuove previsioni, derivanti

dal recepimento della Direttiva IORP II, in materia di: sistema di governo; funzioni fondamentali; sistema di gestione dei rischi e funzione di gestione dei rischi; funzione di revisione interna; requisiti di professionalità e onorabilità, cause di ineleggibilità e di incompatibilità e situazioni impeditive; esternalizzazione; politica di remunerazione; valutazione interna del rischio.

Le Istruzioni non si applicano alle società interessate da processi di cessione di tutti i fondi pensione aperti da loro gestiti ad altra società che siano stati deliberati entro il 30 aprile 2021 (ciò, anche alla luce delle corrispondenti esclusioni previste nelle Direttive COVIP di luglio 2020).

Nel mese di febbraio 2021 la COVIP è poi intervenuta sulle proprie “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” del dicembre 2020 al fine di modificare i termini di prima applicazione di alcune disposizioni, così da favorire l’ordinato adeguamento di tutti i fondi pensione iscritti all’Albo alle novità ivi contenute (cfr. Relazione COVIP 2020).

Nel mese di maggio 2021 la COVIP ha adottato, dopo una pubblica consultazione, i nuovi schemi di statuto dei fondi pensione negoziali, di regolamento dei fondi pensione aperti e di regolamento dei piani individuali pensionistici, in sostituzione di quelli adottati con precedente Deliberazione del 2006, che è stata abrogata. I fondi pensione negoziali e preesistenti e le società istitutrici di fondi pensione aperti e PIP sono stati chiamati ad adeguarsi ai nuovi schemi entro marzo 2022.

Detti schemi sono stati in particolare adeguati alle modifiche e integrazioni in tema di *governance* recate al Decreto lgs. 252/2005 e introdotte in recepimento della Direttiva IORP II.

Con riferimento allo Schema di statuto dei fondi pensione negoziali: sono state aggiornate le attribuzioni del consiglio di amministrazione; è stata modificata la disciplina del direttore generale e contestualmente eliminata la figura del responsabile del fondo, non più prevista nell’ambito del Decreto; è stata prevista la possibilità di affidare al collegio dei sindaci la funzione di revisione interna; sono state introdotte le funzioni fondamentali ed è stata aggiornata la disciplina relativa al depositario.

Lo Schema di regolamento dei fondi pensione aperti è stato in particolare adeguato alle nuove disposizioni in tema di depositario, mentre la disciplina dell’organismo di sorveglianza è stata sostituita con quella dell’organismo di rappresentanza. Si è previsto che detta disciplina sia riportata in un apposito documento – non soggetto ad approvazione da parte della COVIP – non più allegato al regolamento del fondo.

Con l’occasione, si è effettuata una complessiva revisione degli schemi al fine di tenere conto anche delle disposizioni introdotte dalla COVIP in altri propri atti normativi, quali le “Direttive alle forme pensionistiche complementari” di luglio 2020, le “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” e il “Regolamento sulle modalità di

adesione alle forme pensionistiche complementari” di dicembre 2020, nonché di ogni altro atto normativo, istruzioni di vigilanza e chiarimenti interpretativi e operativi rilevanti per i testi degli statuti e dei regolamenti.

In tale ambito si evidenziano, in particolare, con riferimento a tutti gli schemi, gli interventi in materia di RITA, di riscatto parziale, di documentazione informativa in fase di adesione e, limitatamente allo Schema di statuto, gli interventi in materia di disciplina dei contributi aggiuntivi, di adesione contrattuale, di revisione legale dei conti, di conferimento di una quota del TFR. Tale ultima previsione è stata introdotta anche nello Schema di regolamento dei fondi pensione aperti, relativamente alle ipotesi di adesione su base collettiva.

Negli schemi sono stati inoltre recepiti aspetti la cui rilevanza è emersa nello svolgimento dell’attività di vigilanza sulle forme pensionistiche complementari. Quanto ai trasferimenti, riscatti e anticipazioni, si è chiesto di provvedere ai relativi adempimenti entro un termine contenuto – correlato alla tempistica delle attività amministrative da porre in essere – da indicarsi negli statuti e nei regolamenti (e comunque non superiore a sei mesi) e di esplicitare che il termine inizia a decorrere dalla richiesta dell’iscritto, salva la sua sospensione nel caso in cui la richiesta risulti incompleta o insufficiente.

Si è inoltre introdotta la disciplina relativa alle ipotesi di posizioni prive di consistenza/azzerate ai fini dell’interruzione del rapporto di partecipazione, coerentemente con le caratteristiche della forma pensionistica.

Limitatamente poi allo Schema di statuto si è altresì prevista: l’eliminazione della possibilità di definire i costi direttamente a carico dell’aderente in percentuale della retribuzione, al fine di consentire una maggiore trasparenza nei confronti degli aderenti e assicurare la confrontabilità con le altre forme pensionistiche; l’introduzione di previsioni, in tema di assemblea dei delegati, che richiamano il necessario rispetto di principi che assicurino a tutti gli aderenti la possibilità di prendere parte all’elettorato attivo e passivo, valorizzando, per quest’ultimo, l’equilibrio tra i generi; l’introduzione di previsioni che impediscono a coloro che hanno svolto il ruolo di componente del collegio sindacale nell’esercizio precedente presso il fondo, di assumere il ruolo di componente del consiglio di amministrazione, e viceversa.

Lo Schema di regolamento dei fondi pensione aperti e quello dei PIP sono stati altresì modificati al fine di dare evidenza ai casi nei quali opera il diritto di trasferimento in occasione di operazioni di fusione.

Sotto il profilo della trasparenza, gli schemi sono stati adeguati alle nuove “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” sopra richiamati. In particolare, gli schemi prevedono l’indicazione dell’indirizzo PEC del fondo o della società, a seconda della tipologia di forma pensionistica.

Al fine di rendere coerenti gli schemi con le nuove disposizioni dettate dal “Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari”, tutti gli schemi prevedono la disciplina relativa al diritto di recesso riconosciuto agli aderenti in caso di adesione mediante sito *web*.

Infine, in tutti gli schemi è stata introdotta la possibilità di consentire l’adesione anche ai fiscalmente a carico dei beneficiari ed è stata estesa la riduzione a tre anni del periodo di partecipazione minima per esercitare il diritto alla prestazione in RITA, nel caso in cui il lavoratore cessi il rapporto di lavoro e si trasferisca in un altro stato membro dell’Unione europea.

I fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e le società istitutrici di fondi pensione aperti e PIP sono stati chiamati ad adeguarsi ai nuovi schemi entro marzo 2022; tale obbligo è stato escluso per le forme pensionistiche interessate da processi di liquidazione o di fusione che risultino deliberati dagli organi competenti alla data del 31 dicembre 2021.

A maggio 2021 è stato infine approvato, a esito di una pubblica consultazione, il nuovo “Regolamento sulle procedure” in sostituzione di quello previgente di cui alla Deliberazione COVIP di luglio 2010, come modificata e integrata con Deliberazione del 7 maggio 2014.

Nel complesso, il nuovo Regolamento tiene conto delle novità introdotte nel Decreto in materia di *governance*. Sono state, inoltre, tenute presenti le modifiche apportate dal Decreto lgs. 76/2020, convertito con modificazioni dalla Legge 120/2020, all’art. 10-*bis* della Legge 241/1990, in merito alla disciplina dei motivi ostativi all’accoglimento dell’istanza (cosiddetto preavviso di rigetto).

Per quanto riguarda le singole procedure, nel Regolamento è stata regolata la procedura per il rilascio dell’autorizzazione all’esternalizzazione, in tutto o in parte, delle funzioni fondamentali allo stesso soggetto o unità organizzativa cui è affidata una funzione simile nell’impresa promotrice. In base al Decreto, ciò è possibile solo previa autorizzazione della COVIP, qualora sia dimostrato che eventuali conflitti di interesse siano adeguatamente prevenuti o gestiti. Alcuni chiarimenti operativi, al riguardo, erano già stati forniti con Circolare COVIP di marzo 2021.

Il Regolamento definisce, inoltre, la procedura per dar corso al trasferimento transfrontaliero, disciplinando le modalità per l’autorizzazione da parte di COVIP dei trasferimenti da un fondo di un altro stato membro a un fondo italiano. I fondi pensione italiani interessati sono i fondi pensione negoziali, quelli preesistenti aventi soggettività giuridica e operanti secondo il principio della capitalizzazione, nonché i fondi pensione aperti. Per detti fondi la normativa ora prevede la possibilità di ricevere tutte o parte delle passività, delle riserve tecniche, delle altre obbligazioni e diritti nonché delle attività corrispondenti o il relativo equivalente in contanti di uno schema pensionistico di un fondo registrato o autorizzato in un altro stato dell’Unione europea.

Anche la procedura relativa all'attività transfrontaliera è stata rivista, al fine di tener conto delle modifiche recate all'art. 15-*bis* del Decreto. È stato altresì tenuto presente il documento EIOPA di novembre 2020 “*Supervisory Statement on the sound practices within the registration or authorization process of IORPs, including as regards suitability for cross-border activity*”. Sia per l'autorizzazione al trasferimento transfrontaliero, sia per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività transfrontaliera, si prevede ora l'invio alla COVIP di apposite schede riepilogative delle occorrenti informazioni, i cui schemi, predisposti in conformità a quelli definiti dall'EIOPA, sono scaricabili dal sito *web* della COVIP.

**Risposte a quesiti.** Nel perseguire i propri obiettivi istituzionali, assume rilevanza anche l'attività attraverso cui la COVIP dà riscontro ai quesiti, e in primo luogo a quelli ricevuti dalle forme pensionistiche complementari, dalle parti istitutrici e dalle associazioni di categoria. Di seguito, si menzionano le risposte ai quesiti di maggiore rilevanza fornite dalla COVIP nel corso del 2021.

Con riferimento al tema del riscatto della posizione individuale da parte dei soggetti fiscalmente a carico, è stato precisato che l'eventuale trasferimento all'estero, o in una regione diversa da quella di riferimento della forma pensionistica territoriale, da parte di un soggetto fiscalmente a carico, non rientra tra le cause di riscatto contemplate dal Decreto. La posizione di previdenza complementare del fiscalmente a carico non subisce necessariamente variazioni in caso di trasferimento all'estero della famiglia di appartenenza, in quanto la stessa potrà in linea di principio continuare a essere incrementata con contribuzioni volontarie del genitore (o del coniuge). Né può ritenersi che costituisca causa legittimante del riscatto il mero venire meno, se del caso, delle agevolazioni fiscali in capo al soggetto versante i contributi alla forma pensionistica complementare.

Sempre con riferimento al tema del riscatto della posizione individuale, con altra risposta a quesito è stato precisato che, in analogia con le diverse forme di esodo incentivato, anche nel caso di esodo anticipato collegato a un contratto di espansione, di cui all'art. 41 del Decreto lgs. 148/2015, possa essere esercitata la facoltà di riscatto parziale prevista dall'art. 14 co.2 lett. *b*) del Decreto (e cioè il cosiddetto riscatto per mobilità).

In tema di anticipazioni per ristrutturazione edilizia ed Ecobonus è stato ribadito che è da ritenersi escluso che si possa conseguire un'anticipazione per interventi di ristrutturazione che non comportino oneri a carico dell'iscritto, come nel caso dello sconto “integrale” sul corrispettivo dovuto, e che quindi solo in caso di sconto “parziale” l'iscritto potrà beneficiare di un'anticipazione, da erogarsi avendo a riferimento l'esborso effettivamente sostenuto dallo stesso per gli interventi ammessi dal Decreto.

## **Gli altri interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP**

**Modalità semplificate di svolgimento delle assemblee di società ed enti.** Il Decreto legge 228/2021 (cosiddetto Decreto Milleproroghe), modificando l'art. 106, co. 7, del Decreto legge 18/2020 (Decreto che ha introdotto misure di sostegno connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19), ha prorogato ulteriormente il termine entro il quale si applicano le disposizioni contenute nel predetto articolo, le quali consentono l'adozione di modalità semplificate di svolgimento delle assemblee di società ed enti, come l'espressione del voto in via elettronica o per corrispondenza e l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione (cfr. Relazione COVIP 2020). Per effetto di tale proroga, le disposizioni in questione si applicano alle assemblee tenute entro il 31 luglio 2022.

Nell'ambito di applicazione dell'art. 106 del Decreto legge 18/2020 rientrano anche le associazioni e le fondazioni, stante quanto previsto dal medesimo articolo. Pertanto, la norma sopra indicata si applica sia alle società istitutrici di fondi aperti e PIP, sia – in virtù del richiamo alle associazioni e alle fondazioni – ai fondi pensione negoziali e a quelli preesistenti dotati di soggettività giuridica, nonché alle casse di previdenza.

Non è stata, invece, ulteriormente prorogata la disposizione di cui al comma 1 del medesimo art. 106, la quale, nella sua ultima formulazione, prevedeva che, in deroga a quanto previsto dai pertinenti articoli del codice civile o alle diverse disposizioni statutarie, l'assemblea ordinaria delle S.p.A. e delle S.r.l. potesse essere convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020 entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio, anziché entro il termine di 120 giorni previsto ordinariamente dal codice civile (cfr. Relazione COVIP 2020).

L'ultima proroga del comma 1, pertanto, è stata quella disposta dal Decreto legge 183/2020 (ossia il precedente Decreto Milleproroghe). Anche la norma in questione ha trovato applicazione con riferimento alle società istitutrici di fondi aperti e PIP, ai fondi pensione negoziali e a quelli preesistenti dotati di soggettività giuridica, nonché alle casse di previdenza.

**Semplificazioni in materia di organi collegiali.** Il Decreto legge 221/2021 ha prorogato, fino al 31 marzo 2022, l'applicazione dell'art. 73, co. 4, del Decreto legge 18/2020. Tale articolo, come modificato dalla Legge di conversione 27/2020, ha previsto che le associazioni private anche non riconosciute e le fondazioni, nonché le società che non abbiano regolamentato modalità di svolgimento delle sedute in videoconferenza, possano riunirsi secondo tali modalità, nel rispetto di criteri di trasparenza e tracciabilità previamente fissati, purché siano individuati sistemi che consentano di identificare con certezza i partecipanti e venga garantita un'adeguata pubblicità delle sedute, ove previsto, secondo le modalità individuate da ciascun ente (cfr. Relazione COVIP 2020). La citata disposizione, introdotta per fare fronte alle difficoltà derivanti dall'emergenza epidemiologica, ha quindi cessato di operare dal 1° aprile 2022.

Come precisato nel *dossier* dei Servizi studi di Camera e Senato relativo al disegno di legge di conversione del Decreto legge 18/2020, la disposizione in esame era da intendersi riferita a tutti gli organi delle associazioni, delle fondazioni e delle società, senza distinzioni. Pertanto, la norma ha trovato applicazione, nel periodo della sua vigenza, con riferimento a tutti gli organi delle società istitutrici di fondi aperti e PIP, dei fondi pensione negoziali, di quelli preesistenti dotati di soggettività giuridica e delle casse di previdenza.

**Fondo per interventi perequativi di natura previdenziale per il personale delle Forze armate, delle Forze di polizia e del Corpo nazionale dei vigili del fuoco.** I commi da 95 a 97 dell'art. 1 della Legge 234/2021 (Legge di bilancio per l'anno 2022) hanno istituito un fondo nello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze, finalizzato all'adozione di

provvedimenti normativi volti alla progressiva perequazione del regime previdenziale del personale delle Forze armate, delle Forze di polizia e del Corpo nazionale dei vigili del fuoco, attraverso l'introduzione di misure:

- compensative rispetto agli effetti derivanti dalla liquidazione dei trattamenti pensionistici per il personale in servizio il giorno precedente la data di entrata in vigore del relativo provvedimento normativo; e
- integrative delle forme pensionistiche complementari di cui all'art. 26, co. 20, della Legge 448/1998, ossia delle forme pensionistiche collettive destinate a tali lavoratori. A queste ultime misure è destinato almeno il 50 per cento delle risorse del fondo (e, cioè, almeno 10 milioni di euro per l'anno 2022, 20 milioni di euro per l'anno 2023 e 30 milioni di euro a decorrere dall'anno 2024).

Destinatario di tali risorse possono quindi essere le sole forme pensionistiche complementari di cui è prevista l'istituzione a esito delle procedure di negoziazione e di concertazione di cui al Decreto lgs. 195/1995 (recante le procedure per disciplinare i contenuti del rapporto di impiego del personale delle Forze di polizia e delle Forze armate), richiamato dall'art. 26, co. 20, della Legge 448/1998.

**Misure per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo.** La Legge 220/2021 ha stabilito il divieto, in capo ai soggetti che nel provvedimento vengono definiti “*intermediari abilitati*” – tra cui i fondi pensione – di finanziare le società, in qualsiasi forma giuridica costituite, che producono o commercializzano mine antipersona, munizioni e submunizioni *cluster* (ossia a grappolo). Il divieto riguarda le società che svolgono tali attività in Italia o all'estero, direttamente o avvalendosi di società controllate o collegate secondo i criteri del codice civile.

Ai sensi della Legge, per “*finanziamento*” si intende ogni forma di supporto finanziario, incluso l'acquisto o la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dalle società che producono o commercializzano mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo.

La Legge individua, poi, i compiti degli “*organismi di vigilanza*” (tra cui Banca d'Italia, IVASS e COVIP) in relazione ai divieti posti dal provvedimento. Sono, altresì, previste sanzioni amministrative in caso di inosservanza dei divieti stessi.

La Legge presenta varie criticità, segnalate dalla COVIP durante l'*iter* parlamentare del provvedimento, che potrebbero comprometterne un'efficace applicazione.

Tra le criticità più significative, si rileva, da un lato, che non rientrano nel perimetro tipico di attività di Autorità di vigilanza, come quelle individuate dalla Legge, quelle attività, anche di *intelligence*, che sarebbero preordinate alla redazione dell'elenco delle società che producono e commercializzano gli armamenti vietati, in un mercato globale e, per sua natura, caratterizzato da ampie zone di opacità; dall'altro, che la Legge attribuisce soltanto a uno degli organismi di vigilanza, ossia alla Banca d'Italia, il potere di richiedere dati, notizie, atti e documenti agli intermediari abilitati e, se necessario, di effettuare verifiche presso la sede degli stessi, al fine di verificare il rispetto dei divieti posti dal provvedimento.



## 3.2 L'azione di vigilanza

Al fine di perseguire 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 funzione attraverso un sistema di vigilanza che si articola in tre aree, tra loro strettamente connesse:

- la vigilanza cosiddetta documentale, consistente in un sistema organizzato di attività, volte 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 correttezza e qualità delle informazioni diffuse agli aderenti e al pubblico. Le informazioni necessarie allo scopo sono in primo luogo acquisite, appunto, tramite documenti (ad esempio, statuti e regolamenti, note informative, comunicazioni periodiche annuali, bilanci e rendiconti, relazioni dei responsabili dei fondi ecc.). Nell'esercizio dei propri compiti, la COVIP tiene altresì conto degli esposti, cioè delle segnalazioni indirizzate alla COVIP da iscritti o altri soggetti, volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo;
- le segnalazioni di vigilanza e statistiche: si tratta di dati e informazioni, acquisiti per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale, fondamentali per disporre in modo tempestivo e continuo di un quadro di elementi di conoscenza sul fondo. Tali elementi integrano il patrimonio informativo documentale e consentono aggregazioni, verifiche e analisi su specifiche situazioni, oltre che una migliore individuazione e quantificazione di alcuni fattori di rischio che caratterizzano l'attività dei soggetti vigilati e l'orientamento dell'azione di controllo svolta dall'Autorità;
- gli accertamenti ispettivi, finalizzati ad acquisire *in loco* informazioni e conoscenze, nonché a effettuare verifiche su sistemi, situazioni e processi, al fine di disporre di elementi di valutazione ulteriori rispetto a quelli derivanti dalle analisi di tipo documentale e dalle informazioni e dai dati acquisiti attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche.

Vigilanza documentale, segnalazioni e vigilanza ispettiva sono dunque attività complementari, aventi le stesse finalità e svolte sulla base di un medesimo quadro di principi, norme e prassi di riferimento, ma differenti per modalità di svolgimento e, ove opportuno, ambiti di verifica, anche in considerazione delle specifiche peculiarità che connotano le diverse tipologie di forme pensionistiche nei confronti delle quali vengono espletate.

Gli incontri con i soggetti vigilati, che costituiscono una sede importante di acquisizione e di verifica di informazioni nonché di confronto diretto rispetto a temi specifici, completano il quadro delle attività di vigilanza.

A esito delle attività di vigilanza la COVIP adotta gli interventi ritenuti più opportuni al fine di garantire la sana e prudente gestione e favorire un corretto rapporto dei fondi con gli iscritti. In tale ambito, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di quelli di controllo e dei responsabili delle forme pensionistiche complementari e può adottare provvedimenti di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa (in tali ipotesi nomina i commissari straordinari e i liquidatori e ne segue l'attività).

Nell'ambito dell'attività di vigilanza, la COVIP svolge anche indagini tematiche relative a profili di interesse per il settore. Le indagini tematiche effettuate nel corso del 2021 hanno riguardato il tema degli investimenti sostenibili, con particolare riguardo al rilievo assunto nell'operatività delle forme pensionistiche complementari (*cfr. infra riquadro*), e, in continuità con la rilevazione svolta nel settore dei fondi pensione negoziali l'anno precedente, le linee garantite offerte dalle diverse tipologie di forme pensionistiche e, in particolare, le specifiche scelte operate dalle stesse in relazione alle difficoltà operative incontrate negli ultimi anni in un contesto di progressiva riduzione dei rendimenti (*cfr. infra paragrafi 4.2, 5.2, 6.2, 7.2*).

Nel 2021 l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato oltre 1.000 iniziative, che si sono tradotte in circa 400 interventi autorizzativi e/o correttivi.

**Valutazione delle modifiche statutarie e regolamentari.** L'attività autorizzatoria svolta nel corso dell'anno ha dato luogo a 20 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie (per le forme pensionistiche dotate di soggettività giuridica) o regolamentari (per le forme prive di soggettività giuridica), sei in meno rispetto a quelli conclusi nel 2020. Le comunicazioni di modifica sono state 57 (erano 52 nel 2020) (*cfr. Tav. 3.1*).

Tav. 3.1

Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari (anni vari)	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2020	2021	2020	2021
	Fondi pensione negoziali	4	5	6
Fondi pensione aperti	12	8	26	30
PIP	-	-	3	9
Fondi pensione preesistenti	10	7	17	11
<b>Totale</b>	<b>26</b>	<b>20</b>	<b>52</b>	<b>57</b>

L'obbligo di sottoporre all'approvazione della COVIP le modifiche degli statuti e dei regolamenti riguarda la generalità delle forme pensionistiche.

Nei casi di modifiche che danno luogo a una mera comunicazione, la COVIP svolge comunque un'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo, ma – a differenza delle modifiche che avviano un procedimento di approvazione – i tempi, le modalità e l'intensità dell'azione sono differenti a seconda delle specifiche esigenze di vigilanza sui singoli fondi e della rilevanza del profilo oggetto di modifica, che può rendere opportuno anche ricorrere a controlli di tipo trasversale. L'esito delle verifiche può dare luogo alla richiesta di apportare al testo statutario o regolamentare – con maggiore o minore urgenza, in relazione alle diverse situazioni – le variazioni ritenute necessarie per assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con il complessivo assetto del fondo medesimo.

Provvedimenti di autorizzazione, seppure non direttamente legati a modifiche statutarie, sono altresì stati adottati, in particolare nel primo trimestre dell'anno, in relazione alle istanze presentate da quei fondi che, sulla base delle previsioni dell'art. 5-*bis* del Decreto lgs. 252/2005 e tenendo conto della dimensione, della natura, della portata, e della complessità della propria attività, hanno valutato di chiedere alla COVIP, in deroga al principio generale previsto nella normativa, l'autorizzazione all'attribuzione delle funzioni fondamentali alla stessa persona o unità organizzativa che le svolge nell'ambito dell'impresa promotrice.

***I controlli in materia di trasparenza.*** Nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza, nel corso del 2021 sono stati effettuati controlli in relazione a modifiche degli assetti ordinamentali dei fondi o a segnalazioni da parte degli iscritti. A tale riguardo, nei documenti informativi sono state verificate la coerenza delle informazioni riportate e la correttezza rispetto a quanto richiesto dalle disposizioni. In termini generali, quando è stato accertato un disallineamento tra le informazioni riportate nei documenti informativi rispetto a quelle richieste, i fondi interessati sono stati chiamati a verificare i motivi dell'errore e ad apportare le necessarie correzioni.

Diversi interventi hanno interessato i rendimenti riportati nella nota informativa dopo l'aggiornamento annuale dei dati. In particolare, quando i rendimenti pubblicati risultano diversi rispetto a quelli ottenuti in base ai dati trasmessi con le segnalazioni statistiche e di vigilanza, si procede a richiedere ai fondi interessati una verifica per accertare le cause del disallineamento e, contestualmente, a richiedere di apportare le necessarie correzioni.

Ulteriori interventi hanno interessato la coerenza dell'indicatore sintetico dei costi (ISC) con le singole voci di costo applicate dal fondo, la cui verifica viene effettuata in particolare in occasione di modifiche alla struttura dei costi. Quando l'ISC riportato nella scheda dei costi è risultato differente, oltre un determinato livello di tolleranza, da quello ottenuto sulla base dei criteri stabiliti dalla COVIP (criteri riportati nella "Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi") è stato richiesto ai fondi

interessati di provvedere alle opportune correzioni. Nei casi in cui le differenze sono ritenute tali da aver potuto condizionare la scelta degli aderenti, viene chiesto al fondo di informarli in merito al valore corretto dell'ISC, riconoscendo al contempo agli stessi il diritto al trasferimento ad altra forma pensionistica senza l'applicazione di oneri.

Inoltre, particolare attenzione è stata dedicata all'adeguamento, da parte delle forme pensionistiche complementari, alle disposizioni contenute nelle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" (di seguito "Istruzioni") del 22 dicembre 2020. Le Istruzioni hanno rappresentato un ulteriore importante tassello sulla strada del completo recepimento nel nostro ordinamento delle disposizioni della Direttiva IORP II, nell'ottica del rafforzamento del sistema della previdenza complementare anche per quanto attiene al rapporto con i potenziali aderenti e gli iscritti.

È stato avviato quindi un piano di verifiche volte a riscontrare la corretta applicazione delle disposizioni ivi contenute, che hanno dato concretezza ai principi di carattere generale previsti dalla normativa primaria al fine di assicurare l'accuratezza, la tempestività, la chiarezza e la facilità di reperimento delle informazioni da parte di tutti i soggetti interessati all'adesione alla previdenza complementare o già iscritti a forme pensionistiche.

Il piano dei controlli, che ha interessato 111 forme pensionistiche (20 fondi pensione negoziali, 23 fondi pensione aperti, 43 PIP e 25 fondi pensione preesistenti), ha riguardato le note informative, diffuse successivamente all'entrata in vigore delle suddette disposizioni, nonché i siti *web* delle società/forme pensionistiche.

Con riferimento alle note informative, oltre a preliminari verifiche di completezza del documento con riguardo alla struttura (schede e appendice, paragrafi e sottoparagrafi), sono stati effettuati controlli sui contenuti in termini di rispondenza dei testi alle indicazioni redazionali fornite nell'ambito delle Istruzioni. La verifica sui siti *web* è stata condotta al fine di accertare la presenza/assenza dei documenti che devono essere resi disponibili nell'area pubblica e valutare le modalità di diffusione degli stessi.

Alla fine del 2021, a esito delle verifiche complessivamente effettuate in materia di trasparenza, sono stati posti in essere 114 interventi di vigilanza, volti al superamento delle criticità riscontrate.

In particolare, con riguardo alle note informative, le principali anomalie riscontrate hanno riguardato i grafici a barre inerenti al rendimento dei comparti che, contrariamente a quanto disposto nelle Istruzioni, sono stati realizzati su una scala temporale inferiore a 20 anni. Inoltre, in diversi casi il 'Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati' non è stato redatto nel rispetto del principio della sinteticità così come indicato in rubrica.

In merito ai siti *web*, le anomalie maggiormente presenti hanno riguardato le modalità di realizzazione dei siti connesse alla diffusione della nota informativa; al riguardo è emerso che la previsione di poter scaricare separatamente le singole

componenti di cui il documento è costituito (schede e appendice) nella maggior parte dei casi non è stata rispettata. In alcuni casi l'accesso alla documentazione informativa non è risultato agevole con riferimento a documenti inseriti in sezioni non pertinenti o denominati con modalità non idonee a favorirne l'immediata identificazione.

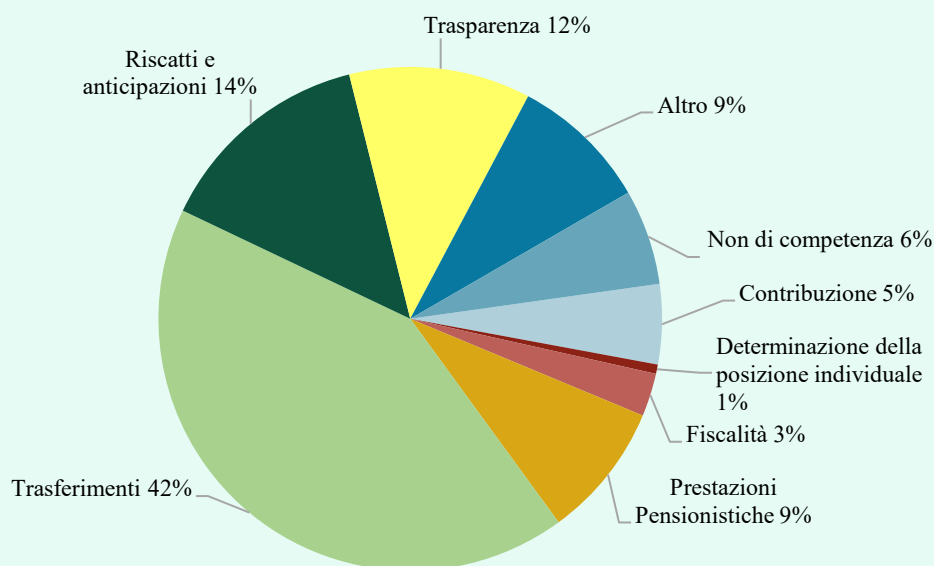
**La trattazione degli esposti e il monitoraggio dei reclami.** Nell'ambito degli interventi correttivi sono poi da considerare i 50 che trovano origine dall'invio alla COVIP dei cosiddetti esposti, vale a dire le comunicazioni destinate a portare all'attenzione dell'Autorità presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi da parte dei singoli iscritti e di altre parti interessate.

Nel 2021 sono pervenuti 506 esposti (erano 514 nel 2020), di cui 29 relativi ai fondi pensione negoziali (erano 167 nel 2020), 110 ai fondi aperti (in aumento di quattro unità), 308 ai PIP (in aumento di 31 unità rispetto al 2020) e 59 riguardanti i fondi pensione preesistenti (in diminuzione di cinque unità).

Le problematiche più ricorrenti hanno interessato la gestione amministrativa, con particolare riguardo ai ritardi nei trasferimenti della posizione individuale, dovuti a tempi di espletamento delle pratiche ritenuti eccessivamente lunghi e/o a richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità (*cf.* Tav. 3.2).

Tav. 3.2

**Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli esposti per tipologia di area di attività interessata**



Emerge, ancora una volta, come le questioni connesse al rapporto di partecipazione al fondo avrebbero potuto trovare la corretta soluzione nell'ambito di un'interlocuzione diretta tra le parti più chiara e trasparente, tenuto conto delle disposizioni adottate dall'Autorità per la trattazione dei reclami.

Tav. 3.3

<b>Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami</b> (anno 2021)					
	<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>Fondi pensione preesistenti</b>	<b>PIP “nuovi”</b>	<b>Totale</b>
Reclami pervenuti	227	639	160	2.146	3.172
Reclami evasi	204	735	161	2.418	3.518
<i>di cui: accolti</i>	40	221	83	846	1.190
<i>di cui: respinti</i>	164	514	78	1.572	2.328
Reclami in istruttoria all'inizio del 2021	12	39	13	187	251
Reclami evasi e poi riaperti	5	113	11	263	392
Reclami in istruttoria alla fine del 2021	19	56	16	177	268
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	19,6	30,1	51,6	35,0	33,8
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	8,4	8,8	10,0	8,2	8,4
Reclami pervenuti sul numero di iscritti (%)	0,1	0,4	0,2	0,6	0,3

La COVIP, sebbene non possa risolvere nel merito le singole controversie, esamina gli esposti trasmessi e in funzione della significatività delle situazioni lamentate chiede ai fondi o, nel caso di fondi pensione aperti e PIP, alle società che li gestiscono informazioni aggiuntive sulle questioni segnalate. Tale attività consente alla COVIP di acquisire elementi utili per indirizzare l'azione di vigilanza e per verificare, sotto un profilo generale, l'effettiva sussistenza di aree di criticità rispetto alle quali attivare interventi volti alla correzione delle disfunzioni rilevate.

A esito delle istruttorie condotte sulle segnalazioni pervenute sono stati effettuati 50 interventi di vigilanza volti al chiarimento delle circostanze rappresentate e, se del caso, al superamento delle criticità emerse.

Al fine di monitorare le problematiche operative che interessano le forme di previdenza complementare, l'azione di vigilanza presta inoltre particolare attenzione ai flussi di reclami indirizzati ai fondi pensione, in genere da o per conto di iscritti, volti a richiedere un intervento per sanare presunte criticità o irregolarità nel rapporto di

partecipazione. Dati di sintesi riguardo ai reclami sono trasmessi dai fondi alla COVIP nell'ambito del sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche.

Nel corso del 2021 i reclami pervenuti ai fondi sono stati quasi 3.200, dato in diminuzione di circa 800 unità rispetto al 2020 (cfr. Tav. 3.3). Il numero di reclami è aumentato solo per i fondi preesistenti mentre è diminuito per le altre forme pensionistiche.

Dalla distribuzione dei reclami in base all'area di attività cui afferiscono risulta che la quota più significativa riguarda la gestione amministrativa e, in tale ambito, i riscatti e le anticipazioni (circa il 31 per cento) e i trasferimenti (circa il 18 per cento) restano i profili di maggiore contestazione da parte degli iscritti. La quota dei reclami relativi alle prestazioni pensionistiche continua a rimanere rilevante per il settore dei fondi preesistenti (circa il 19 per cento). La quota riguardante i profili di trasparenza si attesta intorno al 10 per cento; quelle dei reclami relativi alla gestione delle risorse e alla raccolta delle adesioni si mantengono a livelli contenuti (considerate congiuntamente, circa il 4 per cento). Si conferma infine il peso marginale dei reclami relativi al funzionamento degli organi (0,5 per cento) (cfr. Tav. 3.4).

Tav. 3.4

<b>Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata</b> (anno 2021; valori percentuali)					
<b>Tipologia di area di attività interessata</b>	<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>Fondi pensione preesistenti</b>	<b>PIP "nuovi"</b>	<b>Totale</b>
Gestione delle risorse in fase di accumulo	1,3	0,2	0,9	2,4	1,8
Funzionamento degli organi	0,7	0,2	2,8	0,3	0,5
Gestione amministrativa	75,1	73,9	76,1	77,6	76,6
<i>Contribuzione</i>	10,4	9,3	0,0	12,6	11,2
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	2,5	2,1	34,9	5,1	5,8
<i>Fiscalità</i>	1,5	2,7	2,1	2,7	2,6
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	14,9	5,7	18,5	7,3	8,1
<i>Trasferimenti</i>	12,9	27,6	5,5	16,7	18,0
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	32,8	26,5	15,1	33,2	30,9
Raccolta delle adesioni	1,7	3,0	0,0	2,2	2,2
Trasparenza	15,3	17,0	10,3	7,6	10,2
Altro	6,0	5,7	9,9	9,8	8,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Sostenibilità e fondi pensione. Una prima indagine conoscitiva

Nel corso del 2021 gli uffici di vigilanza della COVIP hanno condotto una prima indagine conoscitiva per valutare il rilievo assunto dalla tematica della sostenibilità nell'operatività delle forme pensionistiche complementari. La rilevazione è partita dalle informazioni inserite all'interno della parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della nota informativa dove le forme pensionistiche hanno indicato come, a livello di comparto, nella politica di investimento si tiene conto della sostenibilità. Dal punto di vista qualitativo, l'indagine è stata incentrata principalmente sull'analisi dell'informativa fornita dalle forme pensionistiche complementari nell'appendice 'Informativa sulla sostenibilità', che è parte integrante della nota informativa e che viene consegnata in fase di adesione. Le informazioni ivi contenute sono state poi integrate con quelle rese disponibili sui siti delle forme pensionistiche complementari o delle loro società istitutrici.

Il Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (Regolamento (UE)2019/2088, come modificato e integrato dal Regolamento (UE)2020/852, cosiddetto Regolamento *disclosure*, di seguito "Regolamento") ha introdotto, a partire dal 10 marzo 2021, un nuovo insieme di regole che disciplina gli obblighi, per i soggetti operanti nei mercati finanziari, di comunicare in che modo i fattori ESG sono integrati nelle proprie attività.

Lo scopo del Regolamento è quello di garantire che tali soggetti pubblichino, sulla base di regole comuni, informazioni in merito al proprio approccio sul tema, alle *policy* adottate, alle procedure seguite, con l'obiettivo di rendere l'informativa più confrontabile. Le regole includono metriche per valutare gli impatti ambientali, sociali e di *governance* del processo di investimento di ciascun fondo e classificano i prodotti in specifiche tipologie.

L'aspetto più visibile e di impatto del Regolamento è infatti proprio la classificazione dei fondi e dei mandati in tre categorie: quelli che rientrano negli artt. 8 ("*light green*") e 9 ("*dark green*") del Regolamento e quei fondi che invece non rientrano nelle precedenti categorie. In particolare, i prodotti *ex art. 8* sono quelli che promuovono caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali caratteristiche; la seconda categoria riguarda invece i prodotti di cui all'art. 9, volti al raggiungimento di precisi obiettivi di sostenibilità che, quindi, impongono l'adozione di politiche di investimento in grado di produrre effetti concreti e misurabili in termini di impatto ambientale, sociale e di *governance*.

Gli aspetti principali di tale informativa riguardano l'informativa precontrattuale, l'informativa periodica e l'informativa da rendere sul sito *web*.

Per quanto riguarda l'applicazione a livello nazionale delle nuove norme in materia di sostenibilità ai fondi pensione, le Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza (di seguito "Istruzioni"), pubblicate dalla COVIP il 22 dicembre 2020, hanno già incorporato, per quanto possibile, gli obblighi di trasparenza – divenuti applicabili nel mese di marzo 2021 – con riferimento agli investimenti sostenibili, a livello di prodotto/soggetto, definiti nel Regolamento.

In particolare, l'informativa precontrattuale in materia di sostenibilità fornita a livello di prodotto è, sostanzialmente, identificabile con l'appendice alla nota informativa (appendice 'Informativa sulla sostenibilità'; di seguito "Appendice"), consegnata in fase di adesione unitamente alla parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della nota informativa. L'Appendice è destinata ad accogliere, una volta applicabile, il *template* vincolante relativo



all'informativa precontrattuale sulla sostenibilità fornito dalle tre ESA (*cf.* *Glossario*), redatto in conformità a norme tecniche di regolamentazione (RTS).

Al fine di valutare la risposta iniziale dei fondi pensione e l'impatto di tali tematiche sull'operatività delle forme pensionistiche complementari, è stata condotta un'analisi delle note informative pervenute a esito dell'entrata in vigore delle Istruzioni e successivamente depositate nel corso del 2022.

A livello di forma pensionistica si è poi tenuto conto delle forme che adottano la medesima politica su tutti i comparti e di quelle che invece adottano una politica mista.

L'indagine è stata incentrata principalmente sull'analisi delle Appendici; le informazioni ivi contenute sono state poi completate con quelle rese disponibili sui siti direttamente in sezioni/documenti dedicati alla sostenibilità ma anche utilizzando altre fonti informative quali, ad esempio, il documento sulla politica di investimento, il documento sulla politica di impegno oppure il documento sul sistema di governo.

Sono stati, pertanto, individuati i comparti rientranti negli articoli 8 o 9, come rilevato dalle indicazioni rese all'interno della Parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della nota informativa (scheda 'Presentazione') con riguardo ai fondi pensione negoziali, aperti e ai piani individuali pensionistici (PIP) operativi a fine 2021. In merito invece ai fondi pensione preesistenti l'indagine è stata condotta su un campione di 24 unità composto da tutti quei fondi aperti a nuove adesioni con più di 5.000 iscritti.

**Tav. 3.2.1**

**Integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento delle forme pensionistiche complementari**

	Totale				Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP		Fondi pensione preesistenti	
	Fondi	%	Comparti	%	Fondi	Comparti	Fondi	Comparti	Fondi	Comparti	Fondi	Comparti
Comparti "light green" (ex art. 8)	44	26	105	19	7	16	13	45	17	26	7	18
Comparti "dark green" (ex art. 9)	6	4	12	2	2	4	1	4	1	1	2	3
Altri	119	70	436	79	24	78	26	132	54	161	15	65
<b>Totale</b>	<b>169</b>	<b>100</b>	<b>553</b>	<b>100</b>	<b>33</b>	<b>98</b>	<b>40</b>	<b>181</b>	<b>72</b>	<b>188</b>	<b>24</b>	<b>86</b>

Per i fondi pensione preesistenti l'analisi ha riguardato un campione di 24 unità.

Complessivamente, sono 50 le forme pensionistiche complementari che integrano i fattori di sostenibilità nei propri processi di investimento con riguardo ad almeno uno dei comparti offerti (si tratta del 30 per cento del totale dei fondi analizzati). I comparti caratterizzati da una politica di investimento "sostenibile" sono, nel complesso, 117 unità (poco più del 20 per cento rispetto al totale dei comparti oggetto di analisi) e detengono il 26 per cento del totale delle masse gestite. Per la maggior parte si tratta di comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali ("light green") mentre risultano ancora marginali quelli le cui politiche di investimento perseguono obiettivi di sostenibilità ("dark green").

Laddove vengono adottate strategie di selezione degli investimenti, le più diffuse sono quelle di selezione negativa/positiva (*exclusion/best in class*) e l'adozione di *benchmark* ESG (dove vengono utilizzati principalmente indici MSCI e ECPI).

L'adesione a norme/principi internazionali (*norm-based screening*), diretta o per il tramite dei gestori, nella maggior parte dei casi in cui è presente fa riferimento alla PRI (*Principles for Responsible Investment*) Association, una rete internazionale di investitori che lavorano insieme per mettere in pratica i sei principi di investimento responsabile promossi dalle Nazioni Unite, ma si ritrovano riferimenti anche ad altri principi definiti a livello internazionale quali, ad esempio, il *Global Compact* dell'ONU o le Linee guida dell'OCSE.

L'*engagement* viene praticato sia a livello di dialogo (*soft engagement*) sia a livello di esercizio del diritto di voto. L'attività di *rating* ESG molto spesso viene affidata a terzi (*advisor* ESG o gestori).

Risultano marginali i casi di strategie *sustainability themed* (approccio basato sulla selezione di emittenti secondo criteri ambientali, sociali e di *governance* focalizzandosi su uno o più temi, ad esempio cambiamenti climatici, energie rinnovabili, ecc.) e *impact investing* (approccio basato sulla selezione di investimenti in imprese, organizzazioni e fondi con l'intenzione di generare, assieme a un ritorno finanziario, un impatto socio-ambientale positivo e misurabile).

In conclusione, dall'analisi si evince che la maggior parte delle forme pensionistiche complessivamente offerte sul mercato adotta scelte di investimento che non tengono conto dei fattori di sostenibilità e solamente un quarto di queste ha invece integrato i propri processi di investimento in tal senso.

Sebbene il numero di fondi pensione "sostenibili" risulti ancora esiguo, occorre comunque tenere presente che ci sono casi in cui il prodotto non è stato classificato "green" perché l'implementazione dei rischi di sostenibilità nel processo decisionale d'investimento è stata soltanto avviata oppure viene svolta in modo non sistematico. Posto che la sostenibilità sta diventando un elemento centrale nelle decisioni d'investimento dei risparmiatori è ragionevole attendersi, in un futuro prossimo, un graduale adeguamento delle politiche di investimento ai criteri ESG.

In tale contesto, da una parte sarebbe opportuno che gli operatori acquisiscano una maggiore consapevolezza su questi temi affinché l'adeguamento ai fattori ESG sia valutato come un'opportunità di miglioramento e non soltanto come un onere; dall'altra occorre tener presente che la crescente diffusione di prodotti "green" e il maggiore interesse dimostrato verso tale tipologia di investimento potrebbe incentivare alcuni operatori a offrire prodotti con caratteristiche solo apparentemente "sostenibili" (cosiddetto *green washing*), inducendo pertanto i potenziali aderenti a effettuare le proprie scelte sulla base di dichiarazioni ingannevoli o non verificabili.

Si tratta di fenomeni che potranno essere più opportunamente contrastati sia attraverso la definizione di una tassonomia delle attività sostenibili condivisa a livello internazionale sia con l'individuazione di metodologie omogenee per la quantificazione delle caratteristiche di sostenibilità. In questa direzione sono infatti orientate le norme tecniche di regolamentazione riguardanti gli obblighi di informativa previsti dal Regolamento e le molteplici iniziative a livello internazionale promosse al fine di migliorare gli strumenti di comunicazione e di superare le divergenze metodologiche nella valutazione degli investimenti sostenibili.

Oltre alle azioni di vigilanza descritte fin qui in modo trasversale rispetto alle diverse forme pensionistiche, nelle parti che seguono si descrivono gli specifici e ulteriori controlli compiuti raggruppandoli rispetto alle diverse tipologie di forma pensionistica; l'azione di vigilanza viene così meglio descritta legandola alle caratteristiche strutturali che connotano tali diverse tipologie.

### ***I controlli sui fondi pensione negoziali***

Le forme pensionistiche di tipo negoziale si rivolgono per la gran parte a lavoratori che operano in settori di attività economica di rilievo nazionale. Di conseguenza l'operatività/evoluzione del settore è fortemente caratterizzata dalla dinamica dei rapporti tra le parti sociali.

L'attività di vigilanza che ha interessato il settore risulta pertanto focalizzata su tematiche e istituti connessi a tali aspetti.

***Le verifiche sulla governance.*** Specifica attenzione è stata dedicata alle numerose novità introdotte al Decreto lgs. 252/2005 in attuazione della Direttiva IORP II in tema di sistema di governo. Si tratta di un insieme variegato di disposizioni nel cui ambito rientrano sia previsioni di carattere generale, dirette a enucleare alcuni principi di buona amministrazione, sia norme dotate di più puntuale carattere prescrittivo.

A seguito degli interventi operati sui sistemi di governo da parte dei fondi pensione negoziali è stata analizzata la documentazione relativa alle scelte dei fondi nell'attribuzione della titolarità delle funzioni fondamentali e alle verifiche operate dai consigli di amministrazione con riferimento ai soggetti incaricati della titolarità delle suddette funzioni, oltre che alle verifiche conseguenti al rinnovo dei mandati degli organi.

L'esigenza di monitorare con attenzione la documentazione trasmessa dalle forme pensionistiche di tipo negoziale deriva anche dall'entrata in vigore del DM Lavoro 108/2020, riguardante la disciplina dei requisiti previsti per gli amministratori, i sindaci, i direttori generali e i titolari delle funzioni fondamentali.

Il Decreto ministeriale, oltre a disciplinare *ex novo* i requisiti previsti per i titolari delle funzioni fondamentali e gli ambiti delle verifiche rimesse all'organo di amministrazione nei riguardi dei suddetti titolari, ha introdotto nuovi profili di professionalità per i componenti degli organi e ha rafforzato le condizioni previste per il rilascio dell'attestazione di superamento dei corsi professionalizzanti.

Sono stati analizzati circa 120 verbali di verifiche dei requisiti di cui al Decreto ministeriale e sono stati effettuati 20 interventi presso le forme pensionistiche di tipo

negoziale. L'attività di analisi è proseguita nei primi mesi del 2022, dando luogo a ulteriori interventi di vigilanza.

Le principali criticità riscontrate nella documentazione trasmessa hanno riguardato diversi profili del processo di verifica, dai ritardi nell'effettuazione delle operazioni da parte dell'organo di amministrazione (oltre 30 giorni dalla nomina) alla totale mancata verifica dei requisiti in capo ai titolari delle funzioni fondamentali (in caso di rinnovo dell'incarico) o ai sindaci supplenti, al mancato accertamento dell'assenza di situazioni impeditive. In molti casi non sono stati trasmessi alla COVIP i verbali delle sedute in cui la verifica è stata condotta.

In alcuni casi, relativamente all'attribuzione della titolarità delle funzioni fondamentali a componenti del consiglio di amministrazione o a soggetti interni al fondo, già incaricati di altre funzioni, è emerso il mancato accertamento di eventuali situazioni di conflitto di interesse, o dell'adozione di adeguati presidi idonei a garantire la separatezza dei compiti e a prevenire potenziali conflitti di interesse.

In più circostanze è stata inoltre rilevata la mancanza, nell'ambito dei verbali trasmessi, delle esperienze professionali svolte dai consiglieri, dai sindaci, dai direttori generali e dai titolari delle funzioni fondamentali. In un caso specifico, a seguito di due interventi effettuati presso il fondo interessato, è emersa l'assenza, all'atto della nomina, del requisito di professionalità dichiarato. È stato conseguentemente assunto un provvedimento di decadenza nei confronti dell'interessata ed è stato avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti dei componenti dell'organo di amministrazione e dei sindaci.

In tutti gli interventi effettuati sono state richieste le valutazioni del titolare della funzione di revisione interna in merito al sistema di controllo delle procedure in essere per le verifiche in capo ai componenti degli organi e ai titolari delle funzioni fondamentali. Ciò al fine di assicurare che il processo di attività, riconducibile alle verifiche dei requisiti e agli adempimenti nei confronti dell'Autorità, rispetti le disposizioni normative vigenti e le regole interne che il fondo si è dato, evitando il rischio che lo stesso incorra in sanzioni, perdite finanziarie o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme legislative, regolamentari o di autoregolamentazione.

Un diverso intervento di vigilanza, sempre in tema di *governance*, ha riguardato la richiesta della trasmissione dell'atto di denuncia-querela presentato dal fondo nei confronti dell'ex direttore generale del fondo per la concessione di prestiti personali al direttore stesso e ad altri dipendenti del fondo. La questione, già oggetto di numerosi interventi effettuati nel corso del 2020, ha portato nel 2021 all'avvio di un procedimento sanzionatorio nei confronti del suddetto direttore.

Un ulteriore intervento ha avuto ad oggetto il diniego a una proposta di modifica volta a estendere la durata dei singoli mandati degli amministratori e dei sindaci a

quattro anni in quanto non coerente con le previsioni di cui allo Schema di statuto, che ne dispongono una durata massima di tre esercizi.

In un altro caso, l'introduzione dell'organo di presidenza, formato congiuntamente dal presidente e dal vice presidente, non ha avuto l'approvazione da parte dell'Autorità non risultando in linea con le previsioni dello Schema di statuto, che dispongono l'affidamento della suddetta funzione a un organo monocratico, e potendo determinare potenziali disfunzioni nell'operatività della forma.

**Le verifiche sulla gestione finanziaria.** Nel corso del 2021, sotto il profilo finanziario, sono state condotte analisi e verifiche, in continuità con quanto effettuato al riguardo negli anni precedenti, sulla classificazione dei comparti e sulle informazioni strutturali e finanziarie dei mandati di gestione, incluse le analisi sulle modalità di gestione, sui *benchmark*, sulle tipologie di mandato (con particolare attenzione ai mandati alternativi) e sulle commissioni di gestione. Permangono alcune incoerenze tra le rilevazioni statistiche e di vigilanza e la documentazione cartolare inviata dai fondi (i.e. bilanci e rendiconti annuali, note informative, documento sulla politica di investimento e convenzioni di gestione) che sono state oggetto di specifico intervento.

Approfondimenti e analisi *ad hoc*, che hanno condotto ad alcuni interventi di vigilanza o a incontri con i soggetti vigilati, hanno poi riguardato tematiche specifiche emerse all'attenzione dell'Autorità.

Una di queste ha avuto ad oggetto l'investimento in quote di partecipazione al capitale di Banca d'Italia da parte dei fondi pensione negoziali, a seguito del crescente interesse da parte di questi ultimi a tale tipologia di investimento. Verso la fine del 2021 alcuni fondi pensione hanno manifestato l'intenzione di investire in quote di partecipazione al capitale della Banca d'Italia, essendo tra i soggetti ammessi, ai sensi dell'art. 4, co.4, del Decreto legge 133/2013, convertito, con modificazioni, dalla Legge 5/2014, all'acquisto delle stesse e avendo valutato positivamente la vantaggiosità dell'operazione. Tra i mesi di dicembre 2021 e febbraio 2022, due fondi pensione negoziali hanno effettivamente acquistato le quote, inserendo un *addendum* alle convenzioni di gestione in essere con il quale viene previsto un regime specifico per le quote di Banca d'Italia.

Nella prospettiva di dare piena attuazione all'art. 4, co.4, del Decreto legge 133/2013 e per evitare che la soluzione adottata possa estendersi ad altre forme di investimento finanziario, determinando un rischio generalizzato di compressione dell'autonomia del gestore e di depotenziamento del modello di gestione indiretta, la COVIP ha sottoposto alla valutazione politica l'opportunità di intervenire nel senso di abilitare i fondi pensione all'investimento diretto nelle quote di Banca d'Italia.

**Altri controlli e interventi sui fondi negoziali.** Le iniziative relative all'introduzione per i fondi pensione negoziali delle adesioni di tipo contrattuale sono da alcuni anni oggetto di particolare attenzione della vigilanza della COVIP: nel 2021 anche il fondo ARCO ha introdotto la disciplina relativa all'adesione contrattuale,

prevedendo un contributo *una tantum* a favore dei lavoratori a cui si applicano i contratti collettivi per l'industria e per la piccola e media industria dei settori del legno, sughero, mobile e arredamento (*cf. infra capitolo 4*). Alla luce delle peculiarità del contributo contrattuale introdotto – attinente alle modalità di versamento dello stesso e all'ambito dei lavoratori interessati – è risultato necessario, ai fini del rilascio dell'approvazione delle modifiche statutarie, richiedere al fondo di rendere più chiaro il testo statutario. Come in precedenti analoghe situazioni, è stata altresì richiamata l'attenzione del fondo sulla necessità di valutare l'impatto dei costi amministrativi sulle posizioni individuali alimentate dal solo contributo contrattuale e sulla necessità di assumere iniziative al fine di incentivare un'adesione piena alla previdenza complementare da parte di questa categoria di iscritti.

Alla fine di dicembre 2021, preso atto dell'esaurimento della finalità previdenziale di FONDINPS, ne è stata disposta la cancellazione dall'Albo dei fondi pensione. Le funzioni di forma pensionistica residuale, destinata ad accogliere in silenzio-assenso il TFR dei lavoratori privi di un fondo di riferimento, sono state attribuite al fondo pensione COMETA nel quale pure sono confluite le posizioni già in essere presso FONDINPS.

### ***I controlli sui fondi pensione preesistenti***

Il settore dei fondi pensione preesistenti è caratterizzato da un insieme molto eterogeneo di forme di previdenza complementare a carattere collettivo, destinate a specifici ambiti di lavoratori, nel quale si distinguono fondi autonomi, dotati di soggettività giuridica, e fondi interni, costituiti all'interno di società come patrimonio separato *ex art. 2117 c.c.*, oppure come posta contabile del passivo.

Si tratta di forme pensionistiche complementari che risultavano già istituite alla data del 15 novembre 1992 (data di entrata in vigore della Legge 241/1992, in forza della quale è stato emanato il Decreto lgs. 124/1993), per le quali è stato previsto un percorso di graduale adeguamento alla disciplina prevista dal Decreto lgs. 252/2005 per le forme di nuova istituzione.

È inoltre un settore caratterizzato da una progressiva tendenza al consolidamento, dovuta principalmente alle operazioni di razionalizzazione avvenute nel sistema bancario e assicurativo, con la conseguente esigenza di riordinare e razionalizzare anche le forme di previdenza in essere all'interno dei gruppi bancari e assicurativi che si sono via via costituiti; un'ulteriore spinta al consolidamento è altresì derivata da considerazioni in ordine all'impatto degli adempimenti derivanti dal recepimento della Direttiva IORP II sulla struttura organizzativa delle forme pensionistiche caratterizzate da minori dimensioni in termini di iscritti.

Anche nel settore dei fondi preesistenti è emersa l'esigenza di effettuare, oltre a quelli illustrati in apertura, specifici interventi di vigilanza; l'eterogeneità dell'insieme dei fondi preesistenti impone, infatti, un tipo di attività che tenga conto delle peculiarità che contraddistinguono buona parte dei fondi stessi.

**Le operazioni di razionalizzazione.** Particolare rilievo continua ad assumere l'attività di vigilanza svolta in occasione delle operazioni di razionalizzazione, concentrazione e liquidazione delle forme pensionistiche complementari.

Le operazioni di razionalizzazione e concentrazione richiedono particolare attenzione in sede di verifica. Esse sono infatti molto eterogenee, risentendo considerevolmente del contesto in cui vengono realizzate, della natura e delle caratteristiche dei fondi coinvolti e delle specificità delle platee di iscritti interessate.

L'esigenza di raggiungere assetti dimensionali più consistenti e quella di adeguare la configurazione del sistema di previdenza complementare all'evoluzione degli assetti dei gruppi societari sono i fattori che hanno maggiormente guidato la riorganizzazione dei fondi pensione preesistenti negli ultimi anni. Le operazioni poste in essere hanno inoltre avuto riguardo al regime previdenziale, alla tipologia di iscritti e beneficiari, al ruolo delle fonti istitutive, al modello di *governance*, alle caratteristiche della gestione finanziaria e alla composizione del patrimonio.

Le verifiche svolte in sede di vigilanza su dette operazioni hanno riguardato, 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 interessate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza.

Le operazioni di razionalizzazione relative ai fondi pensione preesistenti realizzate nel corso del 2021 hanno in primo luogo interessato, come negli anni precedenti, forme pensionistiche di riferimento di gruppi bancari e assicurativi.

La più significativa operazione si inserisce nel contesto dell'acquisizione del Gruppo UBI da parte del Gruppo Intesa Sanpaolo. In tale ambito le parti sociali hanno condiviso la volontà di avvalersi del FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO al fine di continuare ad assicurare il trattamento pensionistico di previdenza complementare a contribuzione definita al personale facente riferimento all'ex Gruppo UBI. L'operazione ha riguardato cinque forme pensionistiche per una platea complessiva di circa 22.000 iscritti.

Analogamente, con riguardo ai fondi a prestazione definita esistenti nelle società dell'ex Gruppo UBI, gli accordi hanno previsto la confluenza delle platee interessate all'interno del FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO prevedendo, al contempo, anche la possibilità di avvalersi di offerte di capitalizzazione delle rendite in corso di erogazione. L'operazione coinvolge circa 1.000 iscritti, quasi esclusivamente pensionati, provenienti dalle sezioni a prestazione

definita di due forme pensionistiche dell'ex Gruppo UBI, nonché da ulteriori 12 forme pensionistiche costituite all'interno del patrimonio di società dell'ex Gruppo UBI. Entrambe le operazioni di confluenza hanno reso necessaria l'approvazione di modifiche statutarie per i fondi cessionari, al fine di consentire l'ingresso delle rispettive collettività di riferimento.

Contestualmente alla descritta operazione il FONDO INTESA SANPAOLO A CONTRIBUZIONE DEFINITA ha ampliato l'area dei destinatari estendendo la facoltà di iscrizione ai soggetti titolari di contratti di agenzia o di mediazione monomandatari, stipulati con aziende del gruppo di riferimento da almeno sei mesi continuativi.

Per quanto riguarda il Gruppo Unicredit, risulta alla fine del 2021 quasi del tutto compiuto il progetto di razionalizzazione avviato da tempo (cfr. Relazione COVIP anni precedenti), con il quale si realizza la confluenza in un unico fondo, il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT, di tutte le forme pensionistiche presenti nel Gruppo, sia a prestazione sia a contribuzione definita.

Nel corso del 2021 tutte le residue forme pensionistiche operanti nell'alveo del Gruppo Unicredit sono infatti definitivamente transitate all'interno del fondo di gruppo. L'attenzione si è pertanto concentrata sull'attuazione della fase finale degli accordi di confluenza delle forme a prestazione definita, in relazione alle facoltà riservate rispettivamente agli iscritti attivi, di trasformare il regime previdenziale da prestazione definita a contribuzione definita, e ai pensionati, di optare per la trasformazione in capitale della rendita in erogazione.

È proseguito anche il complessivo processo volto alla razionalizzazione del sistema di previdenza complementare del Gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena, avviato nel corso del 2020, anche in questo caso tramite l'accentramento in un unico fondo, il FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA, in cui erano già confluite tutte le forme di previdenza complementare a contribuzione definita del Gruppo. Il processo determinerà la confluenza dei patrimoni e delle posizioni in una specifica nuova sezione del Fondo anche delle residue forme pensionistiche a prestazione definita.

Nell'ambito del Gruppo Cassa di Risparmio di Asti è proseguita l'attuazione degli accordi siglati nel 2020 volti alla razionalizzazione del relativo sistema di previdenza complementare. Sono state definite le operazioni relative ai fondi con soggettività giuridica e a un fondo interno. Residua una sola forma pensionistica a prestazione definita, il FONDO PENSIONE INTEGRATIVO PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI ASTI SPA, per la quale sono state avviate le valutazioni finalizzate al trasferimento delle posizioni presso altra forma pensionistica complementare.

Attività di concentrazione di forme pensionistiche si sono realizzate anche nel settore assicurativo. In particolare, tramite una fusione per incorporazione sono state riunite nel fondo CASSA DI PREVIDENZA DEI DIPENDENTI GRUPPO ASSIMOCO – FONDO PENSIONE le due forme pensionistiche costituite all'interno del Gruppo assicurativo Assimoco, che ha determinato l'inclusione nel Fondo anche dei dirigenti del Gruppo.



Il FONDO PENSIONE GRUPPO AGENTI GENERALI ITALIA ha avviato un percorso di superamento della forma pensionistica che prevede per i pensionati la capitalizzazione delle rendite in corso di erogazione o la prosecuzione dell'erogazione delle rendite tramite accensione di polizze e per gli iscritti in attività la possibilità di trasferire la posizione presso altre forme pensionistiche complementari.

Gli accordi intercorsi all'interno della CASSA PREVIDENZA LAVORATORI EXXONMOBIL – FONDO PENSIONE hanno previsto il superamento della forma pensionistica mediante trasferimento collettivo delle posizioni degli iscritti presso un fondo negoziale operante nel medesimo comparto di riferimento, consentendo in alternativa agli aderenti di riscattare le posizioni.

**Le verifiche di governance.** Come per i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti sono stati interessati dalle numerose novità introdotte nel Decreto lgs. 252/2005 in attuazione della Direttiva IORP II in tema di sistema di governo, in particolare relativamente all'istituzione delle previste funzioni fondamentali (funzione di gestione dei rischi, funzione di revisione interna e, laddove necessaria, funzione attuariale) e all'introduzione della figura del direttore generale.

Anche in tale settore, pertanto, è emersa l'esigenza di effettuare appositi interventi di vigilanza, che, in considerazione degli approfondimenti necessitati dalle peculiarità che caratterizzano alcuni di essi, saranno concretizzati nel corso del 2022.

Nel primo trimestre dell'anno l'attività di vigilanza si è concentrata sul rilascio delle autorizzazioni a quei fondi che, sulla base delle previsioni dell'art. 5-bis del Decreto lgs. 252/2005, hanno valutato, tenendo conto della dimensione, della natura, della portata, e della complessità della propria attività, di chiedere alla COVIP, in deroga al principio generale previsto nella normativa, l'autorizzazione all'attribuzione delle funzioni fondamentali alla stessa persona o unità organizzativa che le svolge nell'ambito dell'impresa promotrice.

La richiamata ipotesi può trovare applicazione nel nostro ordinamento al più nei riguardi dei fondi pensione aziendali o di gruppo, e l'autorizzazione da parte della COVIP può essere concessa purché il fondo illustri il modo in cui eventuali conflitti di interesse con l'impresa promotrice siano adeguatamente prevenuti o gestiti.

Nell'ambito dei fondi preesistenti la suddetta scelta ha riguardato in totale 16 fondi, per la quasi totalità operanti nell'ambito di imprese o gruppi di assicurazione.

In considerazione della circostanza che l'*iter* autorizzativo ha comportato, per circa la metà delle suddette istanze, la necessità di comunicare ai fondi i motivi ostativi al rilascio della richiesta autorizzazione, è stata emanata, nel mese di marzo 2021, una Circolare sull'argomento con la quale sono stati forniti adeguati chiarimenti volti a favorire la corretta presentazione delle istanze nonché la positiva conclusione del procedimento di autorizzazione.

Con riguardo ai restanti fondi, dall'esame di un campione degli stessi (tale da coprire circa il 60 per cento degli iscritti ai fondi preesistenti), emerge che la funzione di revisione interna risulta per la maggior parte esternalizzata, in misura prevalente a favore di due operatori; in un terzo dei casi la funzione è invece affidata al collegio sindacale del fondo.

La funzione di gestione dei rischi risulta invece, nel campione esaminato, pressoché equamente affidata a diversi operatori di mercato ovvero a risorse interne del fondo pensione.

La funzione attuariale è stata istituita da tre fondi nell'ambito del campione preso a riferimento, uno dei quali ha incaricato una risorsa interna.

Anche nel settore dei fondi pensione preesistenti il controllo dell'operato delle forme pensionistiche in materia di requisiti previsti per gli amministratori, i sindaci, i direttori generali e i titolari delle funzioni fondamentali ha portato all'adozione di specifici interventi, ad esempio, in relazione alla valutazione sulla sussistenza di cause impeditive sopravvenute e in ordine alla gestione dei conflitti di interesse.

***Le verifiche sulle dismissioni immobiliari.*** In ordine al monitoraggio dei piani di dismissione immobiliare avviati dai fondi che detengono direttamente immobili in misura superiore al limite del 20 per cento del patrimonio di cui all'art. 5 co.2 del DM Economia 62/2007 sono stati effettuati due interventi di vigilanza, aventi ad oggetto la concessione di una proroga dei termini previsti per il rientro nel limite di legge; in tale ottica, hanno assunto rilievo le difficoltà riscontrate dai fondi nel dare concreta attuazione ai piani di dismissione per via delle persistenti condizioni non favorevoli in cui versa da tempo il mercato immobiliare, esacerbate dalla situazione pandemica.

In un caso, l'incidenza superiore al 20 per cento permane per una delle due sezioni di cui si compone il fondo. Nel concedere un'ulteriore proroga del termine per il rientro nel limite di legge, previsto per il 31 dicembre 2020, oltre alla richiesta di predisposizione di un nuovo piano di dismissione, l'attenzione dell'Autorità si è concentrata anche sulla complessiva situazione patrimoniale della forma pensionistica, con particolare riguardo al grado di liquidità del patrimonio e alla sostenibilità finanziaria.

Anche un altro fondo pensione, nonostante la significativa riduzione del peso del patrimonio immobiliare detenuto direttamente sul patrimonio complessivo, non è riuscito a portare lo stesso al di sotto del limite di legge del 20 per cento nei termini concessi dall'Autorità. Il fondo ha comunicato quindi di aver deciso di attuare un nuovo piano di dismissioni volto a superare le difficoltà derivanti dall'emergenza sanitaria, che hanno colpito in misura maggiore il settore non residenziale; alla luce di tale nuovo piano, è stato concesso al fondo un'ulteriore proroga di 12 mesi come termine ultimo per il rientro nel limite di legge del 20 per cento.

**Le verifiche sui profili attuariali.** È proseguita nel 2021 l'attività di monitoraggio sui profili attuariali e sulla sostenibilità prospettica dei fondi pensione di cui all'art. 7-bis del Decreto lgs. 252/2005, nonché di quelli rientranti nell'ambito di applicazione del DM 259/2012, recante i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi pensione che coprono rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazione. In tale ambito, sono proseguite le analisi e i controlli sulle situazioni di squilibrio di due fondi pensione e delle relative iniziative intraprese per il risanamento delle stesse.

Nel caso di un fondo pensione, stante l'ultimo bilancio tecnico relativo al triennio 2019-2021, è stata riscontrata una situazione di squilibrio attuariale. Come ipotesi di risanamento, è stato previsto il versamento ventennale di un contributo annuo costante da parte del soggetto *sponsor*, finalizzato a colmare il disavanzo tecnico. Al fine di monitorare la situazione, è stata richiesta al fondo una valutazione aggiornata delle riserve tecniche e della situazione di disavanzo, nonché un aggiornamento delle iniziative intraprese/da intraprendere ai fini del risanamento dello stesso.

In un altro caso, dall'analisi dell'ultimo bilancio tecnico triennale disponibile, si registra un progressivo incremento del disavanzo tecnico. Per il fondo in questione è prevista una garanzia da parte di un ente pubblico, che dal 2007 stanziava un contributo costante utilizzato dal fondo stesso per l'erogazione delle prestazioni pensionistiche. L'incremento del disavanzo tecnico è determinato in parte da evoluzioni di carattere demografico e attuariale dell'universo di riferimento, ma principalmente dall'effetto del mancato riconoscimento di una remunerazione del credito vantato dal fondo pensione nei confronti dell'ente garante. A fronte dell'incremento del disavanzo nell'ultimo bilancio tecnico, l'ente pubblico in questione, al fine di far fronte ai futuri esborsi a favore del fondo pensione, con l'approvazione del rendiconto per l'anno 2019 ha proceduto ad accantonare una quota dell'avanzo di amministrazione, corrispondente al disavanzo tecnico stimato nel bilancio tecnico al 31 dicembre 2019.

In considerazione dell'impatto degli adempimenti richiesti in applicazione della Direttiva IORP II, in termini di complessità e di onerosità sotto il profilo organizzativo ed economico, il fondo ha avviato approfondite riflessioni in merito alle prospettive e assetti futuri della forma pensionistica.

**Le procedure straordinarie.** Nel corso del 2021 sono inoltre proseguite le procedure di amministrazione straordinaria che coinvolgono il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO e il FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA. A fine 2021 entrambe le procedure sono state prorogate di un ulteriore anno.

Con riferimento al FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO, l'attività di dismissione immobiliare posta in essere dagli organi commissariali è proceduta in modo soddisfacente nel corso dell'anno, e ha consentito di pervenire a un'ulteriore ripartizione

di somme in favore degli iscritti alla forma pensionistica, di talché a fine 2021 risultano soddisfatte all'85 per cento le prestazioni economiche previste sulla base del progetto di riforma approvato dal Fondo nel 2008.

La finalità liquidatoria della forma pensionistica prevista da tale progetto di riforma, in uno con la concreta prospettiva della positiva realizzazione delle vendite immobiliari e la conseguente possibilità di soddisfare in tempi relativamente contenuti le legittime aspettative degli iscritti, hanno condotto la COVIP ad ampliare il mandato conferito agli organi commissariali al fine di realizzare il complessivo superamento della forma pensionistica.

Con riguardo al FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, gli organi commissariali nominati a fine 2020 hanno in primo luogo preso atto della situazione organizzativa del Fondo e assunto le principali decisioni in materia di concreta operatività, rilevando al contempo la presenza di una struttura organizzativa con carenze importanti e un elevato livello di farraginosità e manualità nelle procedure operative, spesso non formalizzate e fondate su abitudini e consuetudini.

Gli organi commissariali hanno poi incaricato l'attuario di redigere il bilancio tecnico alla data del 31 dicembre 2020, documento necessariamente preordinato alle valutazioni in ordine alla sostenibilità prospettica della forma pensionistica.

Le risultanze del bilancio tecnico hanno mostrato la difficile realizzabilità dell'equilibrio entro il periodo preso a riferimento (40 anni); un eventuale approssimarsi dell'equilibrio potrebbe realizzarsi solo in presenza del mantenimento di una forza di lavoro attiva aderente al Fondo pari ad almeno 2.000 unità e mediante un deciso intervento di razionalizzazione dei costi di gestione della forma previdenziale.

Il commissario straordinario ha quindi proceduto a convocare, in distinte occasioni, le parti istitutive, per rappresentare la situazione del Fondo e richiedere il loro coinvolgimento ai fini di un confronto sulle possibili azioni di rimedio.

### ***I controlli sui fondi pensione aperti e PIP***

I fondi pensione aperti sono forme, ad adesione collettiva o individuale, costituiti da intermediari finanziari (SGR, imprese di assicurazione, banche o SIM).

I PIP sono forme pensionistiche ad adesione individuale che possono essere istituite solo da imprese di assicurazione attraverso contratti di assicurazione sulla vita di ramo I e/o ramo III e non possono essere destinatari di adesioni in forma tacita.

Entrambe sono costituite sotto forma di patrimonio separato e autonomo rispetto a quello della società che le gestisce nonché rispetto a quello riferibile ad altri prodotti commercializzati dalla stessa.

L'attività di vigilanza su tali forme pensionistiche è fortemente legata alle problematiche connesse all'evoluzione della dinamica dei soggetti operanti in tali settori e della relativa offerta. Tenuto conto della natura delle società istitutrici di dette forme di previdenza complementare, per le quali restano ferme le competenze di vigilanza prudenziale delle rispettive autorità di controllo, tale attività è finalizzata ad assicurare la trasparenza e la correttezza dei comportamenti nonché a valutare la sussistenza delle condizioni necessarie per garantire la sana e prudente gestione della forma pensionistica e il rispetto della finalità previdenziale.

Nel 2021 il settore dei fondi pensione aperti è stato caratterizzato da un sostanziale consolidamento. Due imprese di assicurazione, appartenenti allo stesso gruppo, hanno razionalizzato la propria offerta previdenziale. In particolare, le operazioni effettuate hanno riguardato la fusione tra i due fondi gestiti da una delle due imprese di assicurazione e la cessazione dell'attività del fondo pensione aperto relativo all'altra impresa di assicurazione del gruppo. In quest'ultimo caso, si è escluso che la cessazione dell'attività del fondo aperto costituisca un evento al verificarsi del quale l'iscritto possa optare per il riscatto della posizione individuale, uscendo dal sistema di previdenza complementare. L'attenzione si è pertanto concentrata sulle modalità e sui presidi da adottare al fine di operare il trasferimento delle posizioni degli iscritti (poco più di 1.500) ad altre forme pensionistiche. L'operazione si è conclusa nell'ultimo trimestre del 2021 con il trasferimento di tutte le posizioni individuali.

In tale quadro, sono state considerate, da una parte, le esigenze di corretta informativa circa le decisioni che gli iscritti devono assumere per il trasferimento delle posizioni e i relativi tempi; dall'altra, è stato necessario individuare opzioni di *default* in grado di consentire, previa informativa agli aderenti, il trasferimento anche delle posizioni di coloro che non indicassero espressamente la forma di destinazione. In tal senso, la società, in assenza di richieste di trasferimento, ha difatti proceduto a trasferire le posizioni degli iscritti all'unico fondo pensione aperto del gruppo.

***Le verifiche di governance.*** In tema di *governance* le verifiche effettuate nel settore dei fondi pensione aperti e dei PIP hanno riguardato principalmente la figura del responsabile della forma pensionistica le cui attribuzioni, a esito del recepimento della Direttiva IORP II nel Decreto lgs. 252/2005, risultano ora meglio dettagliate. In particolare, sono state analizzate le relazioni trasmesse dai responsabili delle forme pensionistiche al fine di comunicare i risultati della propria attività svolta nel corso del 2020. Quasi tutte le relazioni si soffermano su aspetti di carattere generale riguardanti le caratteristiche del fondo e l'andamento complessivo della gestione nel corso dell'anno. Sebbene le relazioni analizzate non riportino anomalie di rilievo, solo in pochi casi si riscontra una rappresentazione analitica delle modalità e delle procedure che il responsabile adotta per svolgere le proprie funzioni. In alcuni casi i contenuti delle relazioni risultano insufficienti, non presentando un livello di analisi appropriato; ciò

anche a fronte di situazioni problematiche, emerse nell'ambito dell'attività di vigilanza, che hanno richiesto interventi specifici al fine di sanare le criticità riscontrate nella gestione del fondo pensione.

Nel 2021 le società istitutrici di fondi pensione aperti, in coerenza con la nuova disciplina legata al recepimento della Direttiva IORP II, hanno proceduto a porre termine agli incarichi in essere relativi all'organismo di sorveglianza e ad attivare, qualora gli iscritti su base collettiva di una singola impresa o gruppo siano almeno in numero pari a cinquecento, le procedure per l'eventuale istituzione del nuovo organismo di rappresentanza. Nella maggior parte dei casi le collettività di riferimento non hanno designato dei propri rappresentati e pertanto non si è proceduto alla costituzione dell'organismo.

Sono proseguite nel corso del 2021 le analisi sui comparti, sui *benchmark* e sulle commissioni di gestione, dalle quali sono emerse alcune incoerenze tra le rilevazioni statistiche e di vigilanza e la documentazione cartolare inviata dai fondi (e.g. bilanci e rendiconti annuali, note informative, documento sulla politica di investimento).

Specifici approfondimenti hanno poi riguardato la situazione finanziaria di quattro fondi pensione aperti – con particolare attenzione ai rendimenti, al sistema di monitoraggio del profilo di rischio delle relative gestioni, nonché alle politiche di investimento in OICR – anche in funzione delle analisi da condurre nell'ambito delle verifiche ispettive.

Approfondimenti e analisi *ad hoc*, che hanno condotto ad alcuni interventi di vigilanza, hanno poi riguardato tematiche specifiche emerse all'attenzione dell'Autorità, quali, ad esempio, il trattamento dei costi in relazione agli investimenti in FIA collegati e l'analisi dei rendimenti.

Nel corso del 2021 sono stati condotti degli approfondimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria di alcuni PIP, con particolare attenzione ai profili relativi al controllo del *turnover* e degli indicatori di rischio-rendimento nonché alla politica di investimento in OICR.

Un PIP è stato oggetto di incontri in relazione alla tematica del trattamento dei costi relativi all'investimento in un FIA collegato, cui è seguito un intervento di vigilanza effettuato nei primi mesi del 2022.

**Altri controlli e interventi.** Con riferimento ad alcune segnalazioni riguardanti criticità nella gestione amministrativa la COVIP è intervenuta nei confronti di due imprese di assicurazione istitutrici di PIP. In un caso sono stati chiesti chiarimenti al fine di verificare la presenza di eventuali disfunzioni nel processo di gestione dei flussi contributivi e nella modalità di rappresentazione nell'area riservata dei versamenti effettuati dagli iscritti. Un altro intervento ha riguardato una società che ai fini dell'erogazione delle prestazioni pensionistiche prevedeva, quale documento necessario, la restituzione dell'originale di polizza. Alla società è stato chiesto di eliminare il

suddetto adempimento in quanto, oltre a non essere necessario ai fini dell'esercizio delle prerogative individuali, determina un aggravio in termini di oneri e di processo di lavoro.

Un'impresa di assicurazione ha chiesto, nell'ambito di alcuni specifici incontri, di poter avviare un'iniziativa promozionale volta a riconoscere a tutti gli iscritti al PIP dalla medesima gestito uno sconto sulle spese applicate ai versamenti aggiuntivi. L'iniziativa, limitata temporalmente al secondo semestre del 2021, è finalizzata a favorire la continuità di partecipazione al PIP. L'impresa di assicurazione ha successivamente condiviso con la COVIP gli esiti della campagna promozionale: gli iscritti che hanno aderito alla promozione sono stati circa 20.000 e hanno versato complessivamente contributi pari a quasi 54 milioni di euro.

### **3.2.1 L'attività ispettiva**

Le forme pensionistiche da assoggettare a verifica e gli specifici aspetti da approfondire sono individuati attraverso una programmazione annuale, che tende a conferire sistematicità, continuità e strutturazione all'attività ispettiva.

Nell'ambito della programmazione annuale dell'attività ispettiva, l'individuazione dei soggetti da ispezionare avviene sulla base di due distinti criteri:

- in base al criterio oggettivo rappresentato dalle caratteristiche dimensionali, assicurando un'adeguata rotazione;
- sulla base degli elementi acquisiti sia in sede di vigilanza documentale sia attraverso le segnalazioni, al fine di verificare eventuali situazioni di criticità e/o per particolari esigenze ricognitive.

Ispezioni ulteriori rispetto a quelle previste nell'ambito del piano annuale dei controlli possono essere effettuate qualora in corso d'anno venga rilevata l'esigenza di intervenire sulla base di sopravvenute e urgenti necessità di verifiche.

Gli accertamenti ispettivi possono inoltre risultare differenziati sotto il profilo dell'ampiezza degli ambiti di approfondimento; infatti possono essere finalizzati a verificare il funzionamento complessivo del soggetto vigilato, oppure possono riguardare specifiche aree di attività, comprendendo particolari profili di rischio, o focalizzando solo questi ultimi, oppure, ancora, prendendo in considerazione lo stato di realizzazione di misure correttive richieste tramite precedenti interventi di vigilanza.

L'accurata valutazione degli esiti dell'attività ispettiva consente alla COVIP di adottare provvedimenti volti a eliminare i profili di debolezza rilevati nel sistema,

attraverso specifici interventi presso le forme pensionistiche ispezionate. Detti interventi sono finalizzati a formulare rilievi in relazione agli aspetti problematici rilevati nel corso dell'ispezione e a richiedere alle forme pensionistiche di porre in essere, entro un determinato termine, le necessarie iniziative correttive.

La parziale attenuazione delle misure emergenziali di prevenzione e contenimento alla diffusione del Covid-19 adottate nel corso del 2021 ha consentito una maggiore flessibilità nella programmazione degli interventi ispettivi *in loco*. L'Autorità ha tuttavia continuato a utilizzare, seppure in parte, le modalità operative di lavoro a distanza, e i canali telematici per i contatti istituzionali con i soggetti ispezionati e per l'invio dei flussi documentali tra gli stessi soggetti e il gruppo ispettivo. Anche nel 2021, è stata rimessa di volta in volta al gruppo ispettivo la facoltà di valutare la possibilità di accedere ai locali del fondo/della società, previa ovviamente la verifica dell'adozione da parte del fondo/della società di misure di prevenzione idonee a garantire al gruppo ispettivo l'accesso ai locali in sicurezza.

Nel corso del 2021, gli accertamenti ispettivi hanno riguardato tre fondi negoziali, quattro fondi preesistenti e quattro società che gestiscono complessivamente sei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo e tre fondi pensione aperti.

Per i fondi pensione negoziali e i fondi pensione preesistenti, è stata effettuata una ricognizione sulla struttura degli assetti interni. Le aree oggetto di approfondimento hanno riguardato prevalentemente le modalità con le quali vengono monitorate le attività affidate in *outsourcing*, con particolare attenzione al livello di coinvolgimento dell'organo di amministrazione nei processi di analisi e valutazione delle risultanze dell'attività di monitoraggio. Oggetto di verifica sono stati inoltre i costi complessivi relativi al funzionamento degli organi, con specifico riguardo ai rimborsi spese e ai gettoni di presenza.

Le indagini condotte sono state anche finalizzate a valutare il funzionamento dei processi operativi attraverso i quali le strutture interne dei fondi svolgono le attività inerenti alla gestione amministrativa e a verificare la coerenza dei processi operativi concretamente posti in essere dalle funzioni interne rispetto a quanto indicato nei manuali delle procedure adottati dai fondi. Relativamente poi alle verifiche riguardanti l'assetto di *governance* è stato analizzato il funzionamento degli organi, prendendo anche in esame l'interrelazione tra gli organi amministrativi chiamati all'assunzione delle scelte di governo del fondo e i soggetti che svolgono attività di tipo consulenziale. Si è altresì proceduto a un esame delle modalità con le quali le forme pensionistiche hanno avviato i processi di adeguamento degli assetti di *governance* alle novità introdotte al riguardo dalle "Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate dal decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della Direttiva (UE)2016/2341".

Sotto il profilo delle criticità riscontrate, in relazione al monitoraggio delle attività affidate in *outsourcing*, dalle indagini condotte è emerso un insufficiente



coinvolgimento degli organi di amministrazione nell'analisi e valutazione delle risultanze della reportistica prodotta dalle strutture interne e dagli *outsourcer*. Ciò rileva ai fini della sana e prudente gestione per il perseguimento della quale è determinante il ruolo del consiglio di amministrazione anche in relazione alle attribuzioni a esso spettanti in termini di verifica dell'efficienza, economicità e qualità dei servizi resi.

Inoltre, con particolare riferimento ai fondi preesistenti di natura aziendale, in qualche caso le verifiche operate relativamente al processo decisionale posto in essere per l'assunzione di scelte determinanti per il fondo, quali quelle in materia finanziaria ovvero in ordine all'espletamento e affidamento delle funzioni fondamentali, hanno evidenziato la carenza di adeguati presidi volti ad assicurare autonomia e indipendenza degli organi collegiali dal soggetto promotore e a evitare confusioni e sovrapposizione di ruoli.

La verifica dei manuali delle procedure amministrative – che descrivono i processi operativi, le attribuzioni di compiti e responsabilità, gli strumenti e linee di riporto – ha evidenziato in alcuni casi un'inadeguata formalizzazione dei processi di attività posti concretamente in essere e dei relativi presidi di controllo. La mancata coerenza tra i processi di lavoro nonché il relativo sistema di deleghe e responsabilità come descritti in tali documenti e le attività nel concreto poste in essere dalle strutture costituisce un profilo di criticità in ordine all'esigenza di assicurare, attraverso un'adeguata formalizzazione, la correttezza operativa e la prevenzione di condotte devianti.

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni presso società che gestiscono fondi pensione aperti e PIP hanno riguardato il processo decisionale e i presidi di controllo adottati nelle scelte in materia finanziaria nonché le procedure amministrative per l'erogazione delle prestazioni previdenziali e per la raccolta delle adesioni e delle contribuzioni, con specifico riguardo alle modalità di riconciliazione dei contributi versati. Riguardo poi alle procedure di collocamento dei PIP sono state esaminate le problematiche relative alla presenza di più di un contratto stipulato con un medesimo aderente (polizze cosiddette "multiple"), nonché alla corretta applicazione delle disposizioni riguardanti gli aderenti già pensionati.

Nel corso del 2021 l'attività ispettiva si è anche rivolta a una prima ricognizione delle strategie ESG nei portafogli d'investimento delle forme pensionistiche complementari, anche in supporto all'indagine conoscitiva condotta in materia sull'argomento (*cf. supra riquadro*). La considerazione dei temi di sostenibilità nella definizione delle strategie di investimento dei fondi pensione e nella coerenza delle informazioni fornite agli iscritti al riguardo costituirà oggetto di crescente attenzione da parte della Vigilanza, con modalità coordinate in sede cartolare e ispettiva.

Anche nel caso dei fondi pensione aperti e dei PIP, le verifiche ispettive hanno evidenziato un'insufficiente attenzione alla corretta formalizzazione dei processi operativi nei relativi manuali. È stato altresì rilevato come le modalità di gestione delle polizze "multiple", in particolare nel caso di esercizio delle prerogative individuali, non risultino coerenti con l'obiettivo dell'unicità della posizione individuale. In taluni casi

non sono risultati adeguatamente presidiati e monitorati il processo di adesione, sia sotto il profilo formale dei documenti da acquisire in fase di collocamento sia sotto il profilo dei requisiti necessari per la validità dell'adesione stessa, nonché la correttezza delle informazioni fornite nella documentazione trasmessa agli iscritti.

### 3.2.2 Le sanzioni

L'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito "Decreto"), come modificato dal Decreto lgs. 147/2018, definisce quali sono le violazioni della normativa, primaria e secondaria, in materia di previdenza complementare, che costituiscono illecito amministrativo e stabilisce, per ciascuna tipologia di violazione, l'importo minimo e massimo delle sanzioni pecuniarie applicabili.

Ai sensi del sopra citato articolo, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali, dei titolari delle funzioni fondamentali, dei responsabili, dei commissari straordinari e dei commissari liquidatori delle forme pensionistiche complementari.

I fondi pensione e le società istitutrici di forme pensionistiche complementari rispondono in solido, con i soggetti che hanno compiuto la violazione, del pagamento delle sanzioni previste dal Decreto. Gli stessi soggetti possono rivalersi nei confronti dei responsabili della violazione, per l'intero importo della sanzione pagata. Al riguardo, il Decreto lgs. 147/2018 ha introdotto l'obbligo per i fondi pensione dotati di soggettività giuridica di agire in regresso, salvo diversa deliberazione assembleare.

Altre sanzioni, irrogabili dalla COVIP nei riguardi dei soggetti vigilati, sono previste da talune disposizioni del Decreto lgs. 58/1998, recante il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" e dal Decreto lgs. 206/2005, recante il "Codice del consumo".

L'ambito delle norme sanzionatorie contemplate dal Decreto lgs. 58/1998, di interesse della COVIP e dei soggetti dalla stessa vigilati, è destinato ad arricchirsi di ulteriori previsioni nel corso del 2022. L'art. 25 della Legge 53/2021 (Legge di delegazione europea 2019-2020) ha infatti delegato il Governo ad adottare uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale al Regolamento (UE)2017/2402 in tema di cartolarizzazioni; le norme in questione regoleranno anche i profili sanzionatori e definiranno le competenze delle varie autorità di vigilanza, tra cui la COVIP.

Ulteriori competenze sanzionatorie saranno attribuite alla COVIP dal decreto legislativo, che sarà emanato nel 2022, recante attuazione del Regolamento (UE)2019/1238 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP), da adottarsi ai sensi della delega attribuita al Governo dall'art. 20 della sopra citata Legge 53/2021 (*cf. supra riquadro*).

La procedura sanzionatoria seguita dalla COVIP per le sanzioni relative alla previdenza complementare è disciplinata dall'art. 19-*quinquies* del Decreto, introdotto dal Decreto lgs. 147/2018. Con Deliberazione del 29 luglio 2020 è stato poi adottato il nuovo "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP", con il quale sono stati disciplinati gli aspetti di dettaglio della procedura, in linea con le scansioni temporali e procedurali individuate dalla normativa primaria. Tale procedura trova applicazione, ove non diversamente disposto, anche alle sanzioni previste in atti normativi diversi dal Decreto.

\* \* \*

Nel 2021, a seguito di accertamenti svolti in sede di vigilanza, sono state irrogate sanzioni relativamente a due forme pensionistiche complementari preesistenti, nei riguardi di 29 soggetti fra amministratori e sindaci, per un ammontare complessivo pari a 43.800 euro.

Le sanzioni hanno riguardato sei fattispecie di mancato rispetto della normativa in materia di previdenza complementare, riconducibili complessivamente a violazioni delle disposizioni, primarie e secondarie, sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione.

In relazione a tali irregolarità, oltre agli amministratori, sono state irrogate sanzioni nei riguardi dei sindaci per mancanze nei controlli.

### **3.3 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza**

Il sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza raccoglie dati e informazioni utili per l'esercizio dell'attività di vigilanza e per l'analisi e la produzione statistica. Tale sistema è definito nel "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione" (di seguito "Manuale").

Sulla base di un accordo di cooperazione con la Banca d'Italia, per il servizio di raccolta delle informazioni la COVIP si avvale ormai da alcuni anni della piattaforma

INFOSTAT sviluppata dalla Banca per le segnalazioni dei propri soggetti vigilati; nella versione realizzata per la COVIP, essa assume la denominazione INFOSTAT-COVIP.

In un'apposita sezione del sito *internet* della COVIP (<https://www.covip.it/per-gli-operatori/fondi-pensione/le-segnalazioni-di-vigilanza-e-statistiche/>) è riportata l'intera documentazione utile per la compilazione e la trasmissione delle segnalazioni (schemi, istruzioni di compilazione, circolari, chiarimenti operativi, manualistica tecnica, griglia dei controlli automatici). Presso la COVIP è attivo anche un servizio di *help desk* al quale gli enti segnalanti possono sottoporre richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico e su aspetti di contenuto. Il servizio è gestito da personale COVIP e funziona tramite trasmissione di *e-mail* a un'apposita casella oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato.

Le informazioni raccolte attraverso il sistema delle segnalazioni assumono rilievo per le finalità di vigilanza e statistiche. Il mancato rispetto dei requisiti di tempestività, completezza e accuratezza dei dati nonché degli *standard* tecnici di trasmissione stabiliti nel Manuale costituiscono elementi negativi per la valutazione della struttura organizzativa dei soggetti segnalanti e del relativo sistema dei controlli interni; nei casi più gravi, costituiscono inadempimenti sanzionabili ai sensi della normativa vigente.

L'affidabilità complessiva delle segnalazioni, che viene monitorata guardando al rispetto delle scadenze e alla completezza e accuratezza dei dati segnalati, ha consolidato il miglioramento registrato nel corso degli ultimi anni. In particolare, le segnalazioni trasmesse con ritardo rispetto alle scadenze prefissate sono state circa un centinaio, per una percentuale sul totale inferiore al 3 per cento, in diminuzione rispetto al 2020. I ritardi hanno riguardato un numero limitato di fondi.

Le segnalazioni trasmesse sono in primo luogo sottoposte a controlli automatici che ne verificano la correttezza formale riferita sia al *file* inviato nella sua interezza sia alle singole voci; ne scaturiscono, rispettivamente, possibili rigetti dell'intera segnalazione oppure rilievi cosiddetti formali. Successivamente, vengono eseguiti controlli sulla coerenza dei dati trasmessi tra i diversi flussi segnaletici e periodi temporali che possono generare rilievi cosiddetti deterministici. I controlli automatici sono costruiti sulla base di regole impostate dagli uffici della COVIP e sono implementati sulla piattaforma; per sanare i rilievi generati dai controlli, gli enti segnalanti possono o trasmettere nuovamente i dati correggendo l'incoerenza oppure confermare quelli già trasmessi, in questo caso con l'onere di fornire adeguate motivazioni circa l'anomalia riscontrata dal sistema.

La percentuale di singole segnalazioni rigettate, e quindi non entrate in base dati, nel 2021 è risultata di circa il 4 per cento, in sostanziale calo rispetto al 7 per cento dell'anno precedente. Il numero medio di rilievi formali a carico di singoli *record* della segnalazione è sceso a nove contro una media di 20 nel 2020.

Per quanto riguarda la coerenza dei dati andamentali, i controlli sono applicati sia allo stesso flusso segnaletico sia incrociando i dati ricevuti con gli altri flussi trasmessi

dal medesimo ente. I controlli automatici finora attivati sulle segnalazioni sono circa 150; la griglia di tali controlli automatici è pubblicata, in una versione tenuta costantemente aggiornata, nell'apposita sezione del sito *internet* dedicata alle segnalazioni.

Nel corso del 2021, i rilievi generati dai controlli sui dati andamentali si sono attestati a quota 92.000, in diminuzione di circa tre quarti rispetto all'anno precedente; essi corrispondono a una media di 25 rilievi per segnalazione inoltrata contro un valore di 79 nel 2020. Di queste anomalie, circa tre quarti riguardano le segnalazioni sui singoli iscritti (costituite da un numero rilevante di *record* e per le quali sono implementati controlli a livello di singola testa/posizione); i restanti rilievi interessano per la maggior parte le segnalazioni riferite ai singoli titoli in portafoglio.

Nel corso degli ultimi anni, si è intensificato l'utilizzo delle informazioni raccolte con le segnalazioni per l'assolvimento degli obblighi statistici cui è tenuta la COVIP nei confronti della BCE e dell'EIOPA, che hanno impiantato rispettive rilevazioni trimestrali sui fondi pensione basate su dati patrimoniali e di dettaglio sul portafoglio titoli e, nel caso dell'EIOPA, anche rilevazioni annuali basate su ulteriori dati relativi alla gestione previdenziale e al conto economico.

Per adempiere a tali obblighi statistici la COVIP ha operato in modo da riassorbire le esigenze di rilevazione aggiuntive all'interno degli attuali schemi segnaletici, evitando quindi duplicazioni. Alle forme pensionistiche non è stato, quindi, richiesto nessun modulo di segnalazione aggiuntivo né alcun adeguamento dei formati e degli *standard* di trasmissione delle segnalazioni.

Sulla base delle segnalazioni ricevute dagli enti vigilati, la COVIP costruisce due flussi distinti ma coerenti di dati attraverso procedure che raccordano le informazioni raccolte dagli enti con le variabili da trasmettere, assicurando omogeneità delle definizioni e delle rispettive tassonomie. Tali flussi, dopo essere stati sottoposti a un *set* molto ampio di controlli, che replica quelli definiti, rispettivamente, dalla BCE e dall'EIOPA, sono inviati alla Banca d'Italia – che ne cura la trasmissione alla BCE – e all'EIOPA medesima.

Seguendo tale approccio la COVIP, da un lato, ha inteso minimizzare gli oneri a carico del sistema, dall'altro, ha tratto beneficio dall'ulteriore miglioramento della qualità dei dati per effetto dell'integrazione di tali flussi segnaletici nel complessivo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.

\* \* \*

Nel corso del 2021 la COVIP e la Banca d'Italia hanno proceduto ad aggiornare l'accordo quadro in essere dal 2014 sull'utilizzo da parte della COVIP dei servizi informatici della Banca d'Italia per la raccolta di informazioni sui propri soggetti vigilati e sullo scambio di informazioni tra le due Autorità, traendo beneficio dalla comune esperienza nel frattempo maturata. In particolare, oltre a modifiche relative ad

alcuni aspetti procedurali e di *governance*, due sono le novità di rilievo rispetto a quanto stipulato all'origine: da un lato, l'utilizzo della piattaforma INFOSTAT-COVIP per la trasmissione e la ricezione delle segnalazioni delle casse di previdenza a seguito dell'emanazione della Circolare COVIP del 15 gennaio 2021 (*cf. infra riquadro nel capitolo 9*); dall'altro, la definizione in modo più puntuale delle famiglie di dati oggetto di scambio tra le due Autorità per l'assolvimento delle rispettive funzioni istituzionali.

### 3.4 La comunicazione istituzionale

L'attività di comunicazione istituzionale della COVIP si articola lungo diverse linee operative: gli eventi istituzionali della COVIP, la presentazione della Relazione Annuale e del "Quadro di sintesi" sulle politiche di investimento delle casse professionali; una costante attenzione alla completezza e all'aggiornamento dei documenti e delle informazioni pubblicati sul sito *web* istituzionale, canale privilegiato di comunicazione con i soggetti vigilati e con il più vasto pubblico di utenti; la realizzazione di iniziative e seminari in sede; la cura dei rapporti con i cittadini, anche non iscritti alle forme di previdenza complementare, mediante l'Ufficio Relazioni con il pubblico (URP); la partecipazione ad altre iniziative istituzionali sui temi dell'educazione previdenziale e finanziaria e per la valorizzazione del risparmio con finalità previdenziale; la gestione dei *social network* (*Twitter, Facebook, YouTube*) anche attraverso le applicazioni per *smartphone* e *tablet*.

**Sito web istituzionale.** Il sito *web* della COVIP continua a rappresentare lo strumento privilegiato per la comunicazione istituzionale nei confronti dei cittadini e dei soggetti vigilati, finalizzata a perseguire la piena trasparenza dell'attività e dell'organizzazione dell'Autorità e l'accrescimento della consapevolezza dei cittadini nelle scelte che possono compiere con riguardo al loro risparmio previdenziale.

Nel complesso, le visualizzazioni di pagina delle principali sezioni del sito, ossia gli ingressi effettuati nel corso della navigazione sul sito della COVIP da parte degli utenti, sono state 1.375.942. La Tav. 3.5 mostra che le visualizzazioni si distribuiscono in modo equilibrato tra le quattro grandi aree nelle quali il sito è organizzato, dedicate rispettivamente all'attività della COVIP, alla normativa, agli operatori e ai cittadini.

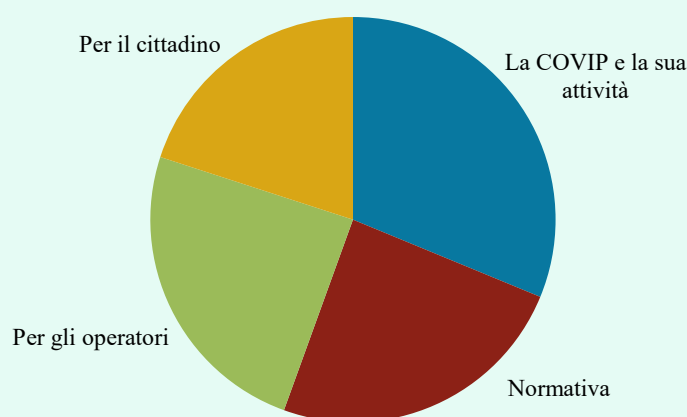
La macroarea dedicata al cittadino ha registrato oltre 275.000 visualizzazioni di pagina. Nella macroarea è preponderante la sezione "educazione previdenziale", che raccoglie strumenti che hanno come obiettivo l'informazione e la divulgazione sui temi della previdenza complementare. Analizzando i percorsi di ingresso alle diverse pagine, si rileva un'attenzione predominante, desumibile anche dal numero degli accessi diretti dalla rete *web*, per i contenuti relativi alla scelta in merito al TFR da parte dei lavoratori

del settore privato o alla RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata), presenti nelle pagine dedicate nell'ambito delle FAQ (*Frequently Asked Questions*) e del Glossario, evidenziando un tempo medio di permanenza coerente con i contenuti proposti.

**Tav. 3.5**

**Sito web: visualizzazioni di pagina**

(anno 2021; totale visualizzazioni di pagina: 1.375.942)



Anche la macroarea dedicata agli operatori (gestori delle forme di previdenza complementare, promotori di prodotti assicurativi e previdenziali, chi svolge attività di consulenza in tale ambito), mostra un numero di visualizzazioni di pagina rilevante, pari a 336.700. Si registra un interesse particolare per la sezione dedicata all'elenco delle schede dei costi dei fondi pensione, con numerosi accessi diretti, circa 68.400, nonché per quella relativa all'elenco dei rendimenti dei fondi pensione, con circa 30.750 accessi diretti.

La macroarea riservata alla normativa attinente ai fondi pensione raccoglie la legislazione nazionale ed europea sulle forme di previdenza complementare, gli atti generali dell'Autorità e la disciplina fiscale, nonché le risposte ai quesiti posti alla COVIP in merito agli aspetti relativi all'applicazione della normativa di settore. Relativamente a quest'ultima sezione si rilevano circa 17.500 visualizzazioni di pagina; rispetto al numero di accessi diretti, sono più numerosi quelli ai quesiti in tema di trasferimento della posizione individuale (oltre 6.000) e in tema di conferimento al fondo pensione del TFR (oltre 5.700).

Si registra una specifica attenzione verso alcune sezioni e strumenti, come l'elenco interattivo dei *link* alla scheda 'I costi' di ciascuna forma pensionistica e l'indicatore sintetico dei costi (ISC). Si registrano circa 74.000 visualizzazioni della

sezione dedicata all'ISC e 141.000 visualizzazioni della pagina dell'elenco delle schede dei costi.

Si rileva inoltre l'interesse degli utenti per le pagine contenenti gli elenchi dei rendimenti dei fondi pensione, con un numero di accessi diretti pari a quasi 31.000, mentre le relative visualizzazioni di pagina sono state circa 96.300 (51.000 nel 2019, 70.000 nel 2020).

Si registra interesse anche per la "Guida introduttiva alla previdenza complementare", alla quale è possibile accedere direttamente dalla *home page* del sito; gli accessi superano i 7.400 e sono oltre 21.000 le visualizzazioni di pagina. La pagina di pubblicazione rende possibile effettuare il *download* del relativo *file* in formato pdf, per una consultazione successiva.

**Attività dell'URP.** All'Ufficio Relazioni con il Pubblico, istituito dalla COVIP nell'anno 2000 anche sulla base delle previsioni della Legge 150/2000, compete garantire l'esercizio dei diritti di accesso e di partecipazione di cui alla Legge 241/1990, nonché di accesso civico di cui al Decreto lgs. 33/2013, facilitare il reperimento dei provvedimenti normativi e dei pronunciamenti della COVIP e in generale garantire lo scambio e la comunicazione fra la COVIP e i cittadini.

A tale ultimo riguardo, l'URP assiste l'utente nel reperire le fonti normative relative alla tematica d'interesse, indirizzandolo alla consultazione del complesso delle informazioni e degli strumenti pubblicati sul sito *web* della COVIP e, se necessario, guidandolo alla corretta presentazione dei reclami ai fondi pensione e, ove non riscontrati, degli esposti alla COVIP (*cf. supra paragrafo 3.2*).

L'Ufficio svolge un ruolo peculiare nella comunicazione istituzionale, finalizzato tipicamente a illustrare e a favorire la conoscenza del settore, mediante un contatto per telefono o per *e-mail* con coloro che, anche non aderenti alla previdenza complementare, chiedono chiarimenti specifici in ordine alla normativa di settore, nonché all'attività e procedimenti della COVIP e alla sua organizzazione e funzionamento. Inoltre, l'URP contribuisce al percorso di conoscenza degli strumenti a disposizione per attuare un'adesione consapevole e per realizzare una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

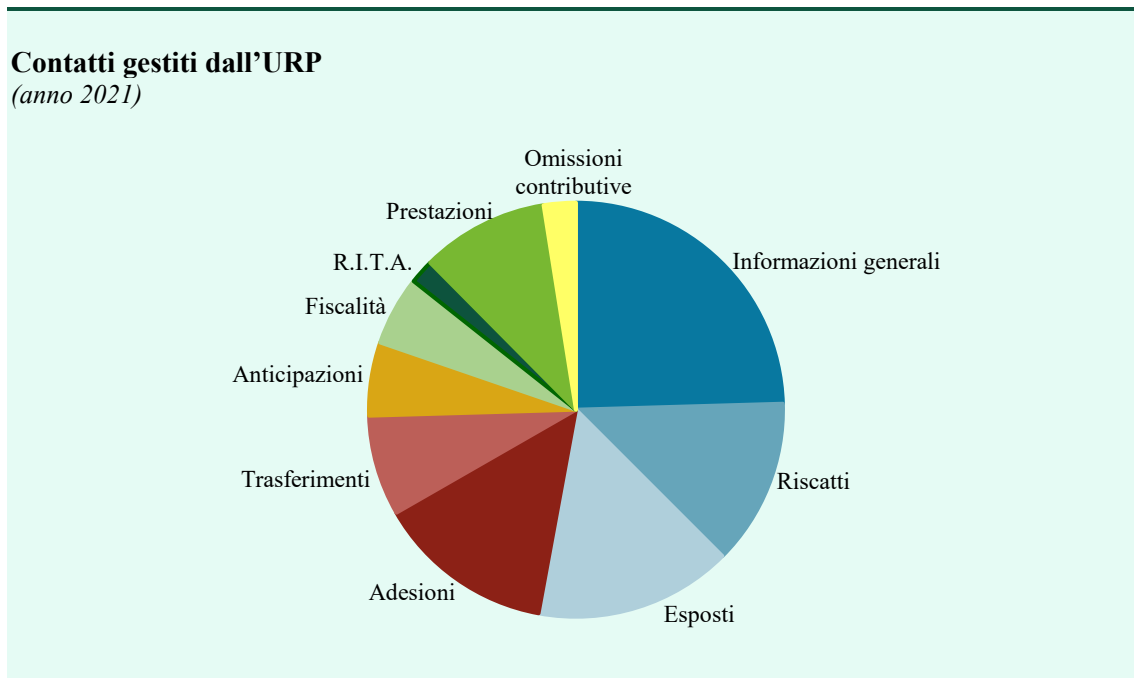
L'URP svolge quindi il ruolo di *front office* dell'Autorità con il servizio di ascolto dell'utenza mediante linea telefonica e con la gestione delle richieste di informazioni che giungono tramite la posta elettronica, la posta elettronica certificata (PEC) e, in misura ormai assai limitata, la posta ordinaria.

I contatti con il pubblico (comprese le PEC erroneamente indirizzate all'URP, pari a 204) gestiti nel 2021, risultano avvenuti in misura prevalente tramite il canale telefonico (circa 900), e in misura minore tramite PEC (oltre 300) ed *e-mail* (oltre 500). Non sono pervenute richieste relative all'accesso agli atti e richieste di accesso civico.



Nella Tav. 3.6 sono riportati i contatti che l'URP ha gestito nel 2021, distinti in base all'argomento oggetto della richiesta.

Tav. 3.6



**Eventi istituzionali e altri interventi.** L'evento di presentazione al pubblico della Relazione Annuale costituisce l'occasione istituzionale di maggiore rilievo per l'Autorità. L'edizione del 2021 è stata nuovamente ospitata dalla Camera dei deputati. Tuttavia, il protrarsi delle misure adottate a causa dell'emergenza sanitaria nazionale ha reso possibile realizzare l'evento con la presenza solo di un ridotto numero di partecipanti.

È stata anche realizzata, pur ancora alla presenza di un numero contenuto di partecipanti, la presentazione presso la sede istituzionale della COVIP, del "Quadro di sintesi" sulle politiche di investimento delle casse di previdenza.

Con riferimento all'attività di partecipazione a convegni e seminari da parte della COVIP, in concomitanza con la progressiva ripresa degli eventi istituzionali in presenza, nel corso del 2021 l'Autorità ha preso parte a numerosi convegni e tavole rotonde relative alla previdenza complementare e al ruolo dei fondi pensione nella ripartenza economica, promossi dai principali attori operativi del settore tra cui i fondi pensione stessi, le società di gestione del risparmio e le associazioni di categoria delle forme pensionistiche complementari.

**I social network.** Da diverso tempo la COVIP è presente sui *social network*, in particolare su *Twitter*, *Facebook* e *YouTube*; essi rappresentano il canale di

comunicazione aggiuntivo a quelli tradizionali la cui potenzialità contribuisce a delineare una comunicazione istituzionale più vicina al cittadino. La finalità perseguita è quella di aumentare l'interazione soprattutto con le fasce più giovani della popolazione. Il numero degli utenti che hanno mostrato interesse per il materiale pubblicato nelle pagine COVIP aumenta in modo contenuto ma costante e il pubblico di settore ha dimostrato un discreto interesse per questi canali di divulgazione alternativi.

### **La partecipazione della COVIP al Comitato per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale**

Il Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (di seguito "Comitato") – ai cui lavori la COVIP partecipa con un proprio membro designato – è stato istituito nel 2017 al fine di promuovere e coordinare iniziative utili a innalzare tra la popolazione la conoscenza e le competenze finanziarie, assicurative e previdenziali e migliorare la capacità di fare scelte coerenti con i propri obiettivi finanziari e le proprie condizioni.

Pur in modalità prevalentemente da remoto, in considerazione del perdurare della pandemia di Covid-19, l'operatività del Comitato è proseguita senza interruzioni per tutto il 2021, avviando le numerose attività inserite nella programmazione per il triennio 2021-2023.

Nell'ambito delle iniziative indirizzate all'intera popolazione, il Comitato ha continuato a migliorare e arricchire il portale ([www.quellocheconta.gov.it](http://www.quellocheconta.gov.it)) di nuove sezioni, rubriche e materiale, dati, pubblicazioni e ricerche, anche grazie al finanziamento ottenuto dalla Commissione europea nell'ambito del programma "Structural Reform Support Service 2017-2020".

Inoltre, si è conclusa nel 2021 la prima campagna di sensibilizzazione e comunicazione sull'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale realizzata dal Comitato, con il sostegno finanziario del Ministero dello sviluppo economico. Per favorire il coinvolgimento di una fascia il più possibile ampia di popolazione, nell'ambito della campagna sono state realizzate attività dirette all'inserimento di temi finanziari, assicurativi e previdenziali all'interno di programmi televisivi e radiofonici diretti al largo pubblico. Sono inoltre stati realizzati contenuti educativi, anche su temi e concetti previdenziali, da utilizzare in *spot* radio e tv, inserti pubblicitari su stampa, *web*, *social media*.

Anche tenendo in considerazione quanto previsto nella Strategia nazionale per l'educazione finanziaria – in merito alla possibilità di utilizzare indicatori e raccolte dati che consentano di valutare nel tempo l'evoluzione del grado di conoscenze e competenze finanziarie, assicurative e previdenziali degli italiani – il Comitato ha deliberato di realizzare un'indagine volta a verificare e misurare l'impatto e l'efficacia della campagna informativa realizzata. Ai lavori per l'indagine partecipano anche esperti internazionali in ambito OCSE-INFE.

Sono stati rilasciati a fine 2021 – e sono disponibili sul portale Quellocheconta – i risultati della seconda indagine sull'impatto dell'emergenza Covid-19 sulle finanze delle famiglie italiane. Tale indagine è stata commissionata dal Comitato alla società di rilevazione dati Doxa al fine di monitorare e misurare il livello delle competenze finanziarie delle famiglie e l'utilizzo di tali

conoscenze durante l'emergenza sanitaria Covid-19, anche in rapporto agli esiti della precedente indagine condotta nel 2020 (cfr. Relazione COVIP 2020).

Riguardo alle attività svolte in collaborazione con il MIUR, il Comitato, dopo aver redatto, in collaborazione con docenti ed esperti di didattica, le Linee Guida per la realizzazione di programmi di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale rivolti agli studenti del I e II ciclo scolastico, ha fornito ai docenti materiale didattico e indicazioni operative su come inserire i diversi temi finanziari nelle materie curriculari. Il Comitato ha avviato l'attività di formazione del corpo docente coinvolto nella sperimentazione delle Linee Guida, in collaborazione con gli Uffici Scolastici Regionali, e la realizzazione di ulteriore materiale didattico dedicato.

Il Comitato ha anche realizzato Linee Guida rivolte a coloro che svolgono attività di educazione finanziaria per gli adulti. Queste tengono in considerazione le diverse caratteristiche del pubblico adulto, in termini di livello di istruzione maturata, età, reddito e interessi personali, definendo anche contenuti rivolti a specifici *target*.

Nel mese di ottobre si è svolta la quarta edizione del Mese dell'educazione finanziaria. Sono stati realizzati 730 eventi – organizzati sia *online* sia in presenza e con diverse modalità (conferenze, *webinar*, iniziative culturali, seminari, spettacoli, giornate di gioco e formazione rivolte ad adulti, ragazzi e bambini). Il 12 per cento circa degli eventi inclusi nel calendario del Mese ha riguardato temi previdenziali, contando 85 eventi, di cui 54 dedicati agli adulti, 9 agli studenti universitari e 22 agli studenti delle scuole secondarie di primo e secondo livello. Per stimolare l'attenzione e il dibattito sulle tematiche previdenziali è stata confermata anche nel 2021 la Settimana dell'educazione previdenziale, tenutasi dal 18 al 24 ottobre. I tanti eventi in calendario hanno riguardato principalmente il funzionamento del sistema di previdenza italiano, obbligatorio e complementare, e la necessità di acquisire una migliore consapevolezza della pianificazione del proprio risparmio per finalità previdenziali.

Il Comitato ha promosso l'organizzazione del concorso per studenti universitari "Un'idea per il futuro". Obiettivo dell'iniziativa – rivolta a studenti fra i 18 e i 25 anni iscritti a un'università italiana – era sensibilizzare i giovani sull'importanza di iniziare per tempo un processo di pianificazione previdenziale, coinvolgendoli nella definizione di strumenti e modalità innovativi per la rappresentazione dei temi previdenziali ai loro coetanei. Sono stati presentati 33 progetti elaborati da 55 partecipanti provenienti da 24 università. Sei dei 20 vincitori premiati hanno ottenuto una menzione speciale per l'originalità del progetto presentato. Tutti i progetti vincitori e i materiali prodotti sono stati pubblicati sul portale Quellocheconta. Nei primi mesi del 2022 è stata annunciata la seconda edizione del concorso a premi. L'iniziativa ha ricevuto il patrocinio della CRUI, la Conferenza dei Rettori delle Università Italiane.

Nel 2021 si è inoltre concluso il progetto-pilota di educazione previdenziale in azienda che il Comitato ha avviato in collaborazione con l'Università L. Bocconi e Assofondipensione, l'associazione rappresentativa dei fondi pensione negoziali. L'esperimento, realizzato su un gruppo di lavoratori di un campione di aziende, prevalentemente di piccole e medie dimensioni caratterizzate da un basso tasso di adesione alla previdenza complementare, intende valutare in termini quantitativi l'impatto di alcuni interventi di educazione previdenziale sul *retirement behaviour* dei lavoratori coinvolti, in termini sia di effettivo miglioramento delle conoscenze previdenziali sia di modifica dei comportamenti individuali di pianificazione previdenziale.



## 4. I fondi pensione negoziali

### 4.1 L'evoluzione del settore

I fondi pensione negoziali operanti nel 2021 sono 33, gli stessi del precedente anno.

A dicembre del 2021, preso atto dell'esaurimento della finalità previdenziale, è stata disposta la cancellazione dall'Albo del fondo pensione FONDINPS, forma già posta in liquidazione nel precedente anno con il DM Lavoro 85/2020, adottato di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze. Le posizioni in essere presso FONDINPS sono state trasferite, dallo scorso anno, nel comparto garantito del fondo pensione COMETA, che è subentrato a FONDINPS come la forma residuale che accoglie in silenzio-assenso il TFR dei lavoratori per i quali non opera un fondo di riferimento.

Il fondo FON.TE, in attuazione degli accordi contrattuali sottoscritti nel corso dell'anno, ha ampliato l'area dei destinatari ai liberi professionisti e ai lavoratori autonomi, ivi inclusi i titolari delle imprese individuali e i familiari partecipanti alle imprese familiari, che siano associati a una delle parti istitutive, ovvero che abbiano un rapporto di collaborazione non occasionale con aziende che applicano ai loro dipendenti i contratti collettivi di riferimento della forma.

A settembre 2021 è stato sottoscritto l'accordo fra l'ARAN (*cfr. Glossario*) e le rappresentanze sindacali della funzione pubblica (enti pubblici, ministeri, autonomie locali, sanità), che ha dato attuazione alle disposizioni di cui all'art.1, co.157 della Legge 205/2017, riguardanti le modalità di adesione in silenzio-assenso per i lavoratori pubblici assunti successivamente al 1° gennaio 2019. A seguito dell'entrata in vigore dell'accordo, il fondo PERSEO SIRIO ha introdotto le modifiche statutarie volte al recepimento delle nuove modalità di adesione.

L'accordo richiamato prevede una disciplina transitoria per gli assunti dal 2 gennaio 2019 al 16 settembre 2021 (data di sottoscrizione dell'accordo) e una disciplina a regime per coloro che sono assunti successivamente al 17 settembre 2021. In entrambi

i casi sono riconosciuti al lavoratore sei mesi per manifestare la propria volontà di adesione, ovvero per manifestare la volontà di non aderire, mediante un apposito modulo messo a disposizione dall'amministrazione competente. Qualora il lavoratore non manifesti alcuna volontà nel termine indicato, viene automaticamente iscritto al Fondo con la modalità del silenzio-assenso. Ai lavoratori silenti, secondo la Deliberazione COVIP del 22 dicembre 2020, è trasmessa un'apposita comunicazione che dà conto dell'avvenuta iscrizione, del comparto al quale sono destinati i flussi contributivi (comparto garantito), delle ulteriori scelte di investimento disponibili e della facoltà riconosciuta all'aderente silente di recedere, entro i trenta giorni successivi alla comunicazione, senza costi aggiuntivi. I flussi contributivi che si attivano a seguito dell'adesione in silenzio-assenso comprendono, oltre al TFR, anche il contributo del lavoratore e del datore di lavoro.

\* \* \*

Il patrimonio dei fondi negoziali, alla fine del 2021, ha di poco superato i 65 miliardi di euro, con un incremento rispetto al precedente anno dell'8,2 per cento (*cf. Tav. 4.1*). La crescita è determinata da contributi per 5,8 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 3,6 miliardi di euro e trasferimenti netti negativi per circa 140 milioni di euro. I costi sono stati pari a 180 milioni di euro; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti di poco inferiori a 3 miliardi di euro.

Tav. 4.1

**Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi***(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)*

	2020		2021	
	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020	Numero/ Importi	Var.% 2020/2021
Fondi	33		33	
Posizioni in essere (numero)	3.261.244	3,2	3.457.302	6,0
Iscritti	3.184.463	2,9	3.368.703	5,8
Nuove adesioni nell'anno	257.634		347.962	
Contributi	5.488	2,9	5.788	5,5
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	60.368	7,5	65.322	8,2

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

Come nel 2020, la platea complessiva dei lavoratori dipendenti per i quali opera un fondo pensione negoziale risulta superiore a 12 milioni.

Le nuove adesioni a fondi pensione negoziali sono state circa 348.000, di cui il 62,7 per cento costituito da adesioni di tipo contrattuale (*cf. Tav. 4.2*). Il totale delle

posizioni in essere è pari a 3,457 milioni e ha registrato un incremento del 6 per cento rispetto al precedente anno; il numero degli iscritti ammonta a 3,369 milioni.

Delle nuove adesioni affluite ai fondi negoziali nel 2021, circa 16.000 derivano dal conferimento tacito del TFR. Il dato è in diminuzione rispetto al 2020 (circa 20.000 adesioni in silenzio-assenso) e in linea con il 2019.

\* \* \*

Le nuove adesioni contrattuali sono state in totale circa 218.000 (*cf.* Tav.4.2). Esse sono per più della metà riconducibili al fondo pensione PREVEDI, quest'anno favorito anche dalla forte ripresa del settore edile grazie ai numerosi incentivi fiscali riconosciuti per interventi di ristrutturazione e di efficientamento energetico.

Alla fine del 2021, gli iscritti contrattuali risultano superiori a 1,3 milioni. Circa un milione di posizioni sono relative al fondo PREVEDI. Sia rispetto al totale di sistema, sia rispetto al fondo PREVEDI, circa un terzo delle posizioni individuali non sono state alimentate nel corso dell'anno.

**Tav. 4.2**

<b>Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali</b> (dati di fine 2021)				
	<b>Iscritti totali</b>	<i>di cui:</i> <i>contrattuali</i>	<b>Nuovi iscritti</b>	<i>di cui:</i> <i>contrattuali</i>
PREVEDI	1.027.274	1.002.446	129.117	128.901
LABORFONDS	130.839	251	6.978	92
SOLIDARIETÀ VENETO	119.790	49.436	12.163	5.453
PRIAMO	112.420	51.432	7.354	3.919
PREVIDENZA COOPERATIVA	109.379	10.954	5.010	1.149
PREVIAMBIENTE	95.156	47.386	6.161	4.322
PERSEO SIRIO	85.121	30.233	12.112	3.893
FONDAPI	84.028	48.659	11.846	9.303
EUROFER	81.278	51.388	6.779	6.383
ARCO	80.737	52.971	54.706	53.000
BYBLOS	39.140	8.688	2.049	539
ASTRI	17.805	9.302	986	701
CONCRETO	7.401	2.122	563	432
<b>Totale</b>	<b>1.990.368</b>	<b>1.365.268</b>	<b>255.824</b>	<b>218.087</b>

Il fondo PREVEDI, con un numero di addetti del settore pari a circa 400.000, ha ormai superato un milione di iscritti. Il fenomeno, monitorato fin dall'introduzione del meccanismo dell'adesione contrattuale, risalente al 2015, è riconducibile all'elevata

mobilità occupazionale del settore edile, che porta, ogni anno, nuovi lavoratori all'iscrizione automatica al Fondo, in virtù della mera applicazione del contratto collettivo di riferimento. Si tratta, in molti casi, di lavoratori che rimangono in una stessa azienda edile per pochi mesi e successivamente non alimentano più la propria posizione previdenziale, né la trasferiscono presso un'altra forma pensionistica. Il settore è, inoltre, caratterizzato dalla forte presenza di lavoratori stranieri, che spesso al rientro nel paese d'origine non riscattano la propria posizione individuale e non sono più reperibili dal Fondo. La presenza di posizioni individuali di scarsa entità e non alimentate nel tempo, ha portato, a seguito dell'applicazione di costi amministrativi annuali, al progressivo azzeramento delle posizioni e alla conseguente cancellazione delle stesse. Le posizioni cancellate nell'anno sono state circa 26.000, che vanno ad aggiungersi alle 48.000 del 2020.

Secondo le disposizioni COVIP che regolano questa modalità di adesione, l'aderente contrattuale viene espressamente informato dal fondo pensione dell'avvenuta adesione e del comparto di destinazione iniziale dei contributi contrattuali. L'aderente viene altresì informato circa la possibilità di attivare ulteriori flussi di finanziamento e di variare il comparto di destinazione.

Nel corso del 2021 sono state assunte iniziative volte a incentivare l'attivazione degli ulteriori flussi contributivi da parte degli aderenti contrattuali. Con il permanere dello stato di emergenza sanitaria dovuto alla crisi pandemica da Covid-19, tali iniziative, così come per il 2020, sono state realizzate attraverso l'implementazione degli strumenti di comunicazione a distanza. Tra questi, quelli più utilizzati sono stati i canali *social*, gli articoli su *blog* aziendali, i video esplicativi e, più in generale, contenuti multimediali in materia di previdenza complementare su piattaforme *web*. È stata inoltre programmata la realizzazione di incontri a distanza e *webinar* formativi con i lavoratori, in forma sia collettiva sia individuale. La quota degli iscritti contrattuali che ha deciso di versare il contributo a proprio carico e il TFR, e che ha quindi potuto beneficiare del versamento del contributo datoriale, è pari a circa il 9 per cento degli iscritti contrattuali, percentuale invariata rispetto al precedente anno.

Nel 2021 ha introdotto la modalità di adesione contrattuale anche il fondo pensione ARCO, a seguito dei rinnovi contrattuali per i settori dell'industria e della piccola e media industria del legno, sughero, mobile e arredamento. Il contributo a carico del datore di lavoro, previsto dai contratti collettivi, presenta elementi di peculiarità che lo differenziano dai contributi contrattuali in precedenza utilizzati dalle fonti istitutive per favorire l'adesione a fondi pensione negoziali. Il versamento del contributo contrattuale non è effettuato per tutto il periodo di applicazione dei contratti ai lavoratori iscritti con detta modalità, ma, nel caso del settore industria, è previsto solo un versamento *una tantum*, per un importo di 100 euro, a favore dei lavoratori in forza al 1° luglio 2021. Per i lavoratori dipendenti delle piccole e medie imprese del settore, in forza al 31 luglio 2021, è previsto il versamento di un contributo mensile di 5 euro per un periodo di venti mensilità, dal 1° luglio 2021 al 28 febbraio 2023.



In termini *pro capite*, l'importo della contribuzione media derivante dall'adesione contrattuale, sebbene in lieve aumento rispetto a quello del precedente anno, risulta modesto e pari a 140 euro su base annua; è escluso il fondo ARCO che, per la maggior parte dei lavoratori interessati (*cf. supra*), prevede un solo versamento contributivo. Nella maggior parte dei casi i fondi che hanno previsto detta modalità di adesione hanno fissato il contributo in cifra fissa, con importi tra i 5 e i 26 euro mensili.

\* \* \*

Le adesioni ai fondi negoziali, distinte per condizione professionale (*cf. Tav. 4.3*), risultano, per quasi la totalità, riferite a lavoratori dipendenti, poco più di 3,2 milioni; le posizioni riferite a lavoratori autonomi sono circa 7.000. Le posizioni inerenti ai cosiddetti "altri iscritti" sono circa 248.000. La maggior parte di tali posizioni (215.000) fa riferimento ai lavoratori che, nonostante abbiano perso i requisiti di partecipazione al fondo, hanno deciso di mantenere la propria posizione individuale all'interno dello stesso. Sono circa 5.600 le posizioni di lavoratori che, pur avendo maturato i requisiti per il pensionamento, non hanno richiesto la prestazione; ammontano a circa 12.500 le posizioni relative a soggetti fiscalmente a carico di lavoratori iscritti. Il numero delle posizioni individuali non classificabili risulta pari a circa 11.500.

**Tav. 4.3**

**Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo**

(dati di fine 2021)

Tipologia di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Altri iscritti	Totale
		Settore privato	Settore pubblico			
Fondi aziendali e di gruppo	8	299.865	-	-	48.471	348.336
Fondi di categoria	22	2.499.259	182.656	6.275	162.797	2.850.987
Fondi territoriali	3	167.559	53.179	738	36.503	257.979
<b>Totale</b>	<b>33</b>	<b>2.966.683</b>	<b>235.835</b>	<b>7.013</b>	<b>247.771</b>	<b>3.457.302</b>

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.

Le posizioni in essere per le quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno sono di poco superiori a 800.000, in aumento di circa 57.000 rispetto al 2020. L'incremento ha principalmente riguardato FON.TE, PREVEDI, EUROFER, BYBLOS e FONDAPI: si tratta di forme pensionistiche interessate dall'adesione contrattuale ovvero

caratterizzate dalla presenza di piccole aziende che hanno risentito delle conseguenze economiche derivanti dalla perdurante crisi pandemica.

L'importo del contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti, inclusi gli aderenti contrattuali, è di 2.190 euro, stabile rispetto al dato registrato nel 2020; escludendo gli aderenti contrattuali, il contributo medio si attesta a 3.230 euro, in aumento rispetto ai 3.080 dell'anno precedente (*cf. Tav. 4.4*).

Tav. 4.4

<b>Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale</b> (dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)		
<b>Contributi raccolti</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Lavoratori dipendenti	5.346	5.620
<i>a carico del lavoratore</i>	1.014	1.058
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.035	1.111
<i>di cui: contributi contrattuali</i>	119	159
<i>TFR</i>	3.297	3.451
Lavoratori autonomi	16	18
Altri iscritti	126	151
<b>Totale</b>	<b>5.488</b>	<b>5.788</b>
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.190	2.190
Contributo medio per iscritto al netto degli aderenti contrattuali	3.080	3.230
<p>Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative.            Il totale include anche i contributi dei cosiddetti "altri iscritti" e cioè dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.            Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.</p>		

\* \* \*

Come nel precedente anno, il peso dei comparti bilanciati e obbligazionari, rispettivamente pari al 47,8 e al 33,2 per cento in termini di attivo netto, continua a essere preminente. Il peso dei comparti garantiti è pari al 12,4 per cento, in leggera flessione rispetto all'anno precedente, mentre quello dei comparti azionari, sebbene in lieve aumento rispetto al 2020, continua a rimanere contenuto (*cf. Tav. 4.5*).

Tav. 4.5

**Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto**  
(dati di fine anno; valori percentuali per ANDP)

Tipologia di comparto	Numero comparti		ANDP	
	2020	2021	2020	2021
Garantito	32	32	13,0	12,4
Obbligazionario puro	3	3	2,3	2,1
Obbligazionario misto	18	17	32,6	31,1
Bilanciato	30	30	46,5	47,8
Azionario	15	16	5,7	6,5
<b>Totale</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Sono quattro le forme pensionistiche di tipo negoziale che hanno attivato la possibilità di aderire a percorsi *life-cycle*: TELEMACO, PEGASO, PREVIMODA e SOLIDARIETÀ VENETO. Il numero dei lavoratori che hanno scelto detta tipologia di investimento è aumentato da 6.600 aderenti nel 2020 a 14.300 nel 2021.

Particolarmente significativo il numero di aderenti riconducibile al fondo SOLIDARIETÀ VENETO, che nel corso dell'anno ha raccolto l'adesione a questa tipologia di percorso di 5.300 lavoratori. A partire dal 2020 il Fondo ha introdotto il cosiddetto Percorso Previdenziale Ideale, che prevede un graduale spostamento annuale delle risorse da comparti a più alto grado di rischio a quelli con grado di rischio più basso; la suddivisione delle risorse fra i comparti avviene in base all'età dell'aderente e al momento di attivazione del percorso. L'adesione al percorso è considerata la scelta di *default*, che si attiva in caso di mancata scelta da parte dell'aderente. I risultati conseguiti, in termini di crescita delle adesioni al Percorso Previdenziale Ideale, sono da ricondurre anche alla politica seguita dal Fondo nella gestione del rapporto con gli aderenti. Sono stati attivati sportelli del Fondo dislocati sul territorio, in tutte le province del Veneto, ed è stato attivato uno sportello *online* che consente ai lavoratori interessati di ricevere direttamente informazioni da un consulente del Fondo e di formalizzare la propria adesione telematicamente, mediante le procedure presenti sul sito *web*.

\* \* \*

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per circa 2 miliardi di euro, in diminuzione rispetto al precedente anno (*cfr. Tav. 4.6*).

Tav. 4.6

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

	Numero		Importi	
	2020	2021	2020	2021
Contributi per le prestazioni			5.469	5.769
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	30.706	6.208	173	115
<i>di cui: trasferimenti in entrata da FONDINPS</i>	<i>25.890</i>	<i>167</i>	<i>86</i>	<i>1</i>
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>5.642</b>	<b>5.884</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	7.153	9.230	177	255
Anticipazioni	73.441	79.935	817	984
Riscatti	55.529	62.237	718	873
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	50.263	58.476	1.431	1.702
Trasformazioni in rendita	554	834	41	64
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>3.183</b>	<b>3.877</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>2.459</b>	<b>2.007</b>
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione negoziali	5.612	8.634	119	153
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

I contributi per le prestazioni sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

I trasferimenti in entrata (da altre forme pensionistiche) e in uscita (verso altre forme pensionistiche) non comprendono i trasferimenti da e verso altri fondi pensione negoziali.

I trasferimenti verso altre forme pensionistiche (fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti e PIP), pari a 9.200, risultano in crescita rispetto al 2020. Sono aumentati i trasferimenti verso fondi pensione aperti (circa 3.500) che raggiungono, in termini di importi e di numero di posizioni, i trasferimenti effettuati verso PIP. I trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche risultano pari a oltre 6.200. Sono circa 8.600 i trasferimenti avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali.

Sono circa 80.000 le anticipazioni erogate nel corso del 2021, in aumento rispetto a quelle erogate nel precedente anno ma inferiori alle richieste di anticipazione pervenute ai fondi pensione negoziali nel 2019. Anche le richieste “*per ulteriori esigenze*”, che sono state circa 57.000, risultano inferiori alle richieste presentate dagli iscritti nel 2019. Analogamente, le anticipazioni per spese sanitarie (circa 7.100) e per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione (circa 16.000), sono in aumento rispetto all'anno precedente, ma non raggiungono quelle del 2019.

Anche il numero delle richieste dei riscatti, pari a circa 62.000, è aumentato rispetto al precedente anno (circa 55.000), ma rimane inferiore a quello del 2019. Dette richieste hanno riguardato casi di perdita di requisiti di partecipazione al fondo e, in circa il 93 per cento dei casi, hanno interessato l'intera posizione individuale.

Le erogazioni per la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) aumentano significativamente rispetto al precedente anno e risultano complessivamente (RITA totale e RITA parziale) pari a circa 2.700, per un importo di 87 milioni di euro. L'82 per cento di tali erogazioni ha interessato l'intera posizione individuale.

Le prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale sono pari a circa 58.500, in aumento rispetto a quelle erogate nel 2020 (circa 50.000), per un ammontare complessivo di poco superiore a 1,7 miliardi di euro.

I casi di trasformazione in rendita sono stati 834, ancora pochi ma in aumento rispetto all'anno precedente del 50 per cento; essi interessano un ammontare complessivo pari a 64 milioni di euro. L'ammontare medio del capitale convertito in rendita risulta pari a circa 76.300 euro.

\* \* \*

Tutte le forme pensionistiche negoziali hanno affidato la gestione amministrativa a soggetti esterni. Il mercato di questa tipologia di servizio continua a essere fortemente concentrato: esso viene, infatti, prestato da uno stesso operatore per 22 fondi e da un secondo soggetto per altri sette.

L'esternalizzazione risulta prevalente anche con riguardo all'affidamento della titolarità delle funzioni fondamentali. La funzione di gestione dei rischi risulta esternalizzata per 25 fondi negoziali su 33. Uno stesso operatore risulta affidatario di tale funzione in dieci casi. L'affidamento della funzione in parola a soggetti interni al fondo, quali dipendenti ovvero consiglieri di amministrazione, ha riguardato otto fondi pensione negoziali.

La funzione di revisione interna è esternalizzata in 27 fondi negoziali su 33. In 15 casi la titolarità della funzione in parola risulta affidata a uno stesso operatore. Sei fondi, tipicamente di dimensioni minori, hanno affidato la funzione al proprio collegio sindacale.

\* \* \*

I costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali nel corso del 2021 ammontano a 180 milioni di euro, pari allo 0,28 per cento del patrimonio, percentuale pari a quella del 2020 (*cfr. Tav. 4.7*).

Tav. 4.7

**Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione***(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)*

	2020		2021	
	Importi	%	Importi	%
<b>Spese</b>	<b>170</b>	<b>0,28</b>	<b>180</b>	<b>0,28</b>
gestione amministrativa	55	0,09	59	0,09
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	12	0,02	12	0,02
<i>spese generali</i>	23	0,04	25	0,04
<i>spese per il personale</i>	17	0,03	19	0,03
<i>oneri diversi</i>	2	-	2	-
gestione finanziaria	115	0,19	121	0,19
<i>commissioni di gestione</i>	105	0,17	111	0,17
<i>commissioni per banca depositaria</i>	10	0,02	11	0,02

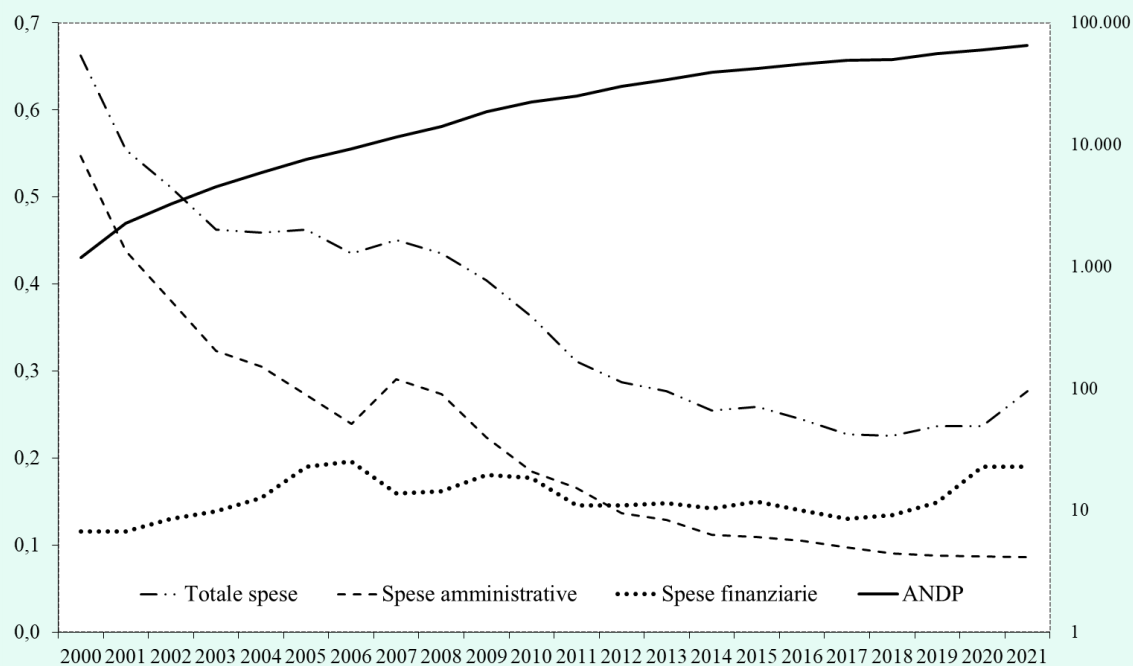
Le spese per la gestione amministrativa sono risultate pari a 59 milioni, corrispondenti a un importo medio *pro capite* pari a 17 euro. Le spese amministrative sono rappresentate: dagli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, che in base ai contratti in essere sono commisurati al numero di aderenti; dalle spese generali, che ricomprendono i compensi agli amministratori e ai sindaci; dai costi per la società di revisione e da quelli per l'esternalizzazione delle funzioni fondamentali di revisione interna e di gestione dei rischi. Rientrano nei costi amministrativi anche le spese per il personale. L'incidenza del totale delle spese amministrative, in percentuale rispetto al patrimonio, rimane invariata rispetto al 2020.

All'interno del totale delle spese per la gestione amministrativa, si registra un lieve aumento in valore assoluto delle spese generali e del personale, riconducibile principalmente, come nel 2020, al rafforzamento delle strutture organizzative richiesto anche a seguito del recepimento della Direttiva (UE)2016/2341 (Direttiva IORP II).

Rispetto al 2020, sono aumentati in linea con il patrimonio gestito gli oneri relativi alla gestione finanziaria; essi sono pari a 121 milioni di euro, principalmente riconducibili alle commissioni di gestione.

Tav. 4.8

**Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2021**  
 (dati di fine 2021; incidenza delle spese in percentuale del patrimonio scala di sinistra; ANDP in milioni di euro scala di destra, scala logaritmica)



## 4.2 La gestione degli investimenti

Le risorse dei fondi negoziali a fine 2021 risultano affidate a 47 gestori specializzati, sulla base di 277 mandati o convenzioni di gestione (*cfr. Glossario*). Nel totale sono compresi cinque mandati che hanno l'obiettivo di gestire l'esposizione al rischio di mercato e al rischio valutario tramite l'utilizzo di strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli (*cfr. Tav. 4.9*).

Tav. 4.9

<b>Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore</b> (dati di fine anno; importi in milioni di euro)									
Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Risorse in gestione				
	2020	2021	2020	2021	2020		2021		
					Importo	%	Importo	%	
Imprese italiane									
Assicurazioni	2	2	21	20	5.243	8,6	5.272	8,0	
SGR	11	11	114	108	20.953	34,5	22.178	33,6	
SIM	2	2	7	8	1.241	2,0	1.604	2,4	
Banche	2	1	14	12	4.375	7,2	4.878	7,4	
<b>Totale</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>156</b>	<b>148</b>	<b>31.813</b>	<b>52,4</b>	<b>33.932</b>	<b>51,5</b>	
Imprese di altri paesi	30	31	122	129	28.895	47,6	32.018	48,5	
<b>Totale</b>	<b>47</b>	<b>47</b>	<b>278</b>	<b>277</b>	<b>60.708</b>	<b>100,0</b>	<b>65.950</b>	<b>100,0</b>	
<i>Per memoria:</i>									
Risorse gestite direttamente					257		299		
<b>Totale risorse in gestione</b>					<b>60.965</b>		<b>66.249</b>		

Con riguardo alle tipologie di gestori a cui sono affidate le risorse, è lievemente diminuita la quota delle imprese italiane, attestandosi al 51,5 per cento, mentre è aumentata la quota dei gestori residenti in altri paesi, pari al 48,5 per cento. Considerando nel computo i gestori residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale a circa il 68,4 per cento.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 41,1 per cento delle risorse è affidato a cinque gestori, il 68,7 per cento a dieci.

I mandati di natura obbligazionaria sono 124, di cui 54 obbligazionari misti e 70 obbligazionari puri; le convenzioni con garanzia sono 33. I mandati bilanciati sono 34 e quelli azionari 81 (*cfr. Tav. 4.10*).



Tav. 4.10

**Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato**  
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Mandati	Risorse in gestione		Commissioni di gestione	
				2020	2021
	Numero	Importi	%	%	%
Garantito	33	8.127	12,4	0,41	0,45
Obbligazionario puro	70	16.317	24,9	0,09	0,10
Obbligazionari misto	54	20.295	30,9	0,12	0,11
Bilanciato	34	5.543	8,4	0,10	0,12
Azionario	81	15.360	23,4	0,12	0,12
<b>Totale</b>	<b>272</b>	<b>65.642</b>	<b>100,0</b>	<b>0,15</b>	<b>0,15</b>

Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto di quelli per la sola gestione dell'esposizione al rischio valutario e/o di mercato.

I mandati alternativi sono stati riclassificati tra quelli tradizionali in funzione della loro prevalente specializzazione.

Le commissioni di gestione sono calcolate ponderandole per le risorse relative a ciascun mandato. Esse non includono le commissioni di incentivo.

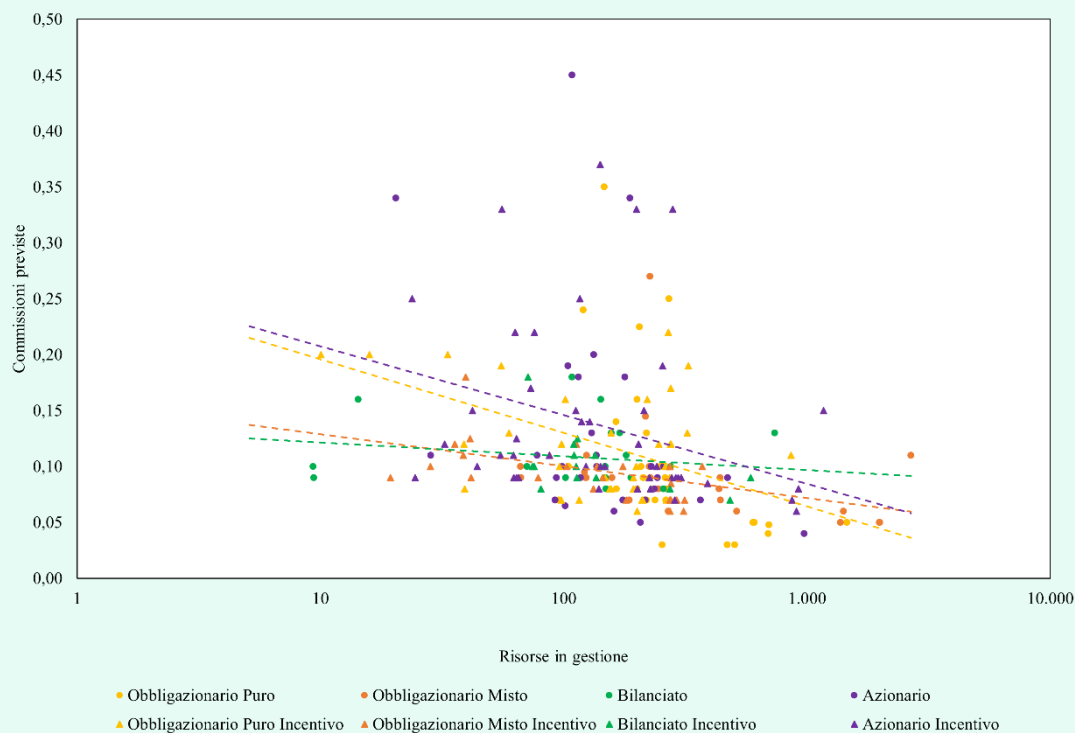
Le commissioni di gestione dei mandati, valutate escludendo le commissioni di incentivo, si attestano allo 0,15 per cento del patrimonio complessivamente gestito (stabili rispetto a fine 2020). I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,45 per cento delle rispettive risorse); nelle altre tipologie l'onerosità media è pari allo 0,12 per cento per i mandati bilanciati e azionari, allo 0,11 per cento per i mandati obbligazionari misti e allo 0,10 per cento per i mandati obbligazionari puri.

Sono previste commissioni di incentivo in poco più della metà dei mandati, prevalentemente in quelli azionari e obbligazionari puri (rispettivamente nel 61 per cento e nel 55 per cento dei relativi mandati).

Tav. 4.11

### Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato

(dati di fine anno; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa, patrimonio in milioni di euro)



Nel grafico sono rappresentate le commissioni di gestione previste nel mandato di gestione, distinte per tipologia di mandato. Sono in particolare evidenziate con il simbolo triangolare le commissioni di gestione di mandati che prevedono anche l'applicazione di una commissione di incentivo.

Si nota una diminuzione dei livelli commissionali all'aumentare delle risorse in gestione per i mandati di tipo obbligazionario puro, obbligazionario misto e azionario; i mandati di tipo bilanciato mostrano una diminuzione meno marcata (*cfr. Tav. 4.11*).

Risultano maggiormente disperse intorno alla media le commissioni dei mandati azionari e di quelli obbligazionari puri (rispettivamente 0,09 per cento e 0,06 per cento), con livelli commissionali massimi dello 0,45 per cento per i mandati azionari e dello 0,35 per cento per quelli obbligazionari misti.

Si osserva infine che, in particolare per i mandati azionari e per gli obbligazionari puri, risultano più onerosi quelli che prevedono anche commissioni di incentivo.

Quanto ai soggetti che svolgono la funzione di depositario, il mercato si presenta concentrato su quattro istituti bancari. Quello operante per il numero maggiore di fondi

pensione, pari a 16, è di nazionalità italiana. Dei restanti, una è una banca italiana appartenente a un soggetto residente in un altro paese dell'UE e le restanti due sono succursali italiane di soggetti sempre residenti in altri paesi dell'UE.

Nella composizione del portafoglio dei fondi pensione negoziali (*cf. Tav. 4.12*) la quota prevalente è costituita dai titoli di debito (pari al 56,4 per cento), in diminuzione rispetto al 2020 (59,2 per cento): la componente in titoli pubblici si riduce di 2,2 punti percentuali, mentre quella in titoli privati diminuisce di 0,6 punti percentuali. Per contro, cresce di 2,7 punti percentuali la quota investita direttamente in azioni, pari al 25,8 per cento delle risorse gestite, costituita per la quasi totalità da titoli quotati.

Tav. 4.12

<b>Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione</b> (dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)							
	<b>2020</b>						<b>2021</b>
	<b>Tipologia di comparto</b>						
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	7,5	21,7	8,3	5,7	7,2	7,0	8,5
Titoli di Stato	37,2	41,2	60,8	42,6	29,0	22,8	35,0
Altri titoli di debito	22,0	26,1	21,7	19,6	23,2	7,7	21,4
Titoli di capitale	23,1	3,3	-	28,6	27,7	49,6	25,8
OICVM	8,9	6,4	9,0	3,3	12,1	10,6	8,5
Altri OICR	0,6	1,0	-	0,4	1,4	1,0	1,0
Altre attività e passività	0,8	0,2	0,3	-0,1	-0,5	1,4	-0,2
<b>Totale</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>
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	60.965	8.174	1.402	20.662	31.652	4.360	66.249

I depositi si attestano all'8,5 per cento del patrimonio, in aumento di un punto percentuale rispetto all'anno precedente.

Sono pari all'8,5 per cento gli investimenti in organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati, in leggera diminuzione rispetto al 2020, mentre gli altri OICR salgono all'1 per cento del totale degli investimenti.

\* \* \*

Continua a crescere il peso degli investimenti alternativi, sia tramite mandati di gestione sia in gestione diretta.

A fine 2021 sono in essere 17 convenzioni di gestione in fondi di investimento alternativi (rispetto alle 11 di fine 2020), sottoscritte da nove fondi pensione negoziali per un'esposizione di circa 277 milioni di euro, a fronte di un impegno (*commitment*) per un importo massimo investibile nell'arco di vita dei mandati di 852 milioni di euro. Nove mandati sono relativi a fondi di *private equity*, con un impegno complessivo di 387 milioni di euro; sei di tali mandati sono stati sottoscritti tramite affidamento a un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) selezionato nell'ambito di un'iniziativa congiunta promossa da cinque fondi pensione negoziali (*commitment* complessivo di 216 milioni di euro). Sei ulteriori mandati sono relativi a fondi di *private debt*, con un impegno complessivo di 245 milioni di euro; cinque di essi sono stati sottoscritti tramite affidamento a un GEFIA selezionato nell'ambito di un'iniziativa congiunta promossa da quattro fondi pensione negoziali (*commitment* complessivo di 195 milioni di euro). I restanti sono due mandati *multi-asset* nel settore del *private equity* e del *private debt* (per un impegno complessivo di 220 milioni di euro).

Per quanto riguarda, invece, gli investimenti in altri OICR (*cf. Tav. 4.12*), figurano quote di 26 fondi chiusi sottoscritte direttamente da 14 fondi pensione negoziali, per un'esposizione complessiva a fine 2021 di 299 milioni di euro, a fronte di un *commitment* di circa 509 milioni. I fondi di *private debt* rappresentano il 40 per cento dell'esposizione complessiva, seguiti da fondi infrastrutturali (circa il 30 per cento), da fondi di *private equity* (27 per cento) e per la restante parte da fondi immobiliari (circa il 3 per cento).

Con riferimento agli investimenti in altri OICR, dieci fondi pensione negoziali, nel corso del 2021, hanno aderito a un progetto di economia reale rivolto ai fondi pensione negoziali e preesistenti, ideato come una piattaforma di fondi di fondi focalizzati sul *private equity* e sul *private debt* nonché potenzialmente su altre *asset class*, avente come obiettivo quello di supportare la crescita e la competitività delle imprese italiane, con un *commitment* complessivo di circa 182 milioni di euro.

Considerando gli investimenti alternativi nel complesso, sia in forma diretta sia tramite i mandati di gestione sopra richiamati, il *commitment* complessivo in tale tipologia di investimenti da parte dei fondi pensione negoziali è salito a circa 1,36 miliardi di euro.

\* \* \*

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali, è necessario sommare all'investimento diretto in titoli di capitale quello effettuato tramite OICR e strumenti finanziari derivati (*cf. Tav. 4.13*).

Tav. 4.13

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

	2020	Tipologia di comparto					2021
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	23,1	3,3	-	28,6	27,7	49,6	25,8
Investimenti indiretti	5,2	3,9	-	2,3	5,2	8,3	4,2
<i>tramite OICR</i>	4,7	3,6	-	2,1	5,8	7,7	4,3
<i>tramite derivati</i>	0,5	0,3	-	0,2	-0,6	0,6	-0,1
<b>Totale</b>	<b>28,2</b>	<b>7,2</b>	<b>-</b>	<b>30,9</b>	<b>32,9</b>	<b>57,8</b>	<b>30,0</b>

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 30 per cento delle risorse in gestione, in aumento di 1,8 punti percentuali rispetto al 2020; tale risultato è dovuto a un aumento dell'esposizione diretta in titoli azionari (2,7 per cento), in parte compensato da una diminuzione di 0,6 punti percentuali delle posizioni assunte su strumenti derivati, nonché dalla riduzione di 0,4 punti percentuali della quota di investimenti effettuati tramite OICR.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente viene presentata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (*cfr. Tav. 4.14*).

Tav. 4.14

**Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica**  
*(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)*

	2020						2021
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
<b>Titoli di debito</b>	<b>70,7</b>	<b>92,9</b>	<b>100,0</b>	<b>67,8</b>	<b>65,4</b>	<b>37,1</b>	<b>67,9</b>
Italia	14,8	39,9	40,0	11,4	10,5	7,8	14,3
Altri paesi dell'area euro	27,5	38,8	32,3	30,7	22,1	15,8	26,5
Altri paesi dell'UE	5,7	1,6	3,8	1,2	0,9	0,5	1,1
Stati Uniti	16,0	5,8	12,5	13,9	19,6	7,5	15,3
Giappone	1,6	0,9	0,8	0,5	2,3	0,4	1,4
Altri paesi aderenti OCSE	2,3	5,2	8,4	7,7	6,1	4,4	6,5
Paesi non aderenti OCSE	2,8	0,7	2,2	2,4	3,8	0,6	2,8
<b>Titoli di capitale</b>	<b>29,3</b>	<b>7,1</b>	-	<b>32,2</b>	<b>34,6</b>	<b>62,9</b>	<b>32,1</b>
Italia	1,0	0,1	-	1,1	1,3	1,2	1,1
Altri paesi dell'area euro	7,7	1,1	-	7,3	7,9	14,4	7,3
Altri paesi dell'UE	2,1	0,1	-	0,5	0,8	1,1	0,6
Stati Uniti	12,9	4,1	-	16,1	17,2	33,8	16,2
Giappone	1,7	0,4	-	1,5	1,7	3,2	1,6
Altri paesi aderenti OCSE	2,4	1,0	-	3,9	4,3	7,2	3,9
Paesi non aderenti OCSE	1,6	0,3	-	1,8	1,3	2,0	1,4
<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:*

Risorse in gestione	60.965	8.174	1.402	20.662	31.652	4.360	66.249
---------------------	--------	-------	-------	--------	--------	-------	--------

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cfr. *Glossario*, "Principio del look-through").

Per i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area euro, pur rimanendo prevalente (40,8 per cento del portafoglio complessivo), è in riduzione di 1,5 punti percentuali rispetto al 2020; tale calo è riconducibile ai titoli di debito domestico (0,5 punti percentuali in meno), che ammontano a circa 8,3 miliardi di euro (8 miliardi nel 2020), nonché alla riduzione dei titoli di debito del resto dell'area dell'euro (un punto percentuale in meno).

Diminuiscono gli investimenti in titoli di debito di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (4,6 punti percentuali in meno), con un corrispondente aumento delle quote investite in titoli di emittenti residenti in altri paesi aderenti all'OCSE (4,2 punti percentuali), andamenti imputabili all'uscita dall'UE del Regno Unito.

In diminuzione rispettivamente di 0,7 e 0,2 punti percentuali le quote investite in titoli di debito di emittenti statunitensi e giapponesi, mentre restano sostanzialmente invariate le quote investite in titoli di debito di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE.

Con riguardo ai titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento nell'UE rappresenta il 9 per cento del portafoglio titoli, in diminuzione di 1,8 punti percentuali rispetto al 2020. In tale ambito, si registra un decremento di 1,5 punti percentuali dell'investimento in azioni emesse dagli altri paesi dell'UE nonché di quello in azioni emesse da altri paesi dell'area euro (0,4 punti percentuali in meno), a fronte di un lieve incremento (0,1 punti percentuali) dell'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, investimento che ammonta a 634 milioni di euro (546 milioni nel 2020).

In aumento di 3,3 punti percentuali la quota di azioni di emittenti residenti negli Stati Uniti; crescono altresì le quote investite in titoli di emittenti residenti in altri paesi aderenti all'OCSE (1,5 punti percentuali), mentre diminuiscono le quote investite rispettivamente in paesi non aderenti all'OCSE (0,2 punti percentuali) e quelle investite in titoli di emittenti giapponesi (0,1 punti percentuali).

\* \* \*

Nel 2021 il rendimento medio dei fondi pensione negoziali è stato pari al 4,9 per cento al netto delle imposte. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è risultato del 4,1 per cento, superiore di 2,2 punti percentuali rispetto alla rivalutazione del TFR, pari all'1,9 per cento (*cf.* Tav. 4.15).

Tav. 4.15

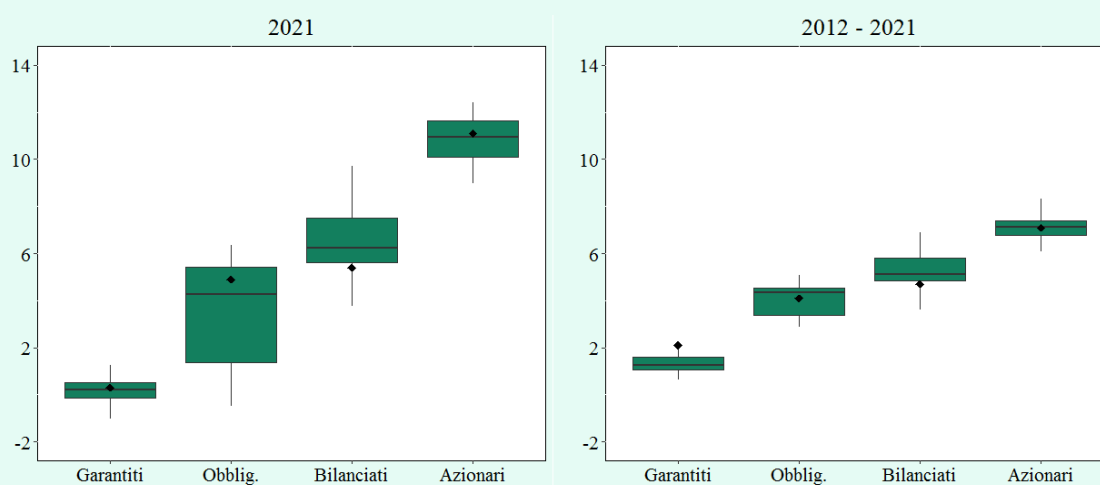
<b>Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti</b> (valori percentuali)					
	<b>31.12.2020- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2019- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2018- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2016- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2011- 31.12.2021</b>
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
<b>Rendimento</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>	<b>5,1</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>
<i>Garantiti</i>	0,3	0,7	1,1	0,6	2,1
<i>Obbligazionari puri</i>	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,6
<i>Obbligazionari misti</i>	5,3	4,4	5,5	3,3	4,3
<i>Bilanciati</i>	5,3	4,3	5,7	3,4	4,7
<i>Azionari</i>	11,1	8,3	9,6	5,7	7,1
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	3,6	2,4	2,1	2,0	1,9

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere positivi per tutti i comparti, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione molto più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati si osserva una considerevole riduzione della dispersione e la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 6,1 e l'8,3 per cento e fra il 3,6 e il 6,9 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il 2,9 e il 5,1 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,6 e il 2,2 per cento (*cfr. Tav. 4.16*).

Tav. 4.16

### Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2021 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2012–2021.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q3-Q1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile  $1,5 \times (Q3-Q1)$ , dove (Q3-Q1) costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

***I comparti garantiti dei fondi pensione negoziali.*** A fine 2021 le risorse in gestione tramite i 33 mandati con garanzia sono salite a 8,1 miliardi di euro (7,8 miliardi di euro a fine 2020). Il mercato dei mandati garantiti è caratterizzato da una forte concentrazione: è ripartito tra cinque soggetti e i primi due (un'impresa di assicurazione e una SGR) detengono rispettivamente una quota di mercato del 36 e del 24 per cento.

L'offerta delle linee garantite nel settore dei fondi pensione negoziali ha subito una significativa evoluzione negli ultimi anni, dovuta alle difficoltà operative incontrate dai fondi nel cercare di mantenere linee garantite con caratteristiche simili a quelle



giunte a scadenza, principalmente per la carenza, o a volte la totale mancanza, di candidature da parte dei gestori nelle procedure di selezione attivate.

In generale, nelle nuove convenzioni, come pure nei nuovi bandi già pubblicati, l'abbassamento delle garanzie, l'introduzione di elementi di maggior flessibilità nella gestione, in uno con un significativo incremento dei costi, testimoniano le difficoltà incontrate dai fondi pensione negoziali nel trovare soluzioni che si pongano in linea con le vigenti disposizioni normative, in un contesto in cui l'interesse dei gestori per i mandati garantiti risulta sostanzialmente affievolito.

Con particolare riguardo all'abbassamento del livello delle garanzie offerte, dall'analisi delle caratteristiche dei suddetti comparti e delle relative convenzioni di gestione, emerge che nel 2021 solo otto fondi su 32 offrono comparti garantiti caratterizzati da una garanzia superiore alla restituzione del capitale per tutti gli iscritti al comparto (erano nove su 32 nel 2020, mentre nel 2017 erano 18 su 34 fondi). Si tratta, in sette casi, di comparti tutti riconducibili a convenzioni stipulate con il medesimo gestore e prossime alla scadenza; in un caso continua a essere riconosciuto anche un tasso di rendimento minimo ma solo per i contributi versati prima del 2019.

Sono 22 i comparti garantiti che assicurano la sola restituzione del capitale, ma comunque per tutti gli iscritti al comparto. In altri tre casi invece la garanzia di restituzione del capitale viene assicurata solo per i lavoratori silenti, che aderiscono con il conferimento tacito del TFR, o contrattuali, riservando agli altri iscritti espliciti una garanzia di restituzione parziale (90-95 per cento) dei contributi versati. In un caso invece il comparto, accessibile alle sole adesioni esplicite, prevede una garanzia di restituzione del capitale che si limita all'85 per cento del capitale versato.

Per quanto riguarda i modelli gestionali, si osserva l'avvio di una tendenza al passaggio da una gestione a *benchmark* in favore di una gestione di tipo *total return*, attraverso la quale il gestore finanziario acquisisce una maggiore libertà di azione; nel 2021 tale passaggio ha avuto luogo per tre mandati. Nel complesso, a fine 2021 14 mandati garantiti su 33 prevedono una gestione senza *benchmark*, mentre i restanti 19 ancora hanno una gestione a *benchmark*.

La progressiva riduzione delle garanzie offerte è stata, peraltro, accompagnata da un incremento dei costi per la gestione garantita: il costo medio ponderato delle gestioni garantite è passato dallo 0,24 per cento del patrimonio in gestione, calcolato su base annua, del 2017, allo 0,41 per cento nel 2020 e allo 0,45 per cento nel 2021. Considerando i soli mandati scaduti nel corso del 2021 e relativi a cinque fondi pensione negoziali (per un totale di risorse pari a 1,2 miliardi di euro), la commissione media ponderata è passata dallo 0,39 per cento allo 0,72 per cento, confermando quanto osservato l'anno precedente, ossia come sia ragionevole attendersi che i livelli di costo delle convenzioni stipulate più di recente si estenderanno anche ai comparti che via via dovranno rinnovare le proprie convenzioni.

La tendenza a un generale incremento dei costi delle gestioni garantite emerge anche dall'indicatore sintetico dei costi (ISC) dei comparti garantiti, calcolato a dieci anni, che è passato dallo 0,47 per cento del 2019 allo 0,54 per cento del 2020 e allo 0,59 per cento registrato con riferimento al 2021.

## 5. I fondi pensione aperti

### 5.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2021 sono circa 1,74 milioni le posizioni in essere presso i fondi pensione aperti, in crescita del 6,6 per cento rispetto alla fine del 2020. A tale numero di posizioni, che include le iscrizioni multiple riferite a un unico soggetto, corrisponde un numero di iscritti pari a 1,69 milioni. Le nuove adesioni sono state 144.100, 32.600 in più rispetto al 2020 (*cf. Tav. 5.1*).

**Tav. 5.1**

#### Fondi pensione aperti – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e ANDP in milioni di euro)

	2020		2021	
	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020	Numero/ Importi	Var.% 2020/2021
Fondi pensione	42		40	
Posizioni in essere	1.627.731	4,9	1.735.459	6,6
Iscritti	1.590.319	4,9	1.694.029	6,5
Nuove adesioni nell'anno	111.497		144.116	
Contributi	2.343	5,9	2.641	12,7
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	25.373	11,1	28.966	14,2

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti.  
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è pari a 29 miliardi di euro, il 14,2 per cento in più rispetto al 2020. L'incremento (circa 3,6 miliardi di euro) è dovuto a contributi per 2,6 miliardi, a fronte di prestazioni per 968 milioni e trasferimenti netti positivi per 266 milioni; il saldo, pari a 1,7 miliardi di euro, è costituito da utili e

plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 329 milioni di euro.

Alla fine del 2021 risultano operativi 40 fondi pensione aperti, due in meno rispetto al 2020. La riduzione è dovuta a un'operazione di razionalizzazione che ha riguardato un gruppo assicurativo, con l'uscita dal settore dei fondi aperti di una delle due imprese di assicurazione del gruppo. Nel 2021 si è inoltre conclusa un'operazione di fusione societaria che ha comportato il trasferimento a un'unica impresa dei fondi aperti in precedenza gestiti da due altre imprese di assicurazione. È quindi diminuito di tre unità il numero delle società attive nel settore, pari a 31 (*cf. Tav. 5.2*).

Il numero dei comparti offerti è passato da 191 a 181; la riduzione è interamente riconducibile all'operazione di razionalizzazione realizzata nell'anno.

Il grado di concentrazione del settore, misurato in base ai fondi gestiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi finanziari e assicurativi, aumenta di un punto percentuale portandosi al 63,3 per cento delle risorse in gestione.

Alla fine del 2021 la quota di mercato (in rapporto alle risorse in gestione) riferita a fondi gestiti da imprese di assicurazione è pari al 55,5 per cento; segue con il 41 per cento la quota relativa ai fondi istituiti da società di gestione del risparmio; rimane stabile al 3,5 per cento la quota attribuibile all'unica banca presente nel settore. Bisogna peraltro tenere conto che le singole società, qualsiasi sia la loro tipologia, fanno spesso capo a gruppi bancari, finanziari e assicurativi integrati.

Per quanto riguarda la ripartizione dell'attivo netto in gestione tra le diverse tipologie di comparti, la quota più significativa, pari al 46,5 per cento, fa riferimento ai comparti bilanciati; seguono i comparti di tipo azionario, con il 23,9 per cento, e quelli garantiti, con il 18,1 per cento; il restante 11,5 per cento è investito in comparti di tipo obbligazionario.

Nella distribuzione dei comparti per classi dimensionali dell'attivo netto si rileva un aumento (rispettivamente, quattro e tre unità in più rispetto al 2020) sia dei comparti con un attivo netto superiore a 100 milioni di euro (corrispondente all'86,9 per cento del mercato in termini di risorse) sia di quelli rientranti nella classe intermedia (attivo netto compreso tra 10 e 100 milioni), mentre si riduce in modo significativo (17 unità in meno rispetto al 2020) il numero dei comparti con attivo netto inferiore a 10 milioni.

I piani di tipo *life-cycle* restano poco diffusi: a fine 2021 sono dieci i fondi pensione aperti che li offrono, con un numero di posizioni in essere pari a 336.000 (circa il 30 per cento delle posizioni di tali fondi pensione).

Tav. 5.2

	2020			2021		
	Società	Fondi/ Comparti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	ANDP
	Numero	Numero	%	Numero	Numero	%
<b>Fondi pensione aperti – Struttura del mercato</b> (dati di fine anno)						
<b>Fondi aperti gestiti da:</b>						
Assicurazioni	25	31	55,9	22	29	55,5
Banche	1	1	3,5	1	1	3,5
SGR	8	10	40,6	8	10	41,0
SIM	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>34</b>	<b>42</b>	<b>100,0</b>	<b>31</b>	<b>40</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>						
Fondi dei 5 maggiori gruppi per ANDP		13	62,3		15	63,3
<b>Comparti per tipologia</b>						
Garantito		45	19,7		43	18,1
Obbligazionario puro		26	4,7		24	4,3
Obbligazionario misto		22	7,7		21	7,2
Bilanciato		58	46,0		55	46,5
Azionario		40	21,8		38	23,9
<b>Totale</b>		<b>191</b>	<b>100,0</b>		<b>181</b>	<b>100,0</b>
<b>Comparti per classi dimensionali dell'attivo netto</b>						
superiore a 100 mln di euro		61	84,9		65	86,9
compreso tra 10 e 100 mln di euro		84	14,2		87	12,7
inferiore a 10 mln di euro		46	0,9		29	0,4

Le riallocazioni di posizioni individuali tra comparti dello stesso fondo sono state circa 75.000, per un ammontare complessivo di 1,3 miliardi di euro (nei cinque anni precedenti le riallocazioni di posizioni individuali sono state in media pari a circa 40.000).

I fondi che emettono differenti classi di quote sono 22, a fronte di 26 che prevedono tale possibilità nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote è funzionale al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di sconti sulle commissioni di gestione. Il totale dell'attivo netto riconducibile a classi di quote caratterizzate da dette agevolazioni è di 8 miliardi di euro.

Sono 422.000 i lavoratori autonomi che alla fine del 2021 risultano iscritti a fondi pensione aperti, il 3 per cento in più rispetto all'anno precedente; le posizioni

ricongiungibili ad “altri iscritti” (soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati) sono 355.000, in aumento dell’8 per cento rispetto al 2020 (cfr. Tav. 5.3).

Cresce dell’8 per cento il numero delle posizioni relative a lavoratori dipendenti, che alla fine del 2021 risultano pari a 959.000. L’incremento è riconducibile principalmente alle posizioni corrispondenti ad adesioni raccolte su base individuale (il 9 per cento in più rispetto al 2020). Si attesta a 203.000 unità il numero delle posizioni in essere che riguardano adesioni collettive.

Tav. 5.3

### Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2020		2021	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	408.037	25,1	421.786	24,3
Lavoratori dipendenti	890.306	54,7	958.518	55,2
adesioni collettive	199.232		202.802	
adesioni individuali	691.074		755.777	
Altri iscritti	329.388	20,2	355.155	20,5
<b>Totale</b>	<b>1.627.731</b>	<b>100,0</b>	<b>1.735.459</b>	<b>100,0</b>

La voce “altri iscritti” ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e degli iscritti non classificati. In relazione ai lavoratori dipendenti, le adesioni collettive comprendono i cosiddetti accordi plurimi.

Nel 2021 i fondi pensione aperti hanno raccolto 2,6 miliardi di euro (298 milioni in più rispetto al 2020). I contributi versati dai lavoratori dipendenti sono stati pari a 1,7 miliardi di euro; di questi, 714 milioni si riferiscono al flusso di TFR (cfr. Tav. 5.4).

Le posizioni individuali non alimentate da contributi si attestano a 664.000 (erano 639.000 nel 2020). La quota delle posizioni prive di versamenti è maggiore tra i lavoratori autonomi (51 per cento) e gli altri iscritti (41 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (30 per cento); per questi ultimi il fenomeno delle sospensioni contributive si concentra soprattutto tra le adesioni individuali.

Il contributo medio degli iscritti, in crescita rispetto al 2020, si è attestato a 2.490 euro. Per i lavoratori dipendenti il contributo medio è risultato di 2.640 euro mentre quello dei lavoratori autonomi è pari a 2.720 euro; per gli altri iscritti la contribuzione media è stata di 1.780 euro.

Tav. 5.4

**Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale***(dati di fine anno; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	Contributi raccolti	
	2020	2021
Lavoratori dipendenti	1.524	1.724
<i>a carico del lavoratore</i>	734	841
<i>a carico del datore di lavoro</i>	150	169
<i>TFR</i>	641	714
Lavoratori autonomi	488	547
Altri iscritti	331	370
<b>Totale</b>	<b>2.343</b>	<b>2.641</b>
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	2.390	2.490
<i>Lavoratori dipendenti</i>	2.550	2.640
<i>Lavoratori autonomi</i>	2.560	2.720
<i>Altri iscritti</i>	1.720	1.780

I cosiddetti "altri iscritti" comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico di altri e tutti gli altri iscritti non classificati.

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Il contributo medio è al netto delle prestazioni assicurative accessorie.

Nel 2021 il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è risultato pari a 1.939 milioni di euro, 167 milioni in più nel confronto con il 2020 (*cf.* Tav. 5.5).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 10.360 posizioni in essere per complessivi 266 milioni di euro. I trasferimenti tra fondi pensione aperti risultano pari a 26.600 (erano 9.000 nel 2020); poco più della metà di questi è riconducibile all'operazione di razionalizzazione realizzata nel 2021.

Si registra un incremento delle richieste di anticipazione, che sono risultate pari a 20.400 (erano 18.700 alla fine del 2020), per complessivi 241 milioni di euro; il 67 per cento di queste fa riferimento a fattispecie di cui all'art. 11 co.7 lett. c) del Decreto lgs. 252/2005, cosiddette "ulteriori esigenze" degli aderenti.

Anche il numero dei riscatti è aumentato rispetto al 2020, attestandosi a circa 11.000 unità, per un ammontare complessivo di 242 milioni di euro. Nell'86 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Le erogazioni di prestazioni pensionistiche in forma di capitale sono state circa 16.500 (3.000 unità in più rispetto al 2020), per un importo di 439 milioni di euro.

Le trasformazioni in rendita, seppure in lieve aumento rispetto all'anno precedente, hanno riguardato solo 615 posizioni, per un totale di 46 milioni di euro.

Tav. 5.5

<b>Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo</b> (dati di fine anno; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2020	2021	2020	2021
Contributi			2.342	2.641
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	15.357	19.508	327	434
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>2.669</b>	<b>3.075</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	8.102	9.147	154	168
Anticipazioni	18.647	20.371	189	241
Riscatti	9.954	10.814	183	242
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	13.587	16.525	341	439
Trasformazioni in rendita	460	615	31	46
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>897</b>	<b>1.136</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>1.772</b>	<b>1.939</b>
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione aperti	8.825	26.560	184	472
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	14.038	-	210
I contributi per le prestazioni sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.				
I trasferimenti nei confronti di altre forme pensionistiche non comprendono quelli tra fondi pensione aperti.				

## 5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2021 gli investimenti dei fondi pensione aperti risultano costituiti per il 43,9 per cento da titoli di debito e per il 30,4 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 19,5 per cento e i depositi al 6,9 per cento (*cf.* Tav. 5.6).

Rispetto al 2020, diminuiscono di 0,3 punti percentuali gli investimenti in titoli di Stato, che si attestano al 33,6 per cento del totale, mentre aumentano di 0,5 punti percentuali i titoli di debito di altri emittenti, che rappresentano il 10,3 per cento dell'attivo netto.



Nell'ambito dei titoli di Stato, il 55 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (0,9 punti percentuali in meno rispetto al 2020), per un valore di circa 5,3 miliardi di euro.

Tav. 5.6

	2020		Tipologia di comparto				2021
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	10,2	4,4	5,6	4,2	7,9	7,7	6,9
Titoli di Stato	33,9	56,9	65,5	52,0	31,3	9,3	33,6
Altri titoli di debito	9,8	18,6	20,6	26,2	7,2	3,3	10,3
Titoli di capitale	26,6	6,1	-	6,7	35,9	50,8	30,4
OICVM	19,4	13,4	7,1	10,0	18,4	31,4	19,5
Altri OICR	0,3	0,4	0,2	0,7	0,8	0,2	0,5
Altre attività e passività	-0,2	0,2	0,9	0,2	-1,4	-2,7	-1,2
<b>Totale</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>
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	25.373	5.239	1.237	2.084	13.472	6.935	28.966

I titoli di capitale, per la quasi totalità costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 30,4 per cento (3,8 punti percentuali in più rispetto al 2020). Le azioni emesse da imprese italiane rappresentano il 4,1 per cento del totale dei titoli di capitale, per un valore di circa 359 milioni di euro.

In lieve aumento rispetto al 2020 sia gli investimenti in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati (0,1 punti percentuali), sia gli investimenti in quote di altri OICR, costituiti per la gran parte da quote di fondi mobiliari chiusi (0,2 punti percentuali). I depositi si riducono di 3,3 punti percentuali.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è presentata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite OICR (*cfr. Tav. 5.7*).

Tav. 5.7

**Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica***(dati di fine anno; valori percentuali; ANDP in milioni di euro)*

	2020						2021
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
<b>Titoli di debito</b>	<b>57,2</b>	<b>92,0</b>	<b>100,0</b>	<b>89,7</b>	<b>50,4</b>	<b>15,0</b>	<b>54,7</b>
Italia	24,6	49,9	30,6	28,5	19,3	5,7	22,9
Altri paesi dell'area euro	21,3	28,4	47,4	42,1	17,5	6,5	20,0
Altri paesi dell'UE	2,1	0,7	1,0	1,4	0,5	0,1	0,5
Stati Uniti	5,8	4,4	13,2	9,2	8,1	2,1	6,3
Giappone	0,7	0,5	1,8	1,4	0,6	0,1	0,6
Altri paesi aderenti OCSE	1,0	4,0	3,9	5,5	2,3	0,5	2,5
Paesi non aderenti OCSE	1,9	4,1	2,2	1,7	2,1	0,1	2,0
<b>Titoli di capitale</b>	<b>42,8</b>	<b>8,0</b>	-	<b>10,3</b>	<b>49,6</b>	<b>85,0</b>	<b>45,3</b>
Italia	3,0	0,5	-	0,4	3,9	4,4	3,0
Altri paesi dell'area euro	12,7	4,3	-	4,9	15,1	21,8	13,3
Altri paesi dell'UE	2,5	0,0	-	0,2	0,8	1,4	0,7
Stati Uniti	17,8	1,9	-	2,7	21,8	41,2	20,4
Giappone	2,9	0,6	-	0,2	2,3	4,1	2,2
Altri paesi aderenti OCSE	2,4	0,3	-	1,6	4,3	8,5	4,2
Paesi non aderenti OCSE	1,5	0,3	-	0,3	1,3	3,6	1,5
<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>
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	25.373	5.239	1.237	2.084	13.472	6.935	28.966

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look-through").

Per quanto riguarda i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro, che risulta largamente prevalente (42,9 per cento del portafoglio complessivo), diminuisce di tre punti percentuali rispetto al 2020: in particolare, gli investimenti in titoli di debito domestico, con un ammontare di circa 6,1 miliardi di euro, calano di 1,7 punti percentuali, come pure gli investimenti in titoli di debito di emittenti di altri paesi dell'area dell'euro (1,3 punti percentuali).

Si riducono i titoli debito dei paesi europei che non partecipano alla moneta unica (1,6 punti percentuali in meno), con un corrispondente aumento di 1,5 punti percentuali delle quote di patrimonio investite in titoli di emittenti degli altri paesi aderenti all'OCSE, andamenti entrambi imputabili all'uscita dall'UE del Regno Unito. In aumento di 0,5 punti percentuali gli investimenti in titoli di emittenti statunitensi (6,3 per cento del portafoglio titoli), mentre restano pressoché stabili le quote di patrimonio

investite in titoli di debito di emittenti giapponesi e quelle investite in titoli di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE.

Per i titoli di capitale, la quota di emittenti di paesi dell'UE costituisce il 17 per cento del portafoglio complessivo, in diminuzione di 1,2 punti percentuali rispetto al 2020; la componente di investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese ammonta a circa 784 milioni di euro (in lieve crescita rispetto al 2020). La restante parte è rappresentata per il 20,4 per cento da titoli di emittenti statunitensi (2,6 per cento in più rispetto al 2020), per il 2,2 per cento da investimenti in titoli di emittenti giapponesi (0,7 punti percentuali in meno) e, rispettivamente, per il 4,2 e per l'1,5 per cento da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e di paesi non aderenti all'OCSE (anche qui l'aumento della percentuale degli altri paesi aderenti all'OCSE è da ricondursi all'effetto Brexit).

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*cf. Tav. 5.8*), misurata considerando anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati, risulta complessivamente pari al 41,8 per cento, in aumento rispetto al 2020 di 2,6 punti percentuali; tale risultato è dovuto a un aumento dell'esposizione diretta in titoli azionari (3,9 per cento), nonché della quota di investimenti effettuati tramite OICR (un punto percentuale), in parte compensato da una riduzione di 2,2 punti percentuali delle posizioni assunte su strumenti derivati.

**Tav. 5.8**

**Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale**

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2020		2021				Totale
	Tipologia di comparto						
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	26,5	6,1	-	6,7	35,8	50,8	30,4
Investimenti indiretti	12,7	0,4	-	3,8	7,6	31,5	11,4
<i>tramite OICR</i>	11,4	2,2	-	3,2	10,2	29,1	12,4
<i>tramite derivati</i>	1,3	-1,8	-	0,7	-2,7	2,5	-0,9
<b>Totale</b>	<b>39,2</b>	<b>6,5</b>	<b>-</b>	<b>10,5</b>	<b>43,3</b>	<b>82,4</b>	<b>41,8</b>

L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati.

\* \* \*

Nel 2021 il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato pari al 6,4 per cento. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è del 4,6 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari all'1,9 per cento (*cf. Tav. 5.9*).

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 7,4 e il 5,1 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati pari al 2,7 per cento, mentre quelli dei comparti obbligazionari puri sono pari al 2 per cento. Le linee di investimento garantite hanno reso in media l'1,7 per cento.

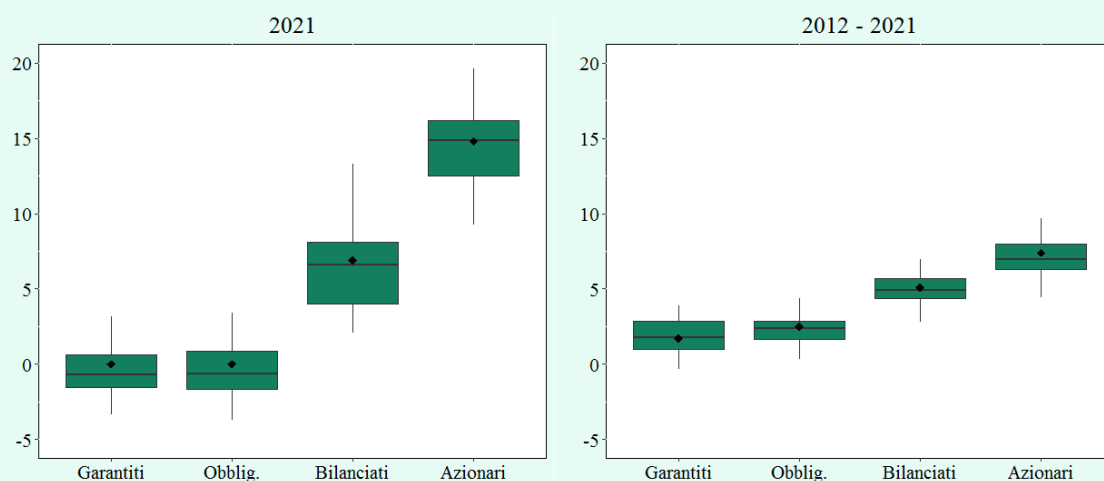
Tav. 5.9

<b>Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti</b> (valori percentuali)					
	<b>31.12.2020- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2019- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2018- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2016- 31.12.2021</b>	<b>31.12.2011- 31.12.2021</b>
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
<b>Rendimento generale</b>	<b>6,4</b>	<b>4,6</b>	<b>5,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,6</b>
<i>Garantiti</i>	0,0	0,6	1,4	0,6	1,7
<i>Obbligazionari puri</i>	-1,5	0,3	1,5	0,6	2,0
<i>Obbligazionari misti</i>	0,9	1,1	2,1	1,0	2,7
<i>Bilanciati</i>	6,9	5,2	6,5	3,7	5,1
<i>Azionari</i>	14,8	9,2	11,1	6,4	7,4
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	3,6	2,4	2,1	2,0	1,9

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere pressoché tutti positivi, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 4,4 e il 9,7 per cento e fra il 2,8 e il 6,9 per cento. Nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra lo 0,3 e il 4,4 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra il -0,3 e il 3,9 per cento (*cf. Tav. 5.10*).

### Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2021 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2012-2021.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da  $(Q3-Q1)$ . I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile  $1,5 \times (Q3-Q1)$ , dove  $(Q3-Q1)$  costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

**I comparti garantiti dei fondi pensione aperti.** A fine 2021, 36 dei 40 fondi pensione aperti offrono 43 comparti garantiti – in diminuzione di due comparti rispetto al 2020 per effetto delle operazioni di razionalizzazione realizzate nell'anno – per un totale di risorse gestite pari a circa 5,2 miliardi di euro (*cf.* Tavv. 5.6 e 5.7), in aumento rispetto al 2020 di circa 230 milioni di euro.

Dall'analisi delle caratteristiche dei suddetti comparti emerge che, dei 43 comparti garantiti, 30 sono anche destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente, mentre sette sono chiusi a nuove adesioni.

Relativamente alla tipologia di garanzia offerta, 14 comparti offrono un rendimento minimo garantito, mentre nei restanti 29 comparti, le garanzie offerte assicurano la sola restituzione del capitale. Dei 14 comparti con rendimento minimo garantito, un comparto offre un livello minimo del 2 per cento, 11 un livello minimo compreso tra l'1 e il 2 per cento e due un livello minimo inferiore all'1 per cento.

In termini di commissioni di gestione, i comparti con rendimento minimo garantito sono i più costosi, con una commissione media dell'1,14 per cento, a fronte di

una commissione media dello 0,96 per cento dei comparti con sola restituzione del capitale. La commissione media di gestione dei 43 comparti garantiti a fine 2021 è dell'1,02 per cento.

Per quanto riguarda i modelli gestionali, 12 comparti garantiti sono caratterizzati da una gestione di tipo flessibile non a *benchmark*, con un peso, in termini di risorse gestite, del 66 per cento (circa 3,4 miliardi di euro).

## 6. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

### 6.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2021 sono 3,6 milioni le posizioni in essere nei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, "PIP "nuovi" o "PIP"), in aumento del 2,9 per cento rispetto al 2020. Le nuove adesioni sono state 193.400, 28.000 in più dell'anno precedente. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a una stessa persona, il numero degli iscritti ai PIP risulta pari a circa 3,4 milioni (*cf.* Tav. 6.1).

Tav. 6.1

	2020		2021	
	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020	Numero/ Importi	Var.% 2020/2021
<b>PIP – Dati di sintesi</b>				
<i>(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e risorse in gestione in milioni di euro)</i>				
PIP "nuovi"	71		72	
Posizioni in essere	3.510.617	2,7	3.613.307	2,9
Iscritti	3.349.338	2,6	3.445.073	2,9
Nuove adesioni nell'anno	165.129		193.359	
Contributi	4.559	1,7	4.867	6,8
Risorse destinate alle prestazioni	39.059	10,1	43.989	12,6
<b>PIP "vecchi"</b>				
Posizioni in essere	338.793		321.879	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	<i>118.831</i>		<i>113.295</i>	
Iscritti allo stesso tempo a PIP nuovi e vecchi	44.182		42.370	
Contributi	275		262	
Risorse destinate alle prestazioni	7.045		7.337	
Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra PIP "nuovi".				
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.				
Le risorse destinate alle prestazioni comprendono le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo <i>unit linked</i> .				

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, le posizioni in essere alla fine del 2021 sono pari a 322.000 unità, circa 17.000 in meno dell’anno precedente.

Le risorse destinate alle prestazioni, pari a 44 miliardi di euro, sono cresciute del 12,6 per cento rispetto al 2020. L’incremento (circa 4,9 miliardi di euro) è dovuto a contributi per 4,9 miliardi, a fronte di prestazioni per 1,5 miliardi e trasferimenti netti positivi per 3 milioni; il saldo, pari a 1,6 miliardi di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dalle risorse sono stimabili in circa 776 milioni di euro.

A fine 2021 sono 72 i PIP operativi, uno in più rispetto all’anno precedente; si tratta di un PIP istituito nel corso dell’anno da un’impresa di assicurazione già presente nel settore. In conseguenza delle operazioni societarie realizzate nell’anno diminuisce di quattro unità il numero delle imprese di assicurazione, pari a 30 (*cf. Tav. 6.2*).

Tav. 6.2

<b>PIP “nuovi” – Struttura del mercato</b> <i>(dati di fine anno)</i>		
	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Numero PIP	71	72
Imprese di assicurazione attive nel settore	34	30
	<b>Attività nette %</b>	<b>Attività nette %</b>
<b>Linee di investimento per tipologia</b>		
Ramo I (gestioni separate)	74,8	72,2
Ramo III ( <i>unit linked</i> )	25,2	27,8
<i>Obbligazionaria</i>	4,0	4,8
<i>Bilanciata</i>	9,5	10,3
<i>Azionaria</i>	11,7	12,8
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Linee per classi dimensionali</b>		
con investimenti superiori a 500 mln di euro	74,0	76,8
con investimenti tra 25 e 500 mln di euro	24,0	21,3
con investimenti inferiori a 25 mln di euro	2,0	1,9
<i>Per memoria:</i>		
PIP dei 5 maggiori gruppi per investimenti	80,1	81,0
<p>Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l’OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Le linee bilanciate includono le linee flessibili.</p> <p>Per attività nette si fa riferimento agli investimenti complessivi della gestione separata, del fondo interno ovvero dell’OICR, inclusi i casi in cui essi sono relativi a PIP tra loro distinti (ma comunque istituiti dalla medesima società).</p>		



È aumentato il numero dei PIP chiusi alla raccolta di nuove adesioni, pari a 34 unità (quattro in più rispetto al 2020).

La concentrazione del settore rimane elevata: l'81 per cento degli investimenti in gestione è relativo ai PIP delle società appartenenti a cinque gruppi assicurativi.

Nei PIP le linee di investimento possono essere realizzate tramite gestioni separate di ramo I oppure attraverso gestioni di ramo III collegate a fondi interni ovvero a OICR (*cf. Glossario*, voce "Contratti di assicurazione sulla vita"). Rimane netta la preferenza per le gestioni di ramo I, in cui risultano investite il 72,2 per cento delle risorse. Il restante 27,8 per cento è riferito a linee di ramo III: il 12,8 per cento fa riferimento a linee di tipo azionario, il 10,3 per cento a linee bilanciate e il restante 4,8 per cento a linee obbligatorie.

I PIP che hanno più di una linea di investimento sono 49 e, in tale ambito, sono 26 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*. In generale si tratta di meccanismi che prevedono un unico percorso di riallocazione predefinita basato sull'età dell'aderente; in quattro casi è invece possibile scegliere tra diversi profili che presentano un livello di esposizione azionaria differente.

Riguardo alla distribuzione delle posizioni in essere secondo la condizione professionale, il 63 per cento fa capo a lavoratori dipendenti, poco meno del 20 per cento fa riferimento a lavoratori autonomi e il restante 17 per cento a soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati (*cf. Tav. 6.3*).

**Tav. 6.3**

<b>PIP "nuovi" – Posizioni in essere per condizione professionale</b> (dati di fine anno)				
<b>Condizione professionale</b>	<b>2020</b>		<b>2021</b>	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	695.534	19,8	712.059	19,7
Lavoratori dipendenti	2.200.429	62,7	2.279.807	63,1
Altri iscritti	614.654	17,5	621.441	17,2
<b>Totale</b>	<b>3.510.617</b>	<b>100,0</b>	<b>3.613.307</b>	<b>100,0</b>

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico, nonché degli altri iscritti non classificati.

Nel 2021 i PIP hanno raccolto 4,9 miliardi di euro (308 milioni in più rispetto all'anno precedente). I versamenti dei lavoratori dipendenti ammontano a 3,2 miliardi di euro; di questi il 29 per cento è costituito da quote di TFR. I contributi relativi ai

lavoratori autonomi sono pari a poco meno di un miliardo e quelli relativi agli altri iscritti ai restanti 0,7 miliardi (*cfr. Tav. 6.4*).

Tav. 6.4

<b>PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale</b> (dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)		
	<b>Contributi raccolti</b>	
	2020	2021
Lavoratori dipendenti	2.992	3.214
<i>di cui: TFR</i>	822	920
Lavoratori autonomi	913	985
Altri iscritti	655	668
<b>Totale</b>	<b>4.559</b>	<b>4.867</b>
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.050	2.130
<i>Lavoratore dipendente</i>	2.000	2.080
<i>Lavoratore autonomo</i>	2.540	2.640
<i>Altri iscritti</i>	1.770	1.820

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.  
I cosiddetti “altri iscritti” comprendono coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico e tutti gli altri iscritti non classificati.  
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento.

Le posizioni contributive individuali non alimentate si attestano a 1,3 milioni, corrispondenti al 35,5 per cento del totale. Il fenomeno è più significativo tra i lavoratori autonomi (44 per cento) e gli altri iscritti (39 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (29 per cento).

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso dell’anno si è attestato a 2.130 euro, in rialzo rispetto al 2020 (2.050 euro). Per i lavoratori autonomi il contributo medio è risultato di 2.640 euro mentre quello dei lavoratori dipendenti è stato pari a 2.080 euro; per gli altri iscritti la contribuzione media è stata di 1.820 euro.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è pari a 3.330 milioni di euro (*cfr. Tav. 6.5*).

Tav. 6.5

**PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo***(dati di flusso; importi in milioni di euro)*

	Numero		Importi	
	2020	2021	2020	2021
Contributi previdenziali			4.552	4.858
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	10.530	13.312	203	260
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>4.754</b>	<b>5.118</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	15.301	18.123	212	257
Anticipazioni	36.414	41.271	234	299
Riscatti	19.369	22.367	160	192
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	39.414	50.342	750	1.012
Trasformazioni in rendita	320	510	17	28
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>1.374</b>	<b>1.788</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>3.380</b>	<b>3.330</b>
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra PIP	16.796	19.434	215	272
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	-	-	-
I contributi sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie.				
I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra PIP.				

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo negativo in termini di numerosità (4.811 unità) cui corrisponde un saldo positivo (3 milioni di euro) a livello di ammontare. I trasferimenti all'interno del settore dei PIP sono stati pari a 19.400.

Si registra un aumento delle richieste di anticipazione che nell'anno sono state 41.300 (4.850 in più rispetto al 2020), per complessivi 299 milioni di euro; il 63 per cento di queste fa riferimento alla fattispecie di cui all'art.11 co.7 lett. c) del Decreto lgs. 252/2005, anticipazioni per “*ulteriori esigenze*” degli aderenti.

Nel 2021 sono state liquidate richieste di riscatto relative a 22.400 posizioni, per complessivi 192 milioni di euro. Nella maggior parte dei casi (92 per cento) si tratta di riscatti totali, in lieve aumento rispetto al 2020.

Aumentano le prestazioni pensionistiche in forma di capitale attestandosi a 50.300 unità (11.000 in più rispetto al 2020), per un ammontare totale pari a poco più di un miliardo di euro. Il numero delle posizioni trasformate in rendita, sebbene in aumento rispetto al 2020, continua a essere modesto (510 unità, per un importo complessivo pari a 28 milioni di euro).

A fine 2021, sono 12 i PIP che ancora prevedono la cosiddetta “garanzia demografica”. Si tratta di una forma di garanzia consistente nell’applicare eventuali revisioni delle basi demografiche, utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita, unicamente ai versamenti successivi all’entrata in vigore delle stesse.

## 6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2021 le attività nette delle gestioni riconducibili ai PIP ammontano complessivamente a 44,4 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 32,2 miliardi di euro) e di ramo III (per 12,2 miliardi di euro). Rispetto al 2020, è diminuito il peso delle gestioni di ramo I (dal 75,1 al 72,4 per cento).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico, alla fine del 2021 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari all’84,3 per cento (85,2 per cento nel 2020). I depositi si attestano al 2,3 per cento, in calo rispetto al 2020 di 0,8 punti percentuali (*cf.* Tav. 6.6).

L’investimento in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati diminuisce di 0,3 punti percentuali, attestandosi al 6,3 per cento, mentre aumentano dell’1,3 per cento gli investimenti in quote di altri OICR, attestandosi al 3,6 per cento del totale; questi ultimi sono costituiti per il 36,5 per cento da quote di fondi immobiliari.

Tav. 6.6

<b>PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I</b>		
<i>(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)</i>		
	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Depositi	3,1	2,3
Titoli di Stato	58,1	57,4
Altri titoli di debito	27,1	26,9
Titoli di capitale	1,7	2,4
OICVM	6,6	6,3
Altri OICR	2,3	3,6
Altre attività e passività	1,0	1,0
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>		
Attività nette	29.649	32.155

In aumento di 0,7 punti percentuali l'investimento in titoli di capitale, pari al 2,4 per cento. I titoli di capitale domestici rappresentano il 9,7 per cento del totale dei titoli di capitale (6,3 per cento nel 2020), per un valore di circa 75 milioni di euro (33 milioni nel 2020).

Nell'ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 57,4 per cento del portafoglio complessivo, in diminuzione di 0,7 punti percentuali rispetto al 2020; calano di 0,2 punti percentuali rispetto all'anno precedente i titoli di debito di altri emittenti, che si attestano al 26,9 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano circa il 67 per cento (68 per cento nel 2020) dei titoli di Stato, per un valore complessivo di 12,3 miliardi di euro (11,7 miliardi nel 2020).

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*cf. Tav. 6.7*) risulta costituito per il 22,5 per cento da titoli di debito, per il 38,7 per cento da titoli di capitale, per il 33,7 per cento da OICVM. Nell'ambito dei titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 17,6 per cento del portafoglio complessivo.

Rispetto al 2020 si registra una riduzione di 0,6 punti percentuali dei titoli di Stato mentre si registra un aumento di 0,3 punti percentuali dei titoli di debito di emittenti privati; in riduzione altresì i depositi (0,5 punti percentuali in meno). Aumentano invece i titoli di capitale (1,9 punti percentuali in più) mentre calano gli investimenti in quote di OICVM (0,7 punti percentuali in meno).

**Tav. 6.7**

**PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III**

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

	2020		2021		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	5,3	9,9	4,2	3,3	4,8
Titoli di Stato	18,2	67,5	13,6	2,3	17,6
Altri titoli di debito	4,6	18,2	4,0	0,6	4,9
Titoli di capitale	36,8	-	11,6	75,0	38,7
OICVM	34,4	3,8	66,2	18,7	33,7
Altri OICR	-	-	-	-	-
Altre attività e passività	0,7	0,6	0,5	0,0	0,3
<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>					
Attività nette	9.842	2.096	4.526	5.621	12.243

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente si attestano al 56,9 per cento del totale dei titoli di Stato, in aumento di 5,9 punti percentuali rispetto al 2020, con un valore di mercato pari a 1,2 miliardi di euro (915 milioni di euro nel 2020).

La composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite gli OICR, mostra un'incidenza del 36,9 per cento dei titoli di debito e del 63,1 per cento dei titoli di capitale (*cfr. Tav. 6.8*).

Tav. 6.8

**PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica**

(dati di fine anno; valori percentuali, risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)

	2020		2021		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
<b>Titoli di debito</b>	<b>41,4</b>	99,2	51,9	4,5	<b>36,9</b>
Italia	15,5	56,4	15,4	1,4	15,4
Altri paesi dell'area euro	19,0	32,0	27,4	2,5	16,1
Altri paesi UE	1,5	0,6	0,9	0,1	0,4
Stati Uniti	2,1	3,9	2,4	0,3	1,6
Giappone	0,4	0,7	0,6	..	0,4
Altri paesi aderenti OCSE	1,3	4,4	2,8	0,2	1,8
Paesi non aderenti OCSE	1,5	1,2	2,5	..	1,1
<b>Titoli di capitale</b>	<b>58,6</b>	0,8	48,1	95,5	<b>63,1</b>
Italia	0,9	..	0,8	1,3	0,9
Altri paesi dell'area euro	12,4	0,1	9,0	20,5	13,1
Altri paesi UE	4,3	..	1,3	2,6	1,7
Stati Uniti	29,7	0,4	26,0	49,1	32,9
Giappone	3,5	..	2,9	3,9	2,9
Altri paesi aderenti OCSE	4,2	0,1	5,3	14,2	8,8
Paesi non aderenti OCSE	3,5	0,1	2,8	4,0	2,9
<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>
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	9.842	2.096	4.526	5.621	12.243

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (*cfr. Glossario, “Principio del look-through”*).

La composizione del portafoglio titoli in base alla residenza dell'emittente è calcolata considerando non solo gli investimenti diretti, ma anche quelli effettuati tramite OICR.

Per quanto riguarda i titoli di debito, diminuisce di tre punti percentuali la quota relativa a titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro; in tale ambito, la quota di titoli di debito italiani (15,4 per cento), per un valore di circa 1,7 miliardi di euro, rimane pressoché stabile rispetto al 2020, mentre quella dei titoli degli altri paesi dell'area dell'euro (16,1 per cento) diminuisce di 2,9 punti percentuali.

Diminuisce di 1,1 punti percentuali, attestandosi allo 0,4 per cento, la quota dei titoli di debito emessi da paesi europei non appartenenti alla moneta unica, ascrivibile all'effetto Brexit, con il Regno Unito che entra a far parte della categoria degli altri paesi aderenti all'OCSE (la cui componente investita aumenta di 0,5 punti percentuali).

Diminuiscono altresì le componenti investite in titoli statunitensi (0,5 punti percentuali in meno) e in titoli di emittenti dei paesi non aderenti all'OCSE (0,4 punti percentuali in meno), mentre restano pressoché stabili quelle investite in titoli di emittenti giapponesi.

Per quanto riguarda i titoli di capitale, il 15,7 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (in diminuzione di 1,9 punti percentuali rispetto al 2020); in tale ambito, gli investimenti in azioni italiane (0,9 per cento), che ammontano a circa 101 milioni di euro, rimangono stabili, mentre aumentano di 0,7 punti percentuali quelli in azioni di altri paesi dell'area euro e diminuiscono di 2,6 punti percentuali gli investimenti in azioni di altri paesi dell'Unione europea. Crescono di 3,2 punti percentuali le azioni di emittenti statunitensi e di 4,6 punti percentuali i titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE, mentre si riducono di 0,6 punti percentuali sia quelle di emittenti giapponesi sia di paesi non aderenti all'OCSE.

\* \* \*

Nel 2021 il rendimento medio al netto delle imposte delle gestioni separate di ramo I è stato pari all'1,3 per cento, mentre le gestioni di ramo III hanno fatto registrare rendimenti mediamente pari all'11 per cento. Con riguardo ai rendimenti delle gestioni separate di ramo I va ricordato che essi non sono confrontabili, nell'arco di un solo anno, a quelli delle altre forme pensionistiche complementari (fondi negoziali, fondi aperti, PIP di ramo III), giacché le attività di queste ultime sono valutate ai prezzi di mercato, mentre i titoli obbligazionari detenuti dalle gestioni di ramo I sono valutati al costo storico.

Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece del 2,2 per cento per le gestioni separate e del 5 per cento per le gestioni *unit linked*. Nello stesso arco temporale la rivalutazione del TFR è stata pari all'1,9 per cento (*cfr. Tav. 6.9*).

Tav. 6.9

<b>PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti</b> (valori percentuali)					
	31.12.2020- 31.12.2021	31.12.2019- 31.12.2021	31.12.2018- 31.12.2021	31.12.2016- 31.12.2021	31.12.2011- 31.12.2021
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
<b>Gestioni separate</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>
<b>Unit linked</b>	<b>11,0</b>	<b>5,3</b>	<b>7,6</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>
<i>Obbligazionari</i>	-0,8	-0,1	0,7	0,0	0,9
<i>Bilanciati</i>	7,5	4,2	5,9	2,7	3,7
<i>Azionari</i>	18,8	8,3	11,7	5,5	7,2
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	3,6	2,4	2,1	2,0	1,9

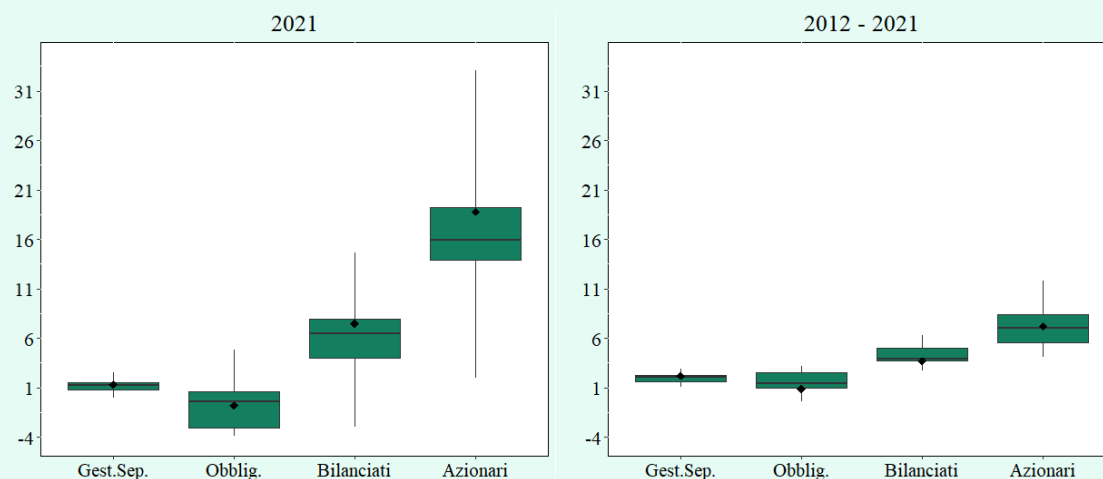
I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (*cfr. Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”). Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.  
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Per le gestioni di ramo III, i rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 7,2 e il 3,7 per cento. I comparti obbligazionari hanno ottenuto un rendimento medio pari allo 0,9 per cento.

Sull'orizzonte decennale, i rendimenti medi annui composti, oltre a essere positivi per la gran parte dei comparti, presentano una dispersione più contenuta rispetto a quella riferita ai risultati dell'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 4,1 e il 11,8 per cento e fra il 2,7 e il 6,3 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il -0,4 e il 3,2 per cento; più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,1 e il 2,9 per cento (*cfr. Tav. 6.10*).



**PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti**  
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2021 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2012-2021.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo ( $Q_1$ ) e il terzo ( $Q_3$ ) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza 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. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

**Le linee garantite dei PIP.** Dal punto di vista delle garanzie offerte, a fine 2021 66 PIP su 72 offrono linee di investimento garantite, 65 attraverso una gestione separata di ramo I e un PIP attraverso una gestione di ramo III.

Dall'analisi delle caratteristiche delle suddette gestioni emerge che 27 PIP offrono un rendimento minimo garantito, mentre nei restanti 39 le garanzie offerte assicurano la sola restituzione del capitale. Delle 27 linee con rendimento minimo garantito, otto offrono un livello minimo garantito del 2 per cento, dieci un livello minimo tra l'1 e il 2 per cento, mentre le restanti nove hanno un rendimento minimo garantito inferiore all'1 per cento. Le linee di investimento garantite chiuse a nuove adesioni sono 36.

Il costo medio ponderato delle 66 linee garantite a fine 2021 è dell'1,29 per cento. Le linee con rendimento minimo garantito sono le più costose, con un costo medio ponderato dell'1,36 per cento, a fronte di un costo medio dell'1,27 per cento delle gestioni con sola restituzione del capitale.



## 7. I fondi pensione preesistenti

### 7.1 L'evoluzione del settore

Nel settore dei fondi preesistenti prosegue la tendenza al consolidamento. Alla fine del 2021 sono ancora in essere 204 fondi preesistenti (*cfr. Tav. 7.1*); sono 136 i fondi in attività dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 68 quelli costituiti all'interno del bilancio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 50 sono interni a banche, 6 a imprese di assicurazione e 12 a società o enti non finanziari

**Tav. 7.1**

#### Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per contribuiti; contributi e risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)

	2020		2021	
	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020	Numero/ Importi	Var.% 2020/2021
Fondi	226		204	
Posizioni in essere	646.934	-0,5	648.370	0,2
Iscritti	616.529	-0,1	622.036	0,9
Rendite in erogazione	112.707	-1,6	99.128	-12,0
Pensionati	109.827	-1,8	96.595	-12,0
Contributi	3.922	0,7	4.044	3,1
Risorse destinate alle prestazioni	66.022	3,4	67.636	2,4

Nel 2021 sono stati cancellati dall'Albo 22 fondi preesistenti, di cui 18 autonomi e quattro interni. Le cancellazioni conseguono alla conclusione di processi di liquidazione di fondi di natura aziendale avviati negli anni precedenti, nonché a processi di

razionalizzazione nell'ambito di gruppi bancari e assicurativi; in tale ultimo ambito, per i quattro fondi interni cancellati le posizioni in essere sono state trasferite nel fondo autonomo dello stesso gruppo, in linea con un processo in atto da tempo nel settore bancario.

Un'ulteriore spinta al consolidamento del sistema è derivata dal recepimento della Direttiva IORP II, i cui adempimenti hanno determinato, soprattutto per i fondi di più ridotte dimensioni, una riflessione circa l'impatto sulla struttura organizzativa degli stessi e sull'opportunità di proseguire l'operatività autonomamente. Tali considerazioni hanno in diversi casi portato le forme pensionistiche a intraprendere un percorso di superamento delle stesse, decidendo per l'avvio di processi liquidatori o di confluenza in forme pensionistiche di più grandi dimensioni. Alla fine del 2021, circa dieci fondi avevano avviato un processo di liquidazione, deliberato nel corso del 2020 sulla base delle richiamate considerazioni circa il mutato contesto normativo.

Nell'arco del decennio trascorso si registra una riduzione di 159 forme pensionistiche preesistenti, pari al 44 per cento del totale di 363 forme registrato nel 2011 (*cfr. Tav. 7.2*).

Tav. 7.2

<b>Fondi pensione preesistenti – Numero</b> (dati di fine anno)												
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Totale	375	363	361	330	323	304	294	259	251	235	226	204
di cui: autonomi	245	237	233	212	204	196	187	174	170	161	154	136
di cui: interni	130	126	128	118	119	108	107	85	81	74	72	68

Il numero delle posizioni in essere nei fondi preesistenti è pari, alla fine dell'anno, a poco più di 648.000, di cui 4.200 riguardano fondi interni (*cfr. Tav. 7.3*); dette posizioni fanno capo a circa 622.000 iscritti. Le nuove iscrizioni sono state circa 26.000.

Tav. 7.3

**Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo***(dati di fine anno; numero per fondi, posizioni in essere e rendite)*

	Fondi		Posizioni		Rendite	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Autonomi	154	136	642.395	644.147	100.216	86.855
Interni	72	68	4.539	4.223	12.491	12.273
<i>a banche</i>	54	50	4.531	4.217	9.808	9.727
<i>a imprese di assicurazione</i>	6	6	8	6	330	328
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	12	12	-	-	2.353	2.218
<b>Totale</b>	<b>226</b>	<b>204</b>	<b>646.934</b>	<b>648.370</b>	<b>112.707</b>	<b>99.128</b>

Le posizioni comprendono i non versanti e i differiti.

In flessione (circa 13.600 in meno) il numero delle rendite in erogazione, che si attesta a circa 99.000 unità (facenti capo a circa 96.500 pensionati), per l'88 per cento afferenti a fondi autonomi (*cf. Tav. 7.3*). Tale riduzione è per lo più riconducibile alle capitalizzazioni delle rendite residue relative a fondi pensione coinvolti in processi di razionalizzazione; ai percettori di tali trattamenti, in ragione della prospettiva di superamento del fondo di riferimento, è stata riconosciuta tale opzione.

Rispetto al regime previdenziale, tra i fondi autonomi sono 105 quelli a contribuzione definita, 19 quelli a prestazione definita e 12 i fondi misti (*cf. Tav. 7.4*); due dei fondi autonomi a contribuzione definita erogano direttamente le rendite.

Tav. 7.4

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

Regime previdenziale	2020			2021		
	Autonomi	Interni	Totale	Autonomi	Interni	Totale
Fondi a contribuzione definita	122	2	124	105	2	107
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	2		2	2		2
Fondi a prestazione definita	20	66	86	19	62	81
Fondi misti	12	4	16	12	4	16
<b>Totale</b>	<b>154</b>	<b>72</b>	<b>226</b>	<b>136</b>	<b>68</b>	<b>204</b>

Tra i fondi interni, viceversa, prevalgono nettamente quelli in regime di prestazione definita (62 fondi su un totale di 68); essi accolgono, nella quasi totalità,

solo pensionati. Il regime di contribuzione definita caratterizza solo due fondi interni; restano quattro i fondi interni di tipo misto.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni si attestano a circa 68 miliardi di euro, di cui il 98 per cento fa capo ai fondi autonomi. Le riserve matematiche presso imprese di assicurazione (circa 29 miliardi di euro) costituiscono il 42 per cento delle complessive risorse (*cf.* Tav. 7.5).

Tav. 7.5

<b>Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo</b> (dati di fine anno; risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)		
	2020	2021
Autonomi	64.577	66.297
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di assicurazione</i>	28.068	28.591
Interni	1.445	1.339
<i>di cui: a banche</i>	1.108	1.039
<i>    a imprese di assicurazione</i>	18	18
<i>    a società non finanziarie</i>	319	283
<b>Totale</b>	<b>66.022</b>	<b>67.636</b>

La maggior parte delle risorse complessivamente destinate alle prestazioni dei fondi autonomi fa riferimento a regimi previdenziali a contribuzione definita; viceversa, la quasi totalità delle risorse destinate alle prestazioni dei fondi interni fa riferimento a regimi previdenziali a prestazione definita (*cf.* Tav. 7.6).

Tav. 7.6

	<b>Tipologia fondo</b>						<b>Totale</b>
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>61.999</b>	<b>4.298</b>	<b>66.297</b>	<b>227</b>	<b>1.113</b>	<b>1.339</b>	<b>67.636</b>
<i>di cui: patrimonio destinato alle prestazioni</i>	33.534	4.171	37.706	226	1.112	1.338	39.044
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di ass.ne</i>	28.464	127	28.591	..	1	1	28.592

L'incremento delle risorse nell'anno è pari a circa 1,7 miliardi di euro. I contributi sono stati pari a 4 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 4,9 miliardi. I trasferimenti netti sono negativi per 102 milioni di euro; il saldo positivo, pari a 2,6 miliardi di euro, è determinato dall'andamento della gestione finanziaria, al netto dei costi.

La distribuzione per dimensione dei fondi pensione preesistenti mostra alcuni effetti della tendenza al consolidamento del settore. Alla fine del 2021 i fondi preesistenti autonomi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 sono 30 e rappresentano l'86 per cento del settore in termini di aderenti e l'85,4 per cento in termini di risorse destinate alle prestazioni (*cf.* Tav. 7.7). Tuttavia, ancora alla fine del 2021, il numero dei fondi preesistenti autonomi di dimensioni ridotte resta elevato: 75 fondi raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati e 43 fondi ne contano meno di 100.

Tav. 7.7

<b>Fondi pensione preesistenti autonomi – Dati di sintesi per classi dimensionali</b> (dati di fine anno; importi in milioni di euro)								
Classi dimensionali (numero posizioni o rendite)	Fondi		Posizioni		Rendite in erogazione		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importi	%
<b>Autonomi</b>								
più di 5.000	30	22,1	553.992	86,0	76.987	88,6	56.583	85,4
da 1.001 a 5.000	31	22,8	77.670	12,1	6.571	7,6	8.014	12,1
da 101 a 1.000	32	23,5	10.910	1,7	3.042	3,5	1.431	2,2
fino a 100	43	31,6	1.575	0,2	255	0,3	269	0,4
<b>Totale</b>	<b>136</b>	<b>100,0</b>	<b>644.147</b>	<b>100,0</b>	<b>86.855</b>	<b>100,0</b>	<b>66.297</b>	<b>100,0</b>

Sono 126.600 le posizioni che non sono alimentate dai contributi degli iscritti, in aumento rispetto al 2020 (123.000 posizioni).

In lieve aumento, rispetto al 2020, l'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a 4 miliardi di euro. Il 46,4 per cento deriva dal conferimento del TFR, il 33,2 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro e il restante 20,4 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (*cf.* Tav. 7.8).

Il contributo medio *pro capite*, pari a 7.800 euro, calcolato tenendo conto dei soli iscritti per i quali sono stati effettuati versamenti, si attesta su un livello molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

Tav. 7.8

**Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi***(dati di flusso; contributi in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	2020	2021
Contributi	3.922	4.044
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.321	1.343
<i>a carico del lavoratore</i>	818	827
<i>TFR</i>	1.784	1.875
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	7.580	7.800

Nei contributi a carico del datore di lavoro, nel caso di fondi a prestazione definita, è incluso anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere. Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

L'ammontare erogato nell'anno in forma di rendita mostra una riduzione, passando da 622 milioni di euro a 524 milioni di euro (*cfr. Tav. 7.9*); si riduce altresì il numero delle rendite in erogazione (circa 13.600 unità in meno). Tali riduzioni sono legate alle operazioni di capitalizzazione delle rendite effettuate nell'anno da parte di alcuni fondi.

Tav. 7.9

**Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali***(dati di flusso, salvo dati di fine anno per numero di rendite; importi in milioni di euro; rendita media in euro)*

	Numero		Importi	
	2020	2021	2020	2021
<b>Rendite</b>	<b>112.707</b>	<b>99.128</b>	<b>622</b>	<b>524</b>
erogate dal fondo	99.351	84.681	566	461
<i>dirette</i>	71.099	59.032	420	329
<i>indirette</i>	28.252	25.649	146	132
erogate da impresa di assicurazione	13.356	14.447	56	62
<i>dirette</i>	12.752	13.822	53	59
<i>indirette</i>	604	625	3	3
<b>Prestazioni pensionistiche in forma di capitale</b>	<b>8.088</b>	<b>21.675</b>	<b>694</b>	<b>1.634</b>
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	823	13.737	86	980
<b>Totale erogazioni per prestazioni previdenziali</b>			<b>1.316</b>	<b>2.158</b>
<b>Trasformazioni in rendita</b>	<b>2.250</b>	<b>2.422</b>	<b>149</b>	<b>178</b>
<i>Per memoria:</i>				
Rendita media annua per pensionato			5.660	5.420



Il numero delle pensioni erogate direttamente dai fondi sfiora le 85.000 unità, circa 15.000 in meno rispetto al 2020; per contro, aumentano di circa 1.000 le pensioni erogate da imprese di assicurazione, che si attestano a circa 14.400. Per effetto delle menzionate operazioni di capitalizzazione delle rendite, l'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali nel 2021 supera i 2,1 miliardi di euro e risulta sostanzialmente più alto di quello del 2020 (1,3 miliardi).

I trasferimenti (*cf. Tav. 7.10*) continuano a essere costituiti in parte rilevante da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti determinati dai processi di aggregazione delle forme pensionistiche all'interno di gruppi bancari e dalle conseguenti procedure di liquidazione. Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato circa 3.000 posizioni per 250 milioni di euro. Al contempo, si registrano circa 3.400 trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti, per un ammontare di 148 milioni di euro, riguardanti principalmente iscritti provenienti da fondi negoziali (circa 2.000) e da fondi aperti (circa 1.000), mentre sono meno numerosi i trasferimenti in entrata dai PIP (circa 400).

Il numero delle anticipazioni registra un incremento, passando da circa 26.400 nel 2020, a circa 29.200 nel 2021, dovuto in buona parte all'aumento delle anticipazioni per "ulteriori esigenze", che costituiscono il 75 per cento del numero complessivo delle anticipazioni concesse; un ulteriore 23 per cento è rappresentato dalle anticipazioni per "acquisto o ristrutturazione della prima casa".

**Tav. 7.10**

<b>Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti</b> (dati di flusso; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2020	2021	2020	2021
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	3.051	3.422	149	148
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	1.449	3.046	107	250
Anticipazioni	26.362	29.161	598	732
Riscatti	10.359	11.375	1.424	1.900
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione preesistenti	7.850	9.826	1.091	1.152
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>5.438</i>	<i>8.051</i>	<i>903</i>	<i>984</i>
I trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti da fondi pensione preesistenti. I trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti verso fondi pensione preesistenti. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.				

Aumenta altresì, di oltre 1.000 unità, il numero dei riscatti, che nel 2021 si attesta a quasi 11.400 unità. Dette erogazioni sono costituite per oltre il 60 per cento da riscatti

per “*cause diverse*”, ai sensi dell’art. 14 co.5 del Decreto lgs. 252/2005, tipologia che, rispetto alle altre fattispecie di riscatto, comporta una maggiore imposizione fiscale.

Il ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) registra un considerevole aumento. Ha infatti interessato quasi 21.500 aderenti (12.500 nel 2020), e per più dell’80 per cento dei casi ha riguardato l’intero montante accumulato; l’ammontare complessivo erogato a tal fine è stato pari a 1,1 miliardi di euro (788 milioni di euro nel 2020).

## 7.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2021 le risorse dei fondi pensione preesistenti autonomi destinate alle prestazioni ammontano complessivamente a circa 66,3 miliardi di euro. Per il 57 per cento si tratta di attività detenute direttamente dai fondi e per il 43 per cento di riserve matematiche costituite presso imprese di assicurazione (*cf. Tav. 7.11*).

Le attività effettivamente detenute dai fondi preesistenti sono investite per il 39,3 per cento in titoli di debito e per il 22,4 per cento in titoli di capitale; l’incidenza degli investimenti in OICR si attesta complessivamente al 23,8 per cento, mentre quella degli investimenti diretti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 3,3 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 5,7 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 7,4 per cento.

I titoli di Stato, pari al 24,1 per cento delle attività, costituiscono la parte prevalente dei titoli di debito. Nell’ambito di tali strumenti, circa il 37 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 3,4 miliardi di euro.

Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri sono pari al 16,2 per cento del totale delle attività. Gli altri OICR raggiungono il 7,6 per cento delle attività, pari a quasi 2,9 miliardi, rappresentano una quota molto più ampia rispetto a quella presente nei portafogli delle altre forme pensionistiche complementari e registrano nel 2021 un aumento di circa 0.45 miliardi; più della metà degli altri OICR sono fondi immobiliari.

Tav. 7.11

**Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2020		2021	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	2.185	6,0	2.802	7,4
Titoli di Stato	10.034	27,5	9.088	24,1
Altri titoli di debito	6.132	16,8	5.731	15,2
Titoli di capitale	6.839	18,7	8.461	22,4
OICVM	5.787	15,9	6.096	16,2
Altri OICR	2.424	6,6	2.874	7,6
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	1.462	4,0	1.602	4,2
Immobili	1.162	3,2	1.021	2,7
Partecipazioni in società immobiliari	251	0,7	219	0,6
Polizze assicurative	2.094	5,7	2.153	5,7
Altre attività e passività	-399	-1,1	-739	-2,0
<b>Attività destinate alle prestazioni</b>	<b>36.509</b>	<b>100,0</b>	<b>37.706</b>	<b>100,0</b>
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	28.068		28.591	
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>64.577</b>		<b>66.297</b>	

La voce OICR non include le quote di SICAV “dedicate” ai singoli fondi pensione; i titoli da esse detenuti sono inclusi nelle rispettive voci di riferimento, secondo il principio del *look-through* (cfr. *Glossario*).

La voce “Polizze assicurative” comprende le polizze, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICR, l’esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta pari al 30,8 per cento.

Gli investimenti complessivi in attività immobiliari (immobili detenuti direttamente, partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari) sono pari a circa 2,8 miliardi di euro, il 7,5 per cento del totale delle attività. Nel complesso, solo 20 fondi preesistenti detengono investimenti immobiliari: il 94 per cento è concentrato in dieci fondi, il 72 per cento in cinque fondi.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 13 fondi, per gran parte relativi al settore bancario. L’investimento in quote di fondi immobiliari (1,6 miliardi di euro) interessa dieci forme pensionistiche preesistenti; per quattro di esse costituisce l’unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario sono presenti in 11 fondi; il 31 per cento è concentrato in un solo fondo, il 54 per cento in due.

Tav. 7.12

<b>Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione</b> (dati di fine anno; valori percentuali)		
	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Attività finanziarie in gestione diretta	28,1	26,9
Attività finanziarie in gestione indiretta	71,9	73,1
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Sono escluse le riserve presso imprese di assicurazione.  
Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

Il 73,1 per cento delle attività risulta conferito in gestione a gestori specializzati, quota in aumento di 1,2 punti percentuali rispetto al 2020. La parte rimanente (26,9 per cento) viene gestita direttamente (cfr. Tav. 7.12). Peraltro, nell'ambito della gestione diretta circa la metà delle attività è impiegata in quote di OICR.

Tav. 7.13

	<b>2020</b>			<b>2021</b>		
	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta
Liquidità	6,4	5,7	6,7	7,9	9,0	7,5
Titoli di Stato	29,8	27,5	30,8	25,8	21,6	27,3
Altri titoli di debito	18,2	6,9	22,7	16,3	6,2	20,0
Titoli di capitale	21,0	12,2	24,4	24,5	13,8	28,5
OICVM	17,2	24,3	14,4	17,3	21,5	15,7
Altri OICR	7,3	23,4	1,0	8,2	27,9	1,0
<b>Totale</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 gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

Per quanto riguarda i rendimenti delle risorse destinate alle prestazioni dei fondi pensione preesistenti, il calcolo è effettuato, come nelle precedenti Relazioni annuali, mediante la cosiddetta formula di Hardy (cfr. Glossario), in quanto per l'insieme di tali fondi non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote (sistema contabile

utilizzato solo da una minoranza degli stessi). La citata metodologia è in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo, determinato sulla base della variazione del valore complessivo delle attività rispetto al 2020, al netto delle voci di entrata (contributi e trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni e trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi preesistenti autonomi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, cui fa capo oltre il 98 per cento delle risorse del settore, risulta che in media essi hanno realizzato nel 2021 un rendimento annuo al netto delle imposte, ponderato per le risorse, pari a circa il 4,1 per cento. Tale rendimento è da riferirsi a un aggregato comprendente anche le risorse destinate alle prestazioni costituite da riserve matematiche presso compagnie di assicurazione.

***Le gestioni garantite dei fondi pensione preesistenti.*** A fine 2021 sono presenti 121 comparti garantiti che fanno capo a 103 fondi pensione preesistenti, per un totale di risorse pari a circa 30 miliardi di euro (il 45 per cento delle risorse complessivamente destinate alle prestazioni).

Per quanto riguarda le modalità di gestione, le risorse di tali comparti sono gestite per il 96 per cento tramite polizze assicurative. In particolare, per circa il 72 per cento attraverso polizze di Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), per circa il 24 per cento attraverso polizze di Ramo V (operazioni di capitalizzazione) e per la parte residuale con polizze di Ramo III (assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici).

Al fine di analizzare nel dettaglio le caratteristiche dei comparti garantiti, è stata posta l'attenzione sui primi dieci fondi pensione in termini di numerosità degli iscritti e risorse gestite, che offrono 11 comparti garantiti, rappresentativi di circa il 70 per cento delle risorse destinate alle prestazioni in tale tipologia di comparto (pari a circa 20,2 miliardi di euro).

Da un'analisi delle caratteristiche emerge che due comparti, che rappresentano circa il 28 per cento in termini di patrimonio gestito, sono chiusi a nuove adesioni, mentre i restanti nove comparti, che rappresentano circa il 72 per cento delle risorse in gestione, prevedono come platea di riferimento sia gli aderenti taciti sia gli aderenti espliciti, nonché la confluenza dei capitali per la RITA.

Per nove comparti è presente il meccanismo di consolidamento dei rendimenti realizzati dalle diverse gestioni separate in cui le risorse sono investite (nella maggior parte dei casi con cadenza annuale); in particolare, per cinque di questi comparti, corrispondenti al 70 per cento delle risorse in gestione, è previsto anche un rendimento minimo garantito, mentre negli altri quattro comparti, corrispondenti al 25 per cento delle risorse in gestione, è prevista la garanzia della restituzione del capitale. Nei restanti due comparti è presente la sola garanzia della restituzione del capitale.

Il costo medio ponderato per le risorse in gestione – in termini, a seconda della tipologia di mandato di gestione/polizza assicurativa, sia di costi diretti di gestione sia di rendimento trattenuto – è pari allo 0,45 per cento.

## 8. Gli investimenti delle casse di previdenza

L'articolo 14 co.1 del Decreto legge 98/2011, convertito con modifiche dalla Legge 111/2011, ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, "casse di previdenza" ovvero "casse").

Le casse di previdenza nel complesso sono 20, configurate come associazioni o fondazioni; hanno come platea di riferimento varie categorie di liberi professionisti e, in taluni casi, di lavoratori dipendenti (la loro lista è riportata in Appendice, *cfr. Tav. a.20*). Per 16 casse la finalità principale è l'erogazione di prestazioni previdenziali di base. Tuttavia, vi sono anche tre casse la cui finalità principale è l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO), nonché una che eroga esclusivamente prestazioni di carattere assistenziale, a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Due delle casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 (complessivamente pari a 15) hanno istituito al loro interno, ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, rispettivamente, una e due gestioni patrimonialmente separate, destinate a specifiche collettività di riferimento.

La COVIP – secondo quanto previsto dal DM Lavoro del 5 giugno 2012 – predisporre e trasmette ai Ministeri vigilanti, nella seconda metà dell'anno con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente, un referto annuale su ogni singola cassa di previdenza. Il referto fornisce informazioni dettagliate sulla composizione delle attività detenute, sulle modalità di definizione della politica d'investimento e sui relativi criteri di attuazione, sull'articolazione del processo di impiego delle risorse e sul sistema di controllo della gestione finanziaria. Le informazioni sulle attività detenute sono acquisite dalla COVIP a valori sia contabili sia di mercato, mediante schemi di rilevazione, preventivamente sottoposti ai Ministeri vigilanti, come richiesto dalla normativa vigente.

L'analisi svolta di seguito è riferita alle dinamiche caratterizzanti gli investimenti del settore nel suo complesso; vengono altresì fornite alcune informazioni riferite alle singole casse. Si fa riferimento ai dati relativi al 2020, trasmessi ai Ministeri vigilanti con il referto a essi inoltrato dalla COVIP nel 2021.

## 8.1 Gli investimenti del settore e la loro composizione

Al 31 dicembre 2020 il totale delle attività detenute dalle casse di previdenza ammonta, a valori di mercato, a 100,7 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2019 di 4,7 miliardi (pari al 5 per cento).

Tav. 8.1

### Casse di previdenza – Composizione dell’attivo a valori di mercato

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

	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	6.736	7,0	8.297	8,2
Titoli di Stato	15.201	15,8	15.781	15,7
Altri titoli di debito	5.404	5,6	4.295	4,3
- quotati	4.896	5,1	3.910	3,9
- non quotati	508	0,5	386	0,4
Titoli di capitale	8.073	8,4	7.095	7,0
- quotati	6.460	6,7	5.383	5,3
- non quotati	1.613	1,7	1.712	1,7
OICVM	26.910	28,0	29.884	29,7
Altri OICR	20.403	21,3	21.181	21,0
- di cui: fondi immobiliari	15.043	15,7	14.875	14,8
- di cui: fondi di private equity/debt	2.112	2,2	2.686	2,7
Immobili	4.412	4,6	4.179	4,1
Partecipazioni in società immobiliari	528	0,5	521	0,5
Polizze assicurative	582	0,6	591	0,6
Altre attività	7.707	8,1	8.888	8,8
- di cui: crediti contributivi	6.750	7,0	7.785	7,7
<b>Totale attività</b>	<b>95.955</b>	<b>100,0</b>	<b>100.712</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>				
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>19.983</b>	<b>20,8</b>	<b>19.575</b>	<b>19,4</b>
- immobili	4.412	4,6	4.179	4,1
- fondi immobiliari	15.043	15,7	14.875	14,8
- partecipazioni in società immobiliari	528	0,5	521	0,5
<b>Investimenti obbligazionari</b>	<b>36.478</b>	<b>38,0</b>	<b>36.392</b>	<b>36,2</b>
- titoli di Stato	15.201	15,8	15.781	15,7
- altri titoli di debito	5.404	5,6	4.295	4,3
- effettuati tramite OICVM	15.873	16,5	16.316	16,2
<b>Investimenti azionari</b>	<b>16.773</b>	<b>17,5</b>	<b>18.460</b>	<b>18,3</b>
- titoli di capitale	8.073	8,4	7.095	7,0
- effettuati tramite OICVM	8.700	9,1	11.365	11,3

Le voci “Investimenti obbligazionari” e “Investimenti azionari” non comprendono gli investimenti effettuati tramite OICR diversi dagli OICVM.



La composizione delle attività, in raffronto all'anno precedente (*cf. Tav. 8.1*), evidenzia in particolare che:

- i titoli di debito ammontano complessivamente a 20,1 miliardi di euro, circa 500 milioni in meno rispetto al 2019. I titoli di Stato aumentano di circa 600 milioni di euro attestandosi a 15,8 miliardi, mentre gli altri titoli di debito diminuiscono di circa 1,1 miliardi attestandosi a 4,3 miliardi. Per questi ultimi, si osserva una riduzione sia dei titoli quotati sia di quelli non quotati, scesi rispettivamente a 3,9 miliardi (4,9 miliardi a fine 2019) e 386 milioni (508 milioni a fine 2019);
- i titoli di capitale scendono da 8,1 a 7,1 miliardi di euro; a fronte di un decremento dei titoli quotati da 6,5 a 5,4 miliardi, gli investimenti in titoli non quotati sono cresciuti da 1,6 a 1,7 miliardi;
- gli OICR salgono da 47,3 a 51,1 miliardi di euro; nello specifico, gli OICVM passano da 26,9 a 29,9 miliardi, mentre gli altri OICR da 20,4 a 21,2 miliardi, con una diminuzione dei fondi immobiliari (da 15 a 14,9 miliardi) e una crescita di quelli di tipo mobiliare (da 5,4 a 6,3 miliardi);
- gli immobili detenuti direttamente scendono da 4,4 a 4,2 miliardi di euro.

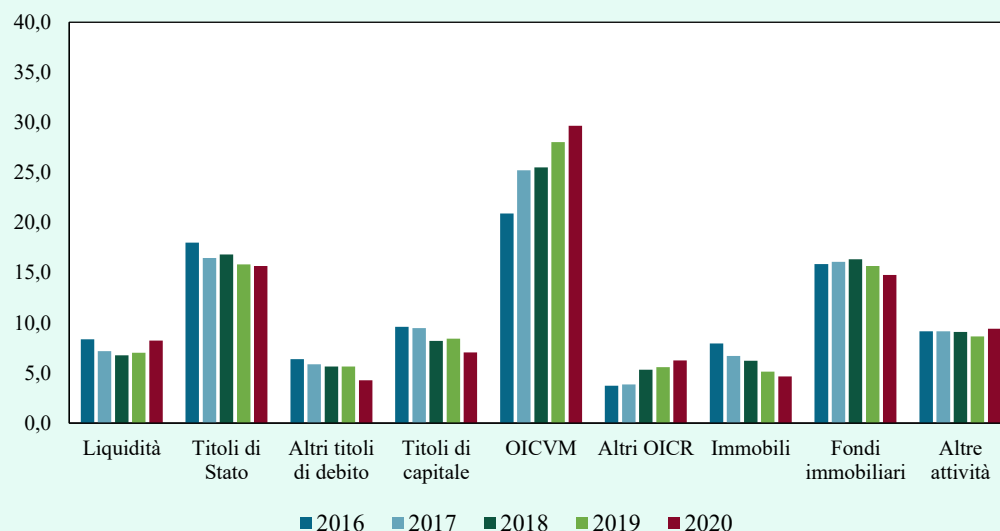
Riaggregando le classi dell'attivo e tenendo conto degli investimenti in titoli di debito e di capitale effettuati tramite OICVM (*cf. Tav. 8.1, pannello inferiore*) risulta che alla fine del 2020:

- gli investimenti immobiliari sono pari a 19,6 miliardi di euro (20 miliardi nel 2019); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo si riduce di 1,4 punti percentuali attestandosi al 19,4 per cento;
- gli investimenti in titoli di debito ammontano a 36,4 miliardi di euro (36,5 miliardi nel 2019); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo diminuisce di 1,8 punti percentuali attestandosi al 36,2 per cento; tra le diverse componenti, diminuiscono sia i titoli detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione (dal 21,4 al 20 per cento) sia quelli detenuti tramite OICVM (dal 16,5 al 16,2 per cento);
- gli investimenti in titoli di capitale sono pari a 18,5 miliardi di euro (16,8 miliardi nel 2019); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo aumenta di 0,8 punti percentuali arrivando al 18,3 per cento; tra le diverse componenti, aumentano i titoli detenuti tramite OICVM (dal 9,1 all'11,3 per cento) e diminuiscono quelli detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione (dall'8,4 al 7 per cento).

Nel quinquennio 2016–2020 l’evoluzione delle singole classi di attivo rispetto al totale mostra (cfr. Tav. 8.2):

Tav. 8.2

**Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2016-2020 delle componenti dell’attivo**  
(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce “Immobili”. La voce “Altre attività” include le polizze assicurative.

- l’aumento rilevante del peso degli OICR diversi dai fondi immobiliari, che nel 2020 raggiunge il 36 per cento del totale dell’attivo rispetto al 24,6 del 2016;
- la riduzione del peso degli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari, che passano dal 23,8 per cento del 2016 al 19,4 del 2020;
- la riduzione del peso dei titoli di capitale detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione, dal 9,6 per cento del 2016 al 7 del 2020;
- la diminuzione dell’incidenza dei titoli di Stato detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione, dal 18 per cento del 2016 al 15,7 per cento del 2020; è scesa anche la quota degli altri titoli di debito, dal 6,4 al 4,3 per cento.

Di seguito si descrivono con maggiore dettaglio le principali componenti dell’attivo.

**Investimenti immobiliari.** Gli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza, ammontano complessivamente a 19,6 miliardi di euro, in diminuzione di

1,4 punti percentuali rispetto al 2019 (*cf.* Tav. 8.1, pannello inferiore). Tali investimenti continuano comunque ad avere un peso considerevole sul complesso delle attività detenute (19,4 per cento).

Gli immobili di proprietà diretta ammontano a 4,2 miliardi di euro, pari al 4,1 per cento delle attività totali. Nell'ultimo quinquennio la riduzione di tale componente dell'attivo è stata di 1,7 miliardi in valore assoluto e di 3,2 punti in percentuale dell'attivo.

Tali immobili sono ubicati in Italia: il 67,5 per cento nel centro Italia (la quasi totalità a Roma) e il 29,6 per cento nel nord del Paese (di cui i due terzi a Milano). La destinazione d'uso prevalente è quella residenziale (38,5 per cento), seguita da uffici (28 per cento), strumentale (13,1 per cento) e commerciale (11,4 per cento).

La riduzione degli immobili di proprietà diretta è stata realizzata in misura significativa tramite conferimenti a favore di fondi immobiliari (di cui la cassa è di norma l'unico quotista). In occasione di tali operazioni, i cespiti conferiti sono oggetto di nuova valutazione, frequentemente più elevata di quella fino allora attribuita. In taluni casi, a fini prudenziali le casse di previdenza hanno peraltro neutralizzato gli effetti economici e patrimoniali di tali operazioni, adottando apposite soluzioni contabili.

I fondi immobiliari rappresentano la componente maggioritaria degli investimenti immobiliari, per un ammontare di 14,9 miliardi di euro, pari al 14,8 per cento delle attività totali (in diminuzione di 1,1 punti percentuali rispetto al 2016). L'87,4 per cento degli immobili sottostanti i fondi immobiliari è situato in Italia; la destinazione d'uso prevalente è in uffici (51,4 per cento), seguita da residenziale (19,2 per cento) e commerciale (15,8 per cento).

Infine, le partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza ammontano a 521 milioni di euro, pari allo 0,5 per cento delle attività totali (peso rimasto stabile nel quinquennio).

**Investimenti obbligazionari.** I titoli obbligazionari, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 36,4 miliardi di euro, pari al 36,2 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,8 punti percentuali rispetto al 2019 (*cf.* Tav. 8.1, pannello inferiore).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di debito ammontano a 20,1 miliardi di euro, pari al 20 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,4 punti percentuali rispetto al 2019. In tale ambito, i titoli di Stato sono pari a 15,8 miliardi (15,7 per cento delle attività totali), peso sostanzialmente stabile rispetto al 2019; essi sono costituiti per l'80,4 per cento da titoli di emittenti sovrani dell'area euro, dei quali il 62,5 per cento rappresentato da emissioni della Repubblica italiana (circa sei punti percentuali in meno rispetto all'anno precedente). Gli altri titoli di debito ammontano a 4,3 miliardi (4,3 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,3 punti percentuali

rispetto al 2019) e sono riferibili per il 45 per cento a emittenti residenti in paesi dell'area euro e per il 45,4 per cento a imprese del settore finanziario.

Gli investimenti obbligazionari effettuati tramite OICVM ammontano a 16,3 miliardi di euro, pari al 16,2 per cento delle attività totali (in leggera diminuzione rispetto al 2019). Essi sono costituiti per il 62,7 per cento da obbligazioni *corporate*, di cui circa due quinti emesse da imprese del settore finanziario; il 32,2 per cento fa riferimento a emittenti residenti in paesi dell'area euro.

**Investimenti azionari.** I titoli di capitale, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 18,5 miliardi di euro, pari al 18,3 per cento delle attività totali, in aumento di 0,8 punti percentuali rispetto al 2019 (*cf. Tav. 8.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di capitale ammontano a 7,1 miliardi di euro, pari al 7 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,4 punti percentuali rispetto al 2019. Tali titoli, in gran parte quotati (quelli non quotati sono infatti pari a 1,7 miliardi), fanno riferimento a imprese per il 38 per cento operanti nel settore finanziario e per il 70,1 per cento residenti in paesi dell'area euro. Essi comprendono anche le quote del capitale della Banca d'Italia, che risultano presenti nel portafoglio di dieci casse di previdenza (una in più rispetto al 2019), per un valore complessivo pari a 1,3 miliardi; quattro casse detengono la quota di capitale massima ammissibile a fine 2020, pari al 3 per cento.

Gli investimenti azionari effettuati tramite OICVM ammontano a 11,4 miliardi di euro, pari all'11,3 per cento delle attività totali (2,2 punti percentuali in più rispetto al 2019).

**Investimenti in OICR diversi dagli OICVM.** Gli OICR diversi dagli OICVM ammontano a 21,2 miliardi di euro, pari al 21 per cento delle attività totali (in diminuzione di 0,3 punti percentuali rispetto al 2019); per essi sussistono inoltre 4,9 miliardi di residui impegni di sottoscrizione.

Tali strumenti finanziari sono costituiti per 14,9 miliardi da fondi immobiliari (70,2 per cento del totale); di tale ammontare, più dei quattro quinti è riferibile a casi nei quali una singola cassa detiene integralmente, o quasi integralmente, tali strumenti, quale conseguenza delle sopra richiamate operazioni di apporto di cespiti di proprietà diretta.

I fondi di tipo mobiliare ammontano a 6,3 miliardi di euro; di questi, i fondi di *private equity* totalizzano 1,9 miliardi e quelli di *private debt* 0,8 miliardi.

**Altre componenti dell'attivo.** Le casse di previdenza detengono liquidità per 8,3 miliardi di euro (8,2 per cento delle attività totali), ivi compresi i crediti per operazioni di pronti contro termine e i depositi bancari con scadenza non superiore a sei mesi. Esse

detengono inoltre polizze assicurative per 591 milioni di euro (0,6 per cento delle attività totali), di cui 513 di Ramo V, 46 di Ramo I e 32 di Ramo III. Nell'attivo delle casse sono inoltre iscritti 7,8 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

### **8.1.1 Alcuni dati relativi alle singole casse**

Di seguito si presentano alcune informazioni quantitative relative alle singole casse di previdenza, utili a consentire una valutazione delle notevoli differenze tra esse esistenti sotto il profilo dei loro investimenti. Tenuto conto che – come evidenziato in precedenza – due delle 15 casse di cui al Decreto lgs. 509/1994 hanno istituito al loro interno, rispettivamente, una e due gestioni patrimonialmente separate ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 (destinate a specifiche collettività di riferimento), le analisi che seguono fanno riferimento alle 23 forme gestorie complessivamente riferibili alle 20 casse in questione.

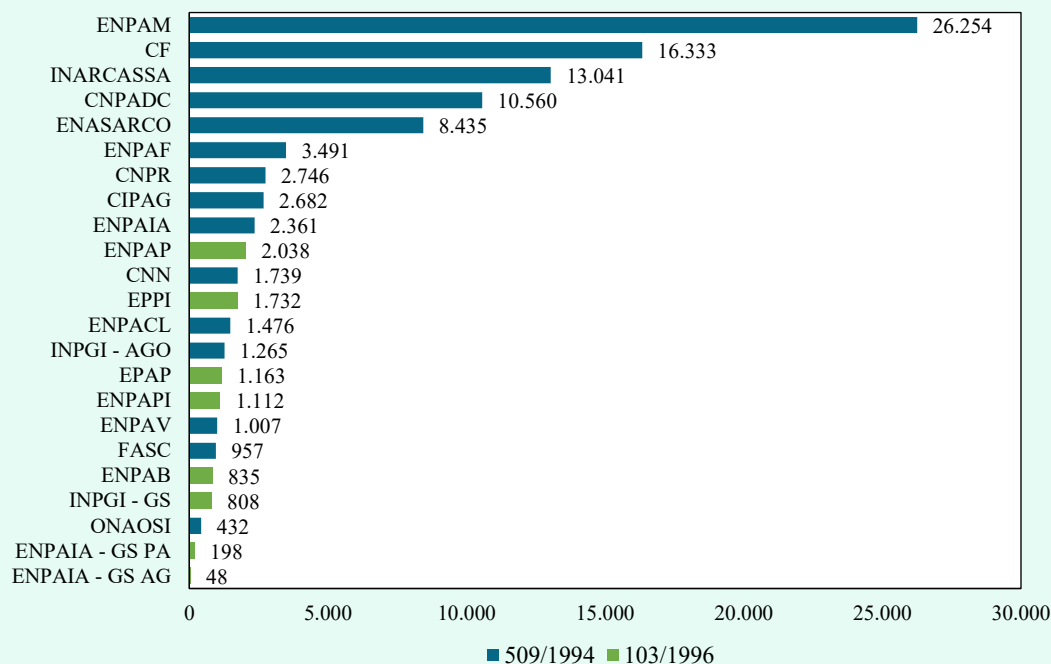
Circa il 74 per cento dell'attivo totale del settore è di pertinenza delle cinque casse di previdenza più grandi (a ENPAM fa capo il 26,1 per cento del totale, seguono CASSA FORENSE (CF) con il 16,2, INARCASSA con il 12,9, CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI (CNPADC) con il 10,5 ed ENASARCO con l'8,4); le prime tre casse raggruppano il 55,2 per cento dell'attivo totale del settore.

Sussistono rilevanti differenze anche in relazione ai saldi tra contributi e prestazioni che caratterizzano le diverse casse, in funzione dell'ampiezza delle loro platee di iscritti, delle fasi di maturità dei diversi schemi previdenziali, nonché dell'evoluzione della normativa di riferimento. Nel 2020 su tali saldi hanno inciso anche le ricadute occupazionali e reddituali della pandemia da Covid-19 nonché le misure straordinarie varate da diverse casse a sostegno dei propri iscritti e pensionati.

Tav. 8.3

### Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Totale attivo

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

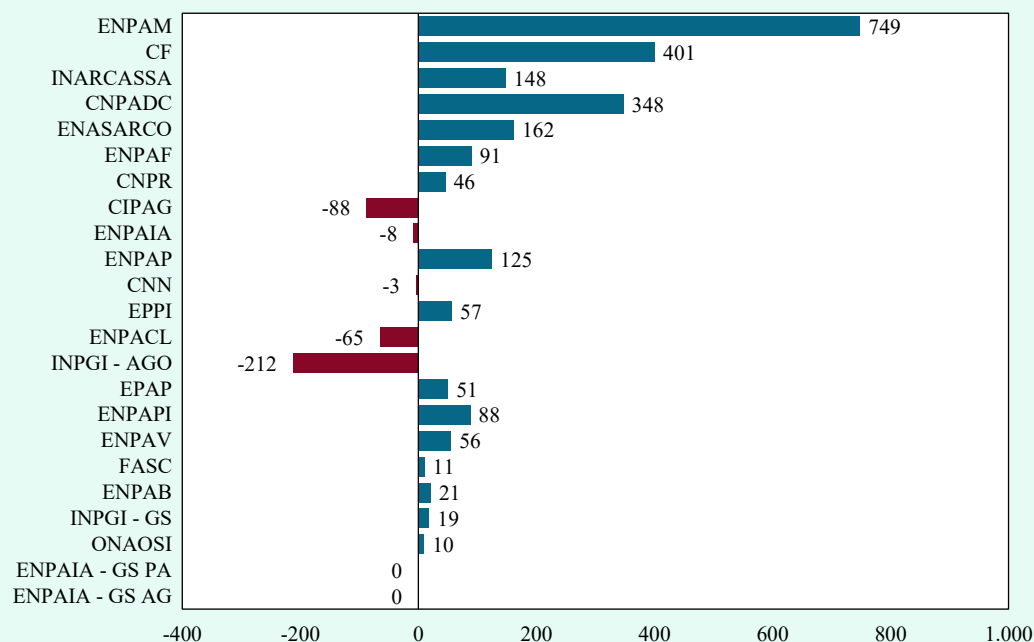


Nelle cinque casse di previdenza più grandi si concentra il 92 per cento del flusso netto tra contributi e prestazioni, pari a 1,8 miliardi di euro. Per due, CASSA GEOMETRI (CIPAG) e INPGI – gestione AGO, già da alcuni anni le prestazioni superano i contributi; nel 2020 tra le casse con saldo negativo si sono aggiunte ENPACL e in misura molto più marginale CASSA NOTARIATO ed ENPAIA (*cfr. Tav. 8.4*). In tutti gli altri casi la differenza è positiva, con un'ampiezza variabile tra casse e che in rapporto all'attivo varia tra l'1,1 per cento (INARCASSA e FASC) e il 7,9 per cento (ENPAPI).

Tav. 8.4

### Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Saldo per contributi e prestazioni

(flussi annuali 2020; importi in milioni di euro)

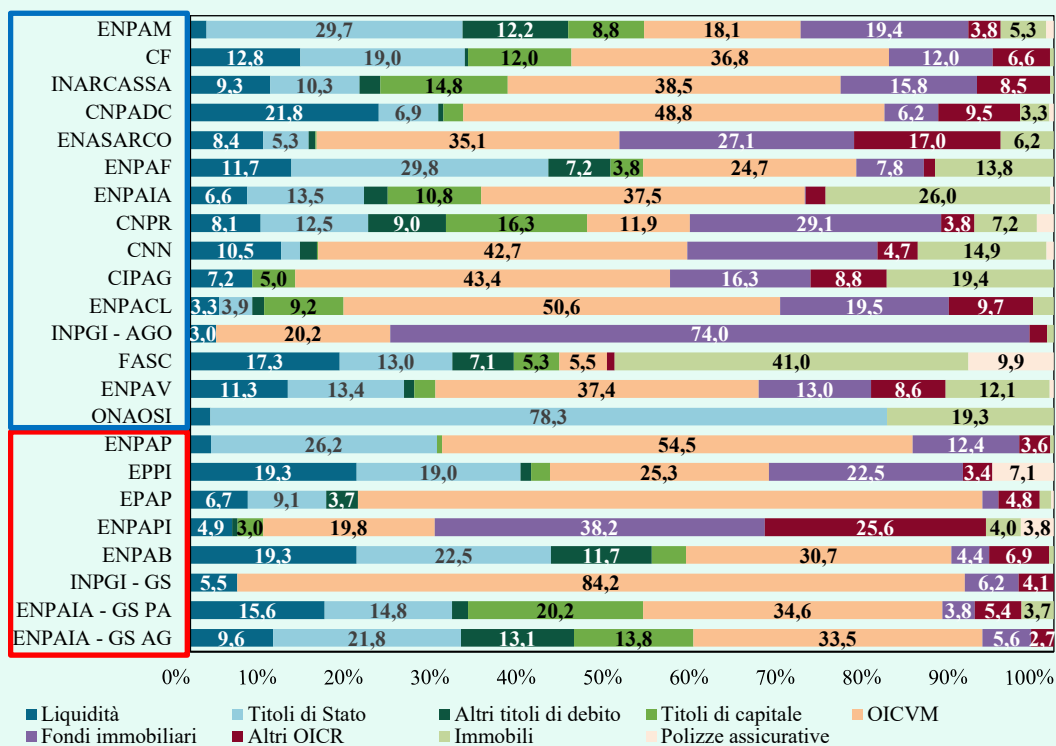


Anche nella composizione delle attività investite sussiste un'ampia differenziazione tra le diverse casse di previdenza. Il quadro che ne emerge è significativamente diverso da quello caratterizzante i fondi pensione – in special modo di nuova istituzione – le cui politiche di investimento tendono a essere tra loro più omogenee in quanto, a livello di comparto, rispecchiano l'orientamento prevalente verso una o più classi di attività così come stabilito nelle convenzioni e nei regolamenti, coerentemente con la specifica normativa di settore, e spesso sono collegate a un *benchmark* di riferimento.

L'ampia eterogeneità della composizione delle attività investite dipende anche dalla rispettiva categoria di appartenenza sulla base della normativa: per le casse di cui al Decreto lgs. 509/1994 pesa, infatti, l'eredità storica costituita dai pregressi obblighi di predisposizione dei piani di impiego dei fondi disponibili, con i conseguenti vincoli alla destinazione immobiliare di una quota del patrimonio. In particolare, per sei casse (numero invariato rispetto al 2019) la componente immobiliare supera il 30 per cento delle attività; in una di queste, l'incidenza è superiore al 50 per cento.

### Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti

(dati di fine 2020; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili". Le casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 (103/1996) sono raggruppate all'interno del rettangolo blu (rosso).

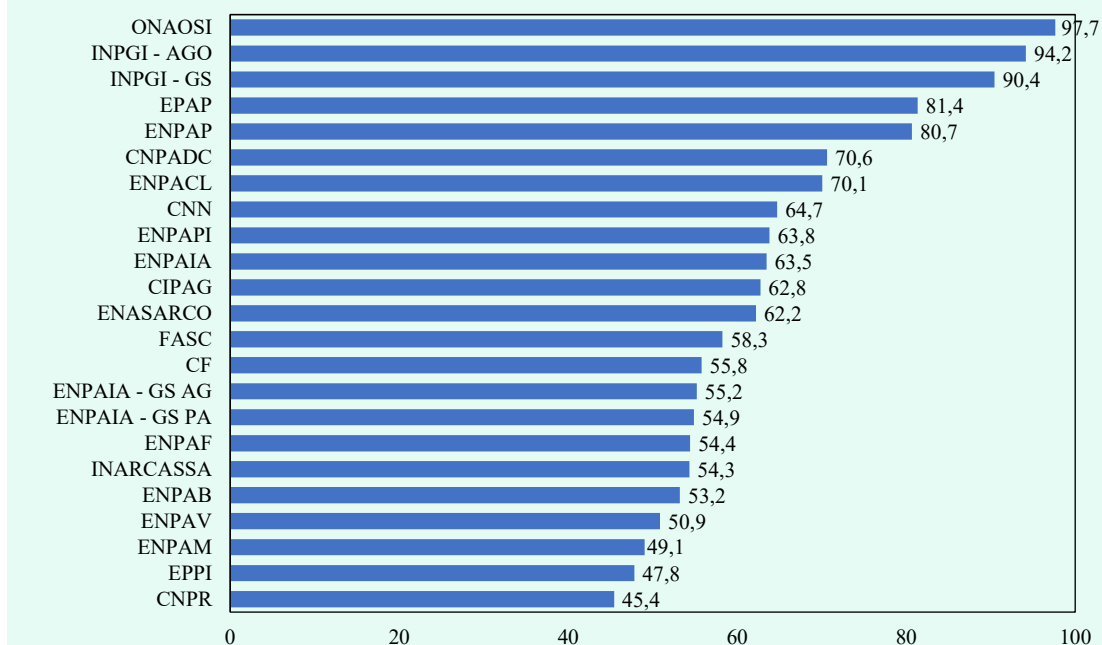
Ulteriori elementi sulle caratteristiche della gestione finanziaria delle singole casse di previdenza (sempre con riferimento anche alle gestioni separate istituite da alcune di esse) possono essere tratti confrontando il peso delle prime due componenti delle attività investite sul totale. Ne emerge un'ampia variabilità, dal 45,4 per cento di CASSA RAGIONIERI al 97,7 per cento di ONAOSI.



Tav. 8.6

**Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti**

(dati di fine 2020; valori percentuali)

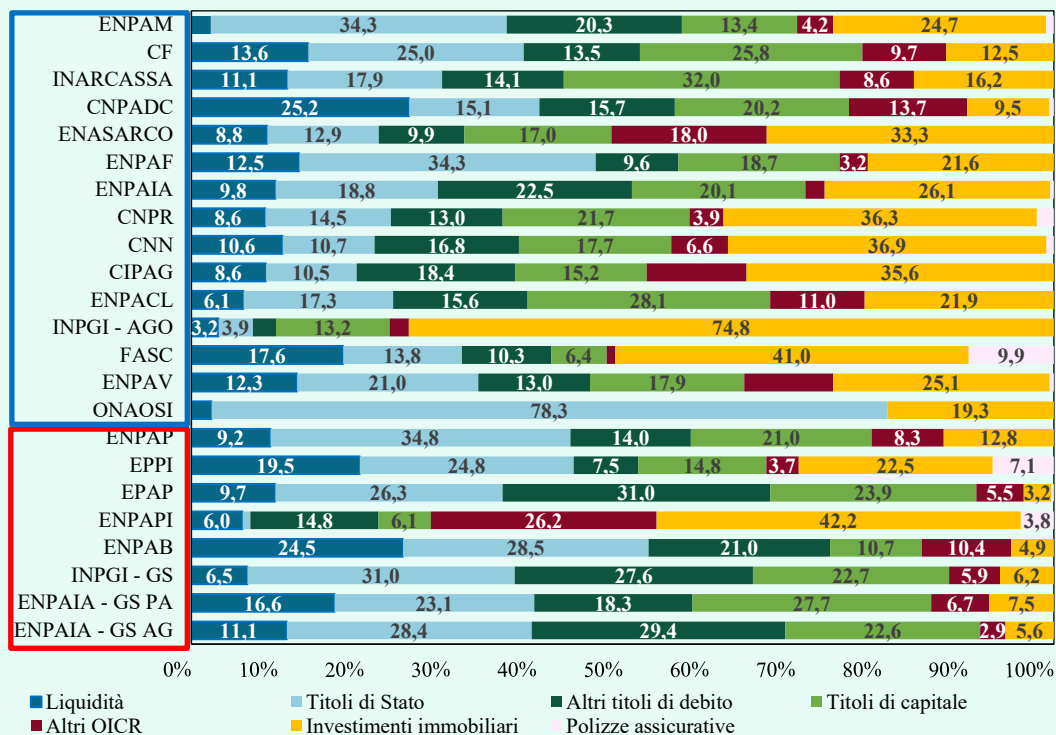


L'analisi svolta sopra può essere ripetuta distribuendo le attività detenute tramite OICR nelle rispettive classi di attività sottostanti. In attesa dell'utilizzo di dati di maggiore dettaglio sulle attività sottostanti tutti gli OICR acquisiti con il nuovo sistema segnaletico delle casse di previdenza (*cf. infra riquadro nel capitolo 9*), di seguito si attribuiscono alle rispettive classi di attività quelle detenute dagli OICVM, si aggregano agli immobili i fondi immobiliari e le partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse; i rimanenti OICR sono considerati come classe a sé stante.

Risultano confermate le differenze, anche di rilievo, tra le diverse casse di previdenza nella composizione delle attività investite (*cf. Tav. 8.7*). Tali differenze non sembrano dettate dall'appartenenza delle casse alle categorie individuate dalla normativa (Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996); fa eccezione il peso degli investimenti immobiliari, che si attesta su livelli comparativamente più elevati per quelle di cui al Decreto lgs. 509/1994 anche per i già richiamati vincoli che sussistevano all'impiego dei fondi disponibili.

### Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti (con *look-through* degli OICVM)

(dati di fine 2020; valori percentuali)

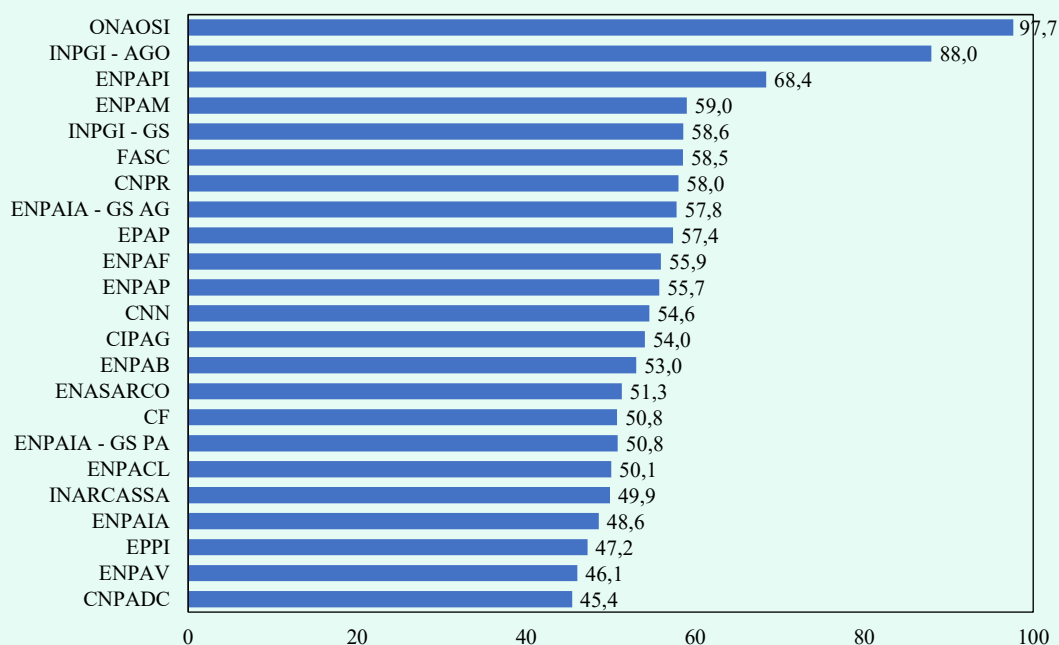


Per ciascuna cassa di previdenza, gli OICVM sono stati scomposti in base alle classi di attività sottostanti (cfr. Glossario, voce "Principio del *look-through*"). Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Investimenti immobiliari". Le casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 (103/1996) sono raggruppate all'interno del rettangolo blu (rosso).

Anche rispetto a tale diverso criterio di ripartizione degli investimenti può essere utile prestare attenzione al peso sul totale delle prime due classi di attività, individuate nei predetti termini. Tale confronto fornisce risultati in parte diversi rispetto a quelli di cui alla Tav. 8.6: a parte ONAOSI (che non investe in OICR), il peso varia dal 45,4 per cento di CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI (CNPADC) all'88 per cento di INPGI – gestione AGO (cfr. Tav. 8.8).

Tav. 8.8

**Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti (con *look-through* degli OICVM)**  
(dati di fine 2020; valori percentuali)



Per ciascuna cassa di previdenza, gli OICVM sono stati scomposti in base alle classi di attività sottostanti (*cf.* *Glossario*, voce “Principio del *look-through*”).

## 8.1.2 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti delle casse di previdenza nell'economia italiana, ossia in immobili e in titoli emessi da entità residenti in Italia (*cf.* *Tav. 8.9*), inclusi i titoli di Stato, ammontano a 34,9 miliardi di euro, pari al 34,6 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,7 punti percentuali rispetto al 2019.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle “altre attività” (in larga misura crediti contributivi), per un totale di 82,9 miliardi di euro, l'incidenza degli investimenti domestici risulta pari al 42 per cento (43 nel 2019).

Tav. 8.9

**Casse di previdenza – Investimenti domestici***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2019				2020			
	Investimenti domestici		Per memoria: Totale		Investimenti domestici		Per memoria: Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
<b>Attività</b>								
Titoli di Stato	7.814	8,1	15.201	15,8	7.939	7,9	15.781	15,7
Altri titoli di debito	845	0,9	5.404	5,6	752	0,7	4.295	4,3
Titoli di capitale	4.423	4,6	8.073	8,4	4.408	4,4	7.095	7,0
OICVM	1.602	1,7	26.910	28,0	1.616	1,6	29.884	29,7
Altri OICR	15.206	15,8	20.403	21,3	15.460	15,4	21.181	21,0
- di cui: fondi immobiliari	13.555	14,1	15.043	15,7	13.608	13,5	14.875	14,8
Immobili	4.412	4,6	4.412	4,6	4.179	4,1	4.179	4,1
Partecipazioni in società immobiliari	528	0,5	528	0,5	521	0,5	521	0,5
<b>Totale</b>	<b>34.830</b>	<b>36,3</b>	<b>80.931</b>	<b>84,3</b>	<b>34.876</b>	<b>34,6</b>	<b>82.937</b>	<b>82,4</b>
Liquidità			6.736	7,0			8.297	8,2
Polizze assicurative			582	0,6			591	0,6
Altre attività			7.707	8,1			8.888	8,8
<b>Totale attività</b>			<b>95.955</b>	<b>100,0</b>			<b>100.712</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>18.495</b>	<b>19,3</b>	<b>19.983</b>	<b>20,8</b>	<b>18.309</b>	<b>18,2</b>	<b>19.575</b>	<b>19,4</b>
- immobili	4.412	4,6	4.412	4,6	4.179	4,1	4.179	4,1
- fondi immobiliari	13.555	14,1	15.043	15,7	13.608	13,5	14.875	14,8
- partecipazioni in società immobiliari	528	0,5	528	0,5	521	0,5	521	0,5

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (cfr. Glossario, voce "Principio del *look-through*") ed è parzialmente stimata. Per quanto riguarda i fondi immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.

Tra gli investimenti domestici restano prevalenti quelli immobiliari (18,3 miliardi di euro, pari al 18,2 per cento delle attività totali) e i titoli di Stato (7,9 miliardi, pari al 7,9 per cento delle attività totali); rispetto al 2019, tali componenti risultano in diminuzione rispettivamente di 1,1 e 0,2 punti percentuali.

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare rispettivamente pari a 752 milioni (93 milioni in meno rispetto al 2019) e a 4,4 miliardi di euro (stabili rispetto al 2019). Nell'insieme essi corrispondono al 5,1 per cento delle attività totali (in diminuzione di 0,4 punti percentuali). Come già rilevato in precedenza, tra i titoli di capitale è incluso – per 1,3 miliardi di euro – il controvalore delle quote del capitale della Banca d'Italia.

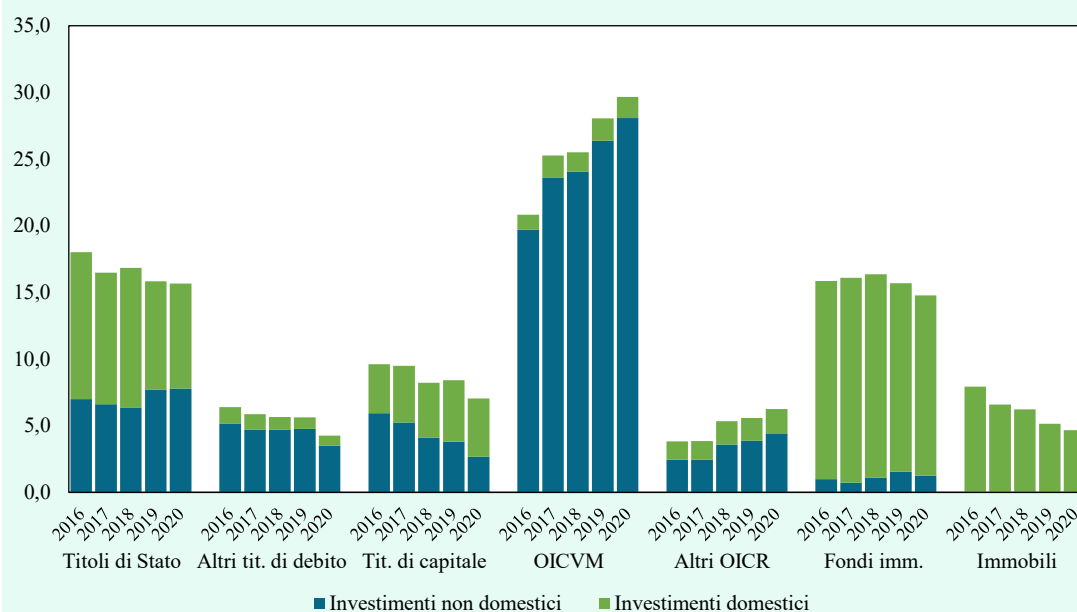
Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,6 miliardi di euro (pari all'1,6 per cento delle attività totali, in diminuzione di 0,1 punti percentuali rispetto al 2019); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari

ammontano a 1,9 miliardi di euro (pari all'1,9 per cento delle attività totali, in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2019), per circa la metà rappresentativi di fondi di *private equity* e *private debt*.

Nel quinquennio 2016–2020 (cfr. Tav. 8.10) si registra una riduzione dell'incidenza degli investimenti domestici, dal 41,2 per cento delle attività totali del 2016 al 34,6 per cento del 2020.

Tav. 8.10

**Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2016-2020**  
(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

Quanto poi all'andamento nel quinquennio delle componenti degli investimenti domestici, rispetto al totale delle attività si osserva una riduzione dell'incidenza degli immobili (3,2 punti percentuali), dei titoli di Stato (3,1 punti percentuali), dei fondi immobiliari (1,4 punti percentuali) e degli altri titoli di debito (0,5 punti percentuali). Aumenta, invece, il peso dei titoli di capitale (0,7 punti percentuali), degli OICVM (0,5 punti percentuali) e degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari (0,4 punti percentuali).

## 8.2 Le modalità di gestione degli investimenti finanziari

A fine 2020 le attività finanziarie gestite in forma diretta ammontano a 70,4 miliardi di euro, pari all'81,4 per cento del totale (1,5 punti percentuali in più rispetto al 2019).

Le attività finanziarie gestite tramite mandati conferiti a gestori specializzati ammontano a 16,1 miliardi di euro e fanno riferimento a 25 gestori. Il 63,2 per cento di esse fa capo a cinque gestori.

Tav. 8.11

<b>Casse di previdenza – Risorse in gestione</b> (dati di fine anno; importi in milioni di euro)								
Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Attività finanziarie in gestione			
	2019	2020	2019	2020	2019		2020	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
SGR	7	7	17	11	2.301	13,8	1.892	11,7
Banche	5	4	7	5	1.173	7,1	1.092	6,8
<b>Totale</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>24</b>	<b>16</b>	<b>3.474</b>	<b>20,9</b>	<b>2.984</b>	<b>18,5</b>
Imprese di altri paesi	18	14	25	18	13.170	79,1	13.124	81,5
<b>Totale</b>	<b>30</b>	<b>25</b>	<b>49</b>	<b>34</b>	<b>16.644</b>	<b>100,0</b>	<b>16.108</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
Attività finanziarie gestite direttamente					66.083		70.425	
<b>Totale attività finanziarie</b>					<b>82.727</b>		<b>86.533</b>	

Sotto il profilo della tipologia di operatori a cui sono affidate le risorse in gestione (*cf. Tav. 8.11*), il 18,5 per cento delle attività finanziarie fa capo a gestori italiani (in diminuzione di 2,4 punti percentuali rispetto al 2019) – sette SGR e quattro banche (una in meno rispetto all'anno precedente) – che gestiscono rispettivamente 11 e 5 mandati (17 e 7 nel 2019). Il restante 81,5 per cento fa capo a 14 gestori esteri (quattro in meno rispetto all'anno precedente) tramite 18 mandati (25 nel 2019). Se si tiene conto della circostanza che taluni dei gestori residenti in Italia appartengono a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale all'87,6 per cento (in aumento di 1,2 punti percentuali rispetto al 2019).

Osservando la composizione delle attività finanziarie facenti capo alle due modalità di gestione (*cfr. Tav. 8.12*) emergono rilevanti differenze. Nella gestione diretta è preponderante il ricorso agli OICR, pari al 70,5 per cento, che ammontano a 49,6 miliardi di euro (28,4 miliardi di OICVM e 21,2 di altri OICR, di cui 14,9 rappresentativi di fondi immobiliari). Sono inoltre presenti titoli di Stato per l'11 per cento e liquidità per l'11,3 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale si attestano complessivamente al 7,2 per cento.

**Tav. 8.12**

	2019		2020	
	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%
Liquidità	6.448	9,8	288	1,7
Titoli di Stato	8.600	13,0	6.601	39,7
Altri titoli di debito	1.182	1,8	4.222	25,4
Titoli di capitale	3.970	6,0	4.104	24,7
OICVM	25.603	38,7	1.307	7,9
Altri OICR	20.280	30,7	122	0,7
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>14.928</i>	<i>22,6</i>	<i>115</i>	<i>0,7</i>
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>66.083</b>	<b>100,0</b>	<b>16.644</b>	<b>100,0</b>

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.  
Si escludono dalla tavola le polizze assicurative.

La gestione indiretta tramite mandati conferiti a operatori specializzati è costituita principalmente da titoli di Stato, che ammontano a 8 miliardi di euro, pari al 49,7 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale, entrambi esclusivamente quotati, hanno un'incidenza rispettivamente pari al 20,7 e al 18,5 per cento. Gli OICVM hanno un'incidenza del 9 per cento, mentre è quasi nullo il peso degli altri OICR.





## **9. L'attività di controllo della COVIP sugli investimenti delle casse di previdenza**

In virtù delle previsioni contenute nell'art. 14 co.1 del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, la COVIP esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, "casse di previdenza"). L'Autorità riferisce quindi ai Ministeri del lavoro e dell'economia (di seguito "Ministeri vigilanti") gli esiti dei controlli posti in essere secondo le modalità contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012.

I suddetti controlli si inseriscono in un articolato sistema di vigilanza che coinvolge altre istituzioni, ciascuna con specifiche competenze; ciò in quanto le casse di previdenza sono nella quasi totalità dei casi preordinate alla gestione di contributi e prestazioni previdenziali di base e di natura obbligatoria. In tale ambito, il legislatore ha conservato in capo ai Ministeri vigilanti una generale competenza di vigilanza sulle casse di previdenza, oltre che competenze di carattere regolatorio. Gli stessi rimangono inoltre competenti, anche in materia di investimenti, riguardo all'adozione degli interventi conseguenti alle risultanze delle verifiche svolte dalla COVIP.

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011 ha attribuito alla COVIP le sopra richiamate competenze di controllo sulle casse di previdenza all'interno di un più ampio disegno normativo che affida a un regolamento interministeriale la definizione della disciplina in materia di investimento delle risorse finanziarie delle stesse, di conflitti di interessi e di depositario. Tale regolamento – che è previsto tenga conto dei principi caratterizzanti la normativa della previdenza complementare nelle materie da disciplinare – doveva essere emanato entro sei mesi dall'entrata in vigore del citato Decreto. Tuttavia, l'*iter* per l'adozione del relativo schema non si è ancora concluso.

Di conseguenza, le casse di previdenza risultano essere gli unici investitori istituzionali privi di una regolamentazione in materia di investimento delle risorse di cui dispongono. In proposito va sottolineato l'ampio divario regolamentare sussistente tra casse di previdenza e forme pensionistiche complementari, anche quale conseguenza della circostanza che per queste ultime le previsioni introdotte a seguito del recepimento

della Direttiva (UE)2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II) hanno aumentato il grado di dettaglio di una disciplina già strutturata e robusta. Tenuto poi conto che la disciplina della previdenza complementare è oggetto di una costante evoluzione, anche per effetto della regolamentazione a livello europeo e delle relative disposizioni attuative a livello nazionale, tale distanza regolamentare è destinata ad ampliarsi ulteriormente.

In questi anni, la COVIP ha richiamato ripetutamente l'attenzione sull'esigenza di completare il percorso di emanazione del suddetto regolamento, ritenendolo un presupposto necessario per perseguire in maniera più adeguata l'obiettivo di una gestione delle risorse delle casse di previdenza sana e prudente nell'interesse dei relativi iscritti.

La COVIP, pur nei limiti sopra evidenziati con riguardo al quadro normativo di riferimento, ha svolto in questi anni le proprie funzioni di controllo sugli investimenti delle casse di previdenza, trasmettendo analitici referti ai Ministeri vigilanti e svolgendo approfondimenti su specifici aspetti della relativa gestione finanziaria, anche attraverso iniziative di carattere ispettivo.

In attuazione delle previsioni contenute nel DM Lavoro del 5 giugno 2012, il controllo sugli investimenti delle casse di previdenza da parte della COVIP è infatti esercitato, in via ordinaria, attraverso l'attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per il referto annuale sulle singole casse da trasmettere ai Ministeri vigilanti (inerente alla composizione delle attività detenute, alla politica di investimento perseguita e ai relativi criteri di attuazione, all'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria) e, in casi particolari, mediante specifiche verifiche, attivate di propria iniziativa o su richiesta dei Ministeri stessi.

\* \* \*

Ai fini dell'attività di referto ai Ministeri vigilanti, la COVIP trasmette le relazioni predisposte per ciascuna cassa di previdenza nella seconda metà dell'anno con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente.

L'analisi delle informazioni trasmesse dalle casse di previdenza sulla politica di investimento perseguita e sui relativi criteri di attuazione, sull'articolazione del processo di impiego delle risorse e sul controllo della gestione finanziaria, consente di svolgere alcune considerazioni sull'intero sistema sotto il profilo degli assetti regolamentari e organizzativi adottati in materia di investimenti.

Sugli assetti regolamentari pesa l'assenza di uno specifico quadro normativo in materia di investimenti, che ne causa una varietà più ampia di quella che la peculiarità delle singole casse di previdenza può giustificare.

Se, da una parte, va rilevato che alla suddetta mancanza le casse di previdenza hanno sovente sopperito prendendo a riferimento – per la definizione dei propri assetti regolamentari in materia di gestione finanziaria – la disciplina delle forme pensionistiche complementari (in particolare, le “Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento” adottate dalla COVIP il 16 marzo 2012 e le norme contenute prima nel DM Tesoro 703/1996 e successivamente nel DM Economia 166/2014), dall'altra va tuttavia evidenziato che, non essendo per loro cogenti, le stesse hanno potuto rielaborare tali previsioni di normativa secondaria con ampi gradi di libertà.

Ne è derivato, in particolare, che in diversi casi è stato adottato un regolamento volto per lo più a indicare i criteri da seguire per la definizione di specifici aspetti della gestione finanziaria (ad esempio, la politica di investimento da adottare e il sistema dei controlli da porre in essere), facendo poi rinvio alla predisposizione di ulteriori elaborati (tipicamente, il documento sulla politica di investimento).

Si è venuta pertanto a determinare, spesso, la coesistenza di più documenti che a vario titolo trattano il tema degli investimenti, talvolta senza un adeguato coordinamento dei relativi contenuti. È appena il caso di rilevare che tale frammentazione documentale in materia di investimenti è altresì accentuata dalla presenza di specifici elaborati attuativi di talune previsioni normative proprie delle casse di previdenza (come quelli recanti i “*criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti così come indicati in ogni bilancio di previsione*” ai sensi dell'art. 3 co.3 del Decreto lgs. 509/1994, oppure i piani triennali relativi agli impieghi immobiliari da adottare annualmente ai sensi dell'art. 8 co.15 del Decreto legge 78/2010, convertito dalla Legge 122/2010).

La suddetta frammentazione documentale ha peraltro richiesto in questi anni numerosi interventi da parte della COVIP volti a evidenziare l'esigenza di un migliore coordinamento dei contenuti presenti nei diversi elaborati nell'ottica di pervenire a una maggiore chiarezza del complessivo assetto regolamentare (oggi comunque in gran parte realizzata), agevolando in tal modo i controlli che la stessa è chiamata a svolgere.

La chiarezza nella determinazione degli elementi caratteristici della politica di investimento perseguita, nell'attribuzione delle funzioni e delle responsabilità gestionali e nella definizione dei flussi procedurali e informativi interni alle casse di previdenza contribuisce infatti, di per sé, all'innalzamento del livello di qualità dei processi decisionali e all'accrescimento della capacità di gestione dei rischi. Si tratta proprio di ciò che viene richiesto alle forme pensionistiche complementari dalla Direttiva IORP II.

Anche gli assetti organizzativi in materia di investimenti adottati dalle casse di previdenza risultano variamente articolati in funzione dell'accentuata diversità della dimensione delle attività detenute e della complessità della politica di investimento perseguita.

In relazione ai profili sopra richiamati deve ancora una volta evidenziarsi che l'attività di vigilanza svolta in questi anni dalla COVIP ha certamente stimolato nonché – in taluni casi – accelerato il processo di progressivo miglioramento degli assetti regolamentari e organizzativi adottati in materia di investimenti.

Di seguito, sulla base delle informazioni relative al 2020 (trasmesse ai Ministeri vigilanti con il referto inoltrato nel 2021 e in alcuni casi inerenti anche alle iniziative adottate nei primi mesi dello stesso anno), si riportano gli aspetti ritenuti di maggior rilievo, i quali si presentano perlopiù in linea con quelli evidenziati con riguardo al 2019.

Tutte le casse di previdenza hanno adottato una propria regolamentazione in materia di investimenti tranne una che risulta comunque dotata di linee guida sulla gestione del patrimonio mobiliare, definite dall'organo di amministrazione tenendo anche conto delle specifiche esigenze poste dall'erogazione di peculiari prestazioni di carattere assistenziale (finalità esclusiva di tale cassa). Sono 11 le casse che hanno sottoposto i documenti adottati ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 3 del Decreto lgs. 509/1994.

Gli assetti organizzativi in materia di investimenti adottati dalle casse di previdenza risultano – come rilevato in precedenza – variamente articolati; sono tuttavia presenti alcuni tratti comuni.

In particolare, 17 casse di previdenza prevedono uno o più organismi consiliari consultivi in materia di investimenti la cui composizione si presenta piuttosto variegata. Infatti, la compagine dei consiglieri di amministrazione risulta integrata – a seconda dei casi – da una o più delle seguenti componenti: delegati degli iscritti, direttore generale, responsabili delle strutture interne competenti in materia di investimenti ed esperti esterni in detta materia. Il direttore generale e i responsabili delle strutture interne, ove non facenti parte formalmente di tali organismi, partecipano comunque in pianta stabile alle relative riunioni, unitamente ai consulenti coinvolti nel processo di investimento; ciò al fine di supportare gli stessi nelle istruttorie di competenza.

Più in dettaglio, 11 casse di previdenza dispongono di un'unica commissione competente su tutte le tipologie di investimenti, mentre in sei sono presenti due distinte commissioni competenti rispettivamente per gli investimenti mobiliari e per quelli immobiliari (in due casi con la sola funzione di esprimersi sulla congruità dei canoni di locazione e dei prezzi di compravendita; in altri due casi, tale funzione fa peraltro capo a un terzo organismo).

Tutte le casse di previdenza dispongono di una struttura interna preposta agli investimenti, connotata dimensionalmente in termini assai variegati; dieci di esse dispongono inoltre di un'unità organizzativa specificamente dedicata agli investimenti immobiliari.

La totalità delle casse di previdenza contempla, nella propria regolamentazione interna in materia di investimenti, uno o più *advisor* nel novero dei soggetti aventi competenze in tale ambito (anche l'unica cassa priva di siffatta regolamentazione interna si avvale comunque di un supporto consulenziale, di portata più circoscritta rispetto a quello caratterizzante le altre casse di previdenza).

Più in dettaglio, sulla base di tali previsioni regolamentari otto casse di previdenza di due *advisor*. Questi soggetti sono tipicamente chiamati a supportare l'organo di amministrazione e le strutture interne delle casse su uno o più dei seguenti profili: definizione dell'*asset allocation* strategica e tattica, selezione degli strumenti finanziari/gestori, controllo della gestione finanziaria e predisposizione di analisi di tipo *asset liability management* (a cui, fatta eccezione per due casi, le suddette casse di previdenza ricorrono per la definizione del proprio portafoglio strategico di riferimento, rappresentativo degli obiettivi finanziari perseguiti e dei connessi livelli di rischiosità).

Infine, alcune casse di previdenza risultano avvalersi anche di ulteriori incarichi consulenziali per l'approfondimento di specifici aspetti della gestione finanziaria, quali profili legali, fiscali e, più di recente, profili connessi alle tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*).

\* \* \*

In aggiunta all'ordinaria attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per il referto annuale da rendere ai Ministeri vigilanti, la COVIP fornisce a questi ultimi valutazioni in merito agli interventi posti in essere dalle casse di previdenza sulla propria disciplina interna in materia di investimenti; interventi sottoposti a detti Dicasteri anche ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3 co.2, lettera a) del Decreto lgs. 509/1994.

A tale riguardo va ancora una volta evidenziato che, nella perdurante assenza del regolamento recante le disposizioni sull'investimento delle risorse finanziarie delle casse di previdenza, sui conflitti di interessi e sul depositario previsto dall'art. 14 co.3 del Decreto legge 98/2011, l'attività di controllo svolta dalla COVIP sulla documentazione da queste adottata in materia di investimenti risulta limitata alla valutazione della complessiva coerenza delle scelte operate.

Con riferimento all'anno 2021 e ai primi mesi del 2022, per due casse di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 e tre *ex* Decreto lgs. 103/1996 la valutazione ha interessato il regolamento per la gestione degli investimenti, in due casi unitamente all'ulteriore documentazione predisposta in materia (documento sulla politica di investimento e/o manuale delle procedure operative). Una delle casse di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 ha rivisitato la propria regolamentazione in materia di investimenti anche nell'ottica di estenderne l'applicazione alle due gestioni patrimonialmente separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 che ne risultavano ancora prive. Per ulteriori due casse di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 con esclusivo riguardo, rispettivamente, al documento sulla politica di investimento e ad

alcune modifiche apportate al regolamento di attuazione delle norme statutarie, sempre con riguardo a profili connessi alla tematica degli investimenti.

Nella maggior parte dei casi sopra richiamati gli interventi posti in essere dalle casse di previdenza hanno inteso recepire le osservazioni formulate dalla COVIP in precedenti occasioni. Nel caso delle modifiche apportate al documento sulla politica di investimento, le stesse sono risultate invece finalizzate ad aggiornarne i contenuti alla luce dei nuovi elementi venuti nel frattempo a caratterizzare la politica di investimento perseguita (ad esempio, per effetto di variazioni intervenute nella configurazione del portafoglio strategico di riferimento, anche a seguito delle risultanze di una nuova analisi di tipo *asset liability management*).

Nei casi in cui la regolamentazione interna in materia di investimenti risulta articolata in diversi documenti ancora privi della necessaria organicità, la COVIP rileva l'esigenza di un adeguato coordinamento dei relativi contenuti, richiamando a tal fine l'impostazione prefigurata nello schema di decreto definito in attuazione della sopra citata disposizione normativa (e non ancora adottato). Esso prevede infatti una disciplina interna della gestione finanziaria articolata su due testi: il documento sulla politica di investimento – quale principale sede di esplicitazione delle informazioni più rilevanti in materia, appunto, di gestione finanziaria – e il regolamento recante le procedure operative e le strutture organizzative impiegate per l'attività di investimento.

\* \* \*

Nel corso del 2021 la COVIP ha altresì portato a conoscenza dei Ministeri vigilanti le risultanze degli accertamenti ispettivi effettuati nei confronti di due casse di previdenza ex Decreto lgs. 509/1994, al fine di verificare l'effettiva rispondenza della loro operatività concernente la gestione finanziaria alla regolamentazione interna di cui si sono dotate in materia di investimenti.

In un caso, è stato in particolare riscontrato che alcune delle procedure operative contemplate dalla regolamentazione adottata – peraltro riferite alle sole operazioni di investimento e non anche di disinvestimento – non contenevano indicazioni puntuali circa le modalità da seguire nello svolgimento delle istruttorie alla base dell'attività di gestione delle risorse disponibili, ma previsioni configurate in termini meramente possibilistici. Termini che quindi lasciano spazi di discrezionalità che mal si conciliano con l'esigenza di disporre di procedure chiare e univoche, anche in un'ottica di ricostruibilità del processo decisionale.

Nell'altro caso, ha formato oggetto di rilievi il *modus operandi* dell'organismo consiliare consultivo contemplato dal documento recante la procedura operativa in materia di investimenti mobiliari. Non è stata infatti riscontrata alcuna evidenza documentale dell'effettivo assolvimento del ruolo assegnatogli nel processo di investimento dalla regolamentazione adottata la quale, nell'ambito delle procedure di selezione degli investimenti mobiliari, lo chiama a svolgere una propria attività istruttoria (in aggiunta a quella della struttura interna alla cassa di previdenza

competente per tali impieghi). Situazione, questa, su cui ha anche inciso la rilevata mancata verbalizzazione delle riunioni dell'organismo in questione.

### **L'avvio delle nuove segnalazioni sulle casse di previdenza**

A esito della pubblica consultazione tenutasi nel corso del 2020 e delle valutazioni in sede tecnica condotte in merito alle osservazioni formulate dai soggetti rispondenti, la COVIP ha adottato il Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza delle casse di previdenza (di seguito "Manuale"). Il Manuale, sottoposto preventivamente ai Ministeri del lavoro e delle politiche sociali e dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 2 co.3 del DM Lavoro del 5 giugno 2012, è stato successivamente emanato con la Circolare del 15 gennaio 2021.

Con il nuovo Manuale la COVIP intende, da un lato, migliorare le proprie capacità di analisi della gestione finanziaria delle casse di previdenza, disponendo così di più approfonditi elementi di informazione da utilizzare nel predisporre i referti da rendere ai Ministeri vigilanti, come previsto dall'art. 2 del DM Lavoro del 5 giugno 2012; dall'altro, ammodernare la strumentazione tecnica dedicata all'acquisizione e allo sfruttamento dei dati avvalendosi della piattaforma INFOSTAT-COVIP, mettendo così a fattor comune l'esperienza positiva maturata nel contesto delle segnalazioni delle forme pensionistiche complementari.

Seguendo l'impostazione ormai consueta, gli schemi segnaletici sono stati suddivisi in gruppi omogenei, denominati *survey*, quanto alla periodicità di invio delle informazioni e al livello di aggregazione/disaggregazione dei dati richiesti.

Le *survey* previste dal Manuale sono quattro: segnalazioni strutturali, aventi ad oggetto informazioni sulle caratteristiche anagrafiche e strutturali dell'ente previdenziale, dei mandati di gestione e dei depositari, con periodicità di inoltro *una tantum* ovvero a evento; segnalazioni periodiche aggregate, con dati sulla composizione delle attività e passività e con periodicità di trasmissione annuale; segnalazioni periodiche di bilancio, con dati di bilancio sintetici inclusa la redditività e con periodicità di inoltro annuale; segnalazioni periodiche a livello di singolo strumento di investimento, con dati su consistenze e transazioni e con periodicità di trasmissione annuale.

Nel corso del 2021 sono state condotte le attività finalizzate alla messa a regime del nuovo sistema segnaletico secondo una pianificazione che ha previsto tre momenti principali.

La prima fase, denominata fase di *test*, ha interessato la prima parte del 2021 ed è stata dedicata all'implementazione dei nuovi schemi segnaletici sulla piattaforma INFOSTAT-COVIP, predisponendo l'ambiente di raccolta per consentire l'ordinata trasmissione e ricezione dei dati.

L'utilizzo della piattaforma INFOSTAT-COVIP consente di usufruire di una serie di funzionalità a beneficio sia della COVIP sia degli stessi enti segnalanti quali:

- controllare l'avvenuta trasmissione della segnalazione da parte degli enti segnalanti e, in caso contrario, trasmettere solleciti generati automaticamente dal sistema;

- verificare che la segnalazione sia stata predisposta secondo la struttura e le specifiche tecniche definite dalla COVIP e, in caso contrario, trasmettere rilievi generati automaticamente (cosiddetti rilievi “formali”);
- controllare che i dati ricevuti soddisfino le coerenze logiche e andamentali predisposte dalla COVIP e, in caso contrario, trasmettere rilievi generati automaticamente (cosiddetti rilievi “deterministici”);
- consentire agli enti segnalanti di effettuare *test* sulla correttezza della segnalazione prima di procedere con l’invio della medesima (cosiddetto “diagnostico”);
- consentire agli enti segnalanti di effettuare correzioni ai rilievi rilasciati dal sistema attraverso la ritrasmissione delle segnalazioni ovvero confermare quanto inviato fornendo le opportune spiegazioni.

Per effettuare i *test*, la COVIP ha individuato un campione limitato di enti segnalanti che, attraverso specifiche sessioni di *training*, sono stati coinvolti nelle prime verifiche tecniche riguardanti la registrazione e l’accreditamento sulla piattaforma INFOSTAT-COVIP e, successivamente, la compilazione delle segnalazioni strutturali e periodiche. Per tali enti è stata l’occasione di partecipare alla verifica della funzionalità del sistema, rendendo possibili per la stessa COVIP affinamenti del medesimo.

Durante la fase di *test*, la COVIP ha provveduto al completamento della documentazione tecnica utile alla trasmissione dei dati; oltre alle “Modalità tecnico-operative per la trasmissione dei dati”, che contengono informazioni di carattere generale nonché esempi sulla compilazione dei dati e sulle modalità con cui possono essere forniti, sono stati predisposti:

- l’elenco dei codici degli enti segnalanti, che identifica l’ente dal punto di vista segnaletico e che viene utilizzato per la trasmissione dei dati;
- il modulo per la richiesta di accreditamento, con il quale l’ente individua il referente gestore, ossia il soggetto responsabile di tutto il processo di gestione delle segnalazioni;
- le istruzioni per l’accesso e l’autorizzazione a operare sulla piattaforma, con indicazioni per la registrazione, l’autenticazione e l’abilitazione del referente gestore e degli altri soggetti eventualmente delegati dall’ente;
- il manuale utente, con istruzioni sulle funzionalità della piattaforma e sulle relative modalità di utilizzo;
- le istruzioni operative per la trasmissione delle informazioni strutturali, con indicazioni per la compilazione *una tantum* delle segnalazioni e per la gestione degli eventi di variazione che comportano la necessità di intervenire sui dati già segnalati.

Tutta la documentazione utile relativa al nuovo assetto delle segnalazioni è stata resa disponibile agli operatori sul sito *internet* della COVIP, in un’area appositamente dedicata (*cfr.* <https://www.covip.it/per-gli-operatori/casse-di-previdenza>).

La successiva fase di produzione ha interessato la seconda parte del 2021, coinvolgendo tutti gli enti segnalanti al fine di consentire la trasmissione, in via sperimentale, dei dati riferiti al 2020. Per tali ultimi dati, la Circolare ha infatti disposto una fase di parallelo operativo nella quale sono stati mantenuti anche i previgenti schemi segnaletici e le relative modalità di trasmissione. Ciò al fine di testare la corretta funzionalità della nuova modalità di acquisizione dei dati,



garantendo al tempo stesso la continuità e la coerenza delle informazioni raccolte nel passaggio dal vecchio al nuovo sistema.

Durante tutta la fase di implementazione, la COVIP ha fornito la necessaria assistenza alle casse mettendo a disposizione un servizio di *help desk* al quale gli enti segnalanti hanno potuto formulare richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico e su aspetti di contenuto. Il servizio, gestito da personale COVIP, funziona tramite trasmissione di *e-mail* a un'apposita casella oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato.

Le richieste di chiarimento gestite dal servizio di *help desk* sono state numerose. A esito di talune richieste di precisazione e/o di quesiti ricevuti, la COVIP ha fornito con Comunicazione del 4 novembre 2021 chiarimenti operativi riferiti ad alcune voci del Manuale nonché ad aspetti di ordine tecnico; tali chiarimenti saranno incorporati alla prima occasione utile in un successivo aggiornamento del Manuale.

Entro il mese di novembre del 2021 la grande maggioranza degli enti ha trasmesso tutte le informazioni previste dal Manuale; un numero esiguo di enti, pur in ritardo nell'implementazione tecnica degli schemi e quindi non grado di rispettare il termine previsto, si è tuttavia impegnato a superare nel più breve tempo possibile le difficoltà incontrate.

Per agevolare l'attività di verifica, migliorando nel contempo la qualità dei dati, la COVIP ha implementato i primi controlli automatici circa le coerenze logiche e andamentali dei dati trasmessi, sia con riferimento allo stesso flusso segnaletico sia incrociando i dati ricevuti con segnalazioni diverse. La griglia dei controlli automatici a cui sono sottoposte le segnalazioni ricevute è pubblicata e tenuta costantemente aggiornata nell'apposita pagina del sito *internet* della COVIP dedicata alle segnalazioni delle casse di previdenza. In parallelo ai controlli automatici, le segnalazioni di ciascun ente sono state sottoposte a ulteriori controlli tesi a incrociare i dati trasmessi con il nuovo e con il vecchio sistema in modo da intercettare eventuali incoerenze.

Nel complesso, la risposta degli enti al nuovo sistema segnaletico è stata positiva con riferimento sia ai tempi di trasmissione delle segnalazioni sia alla pronta presa in carico dei rilievi generati dalla piattaforma e alle conseguenti azioni per provvedere alle necessarie correzioni.

Nei primi mesi del 2022 si è entrati nella piena operatività del nuovo sistema segnaletico. Le informazioni riferite al 2021 sono state pertanto trasmesse unicamente secondo le modalità e le tempistiche previste dal nuovo Manuale.



## 10. La previdenza complementare in ambito internazionale

### 10.1 L'evoluzione generale

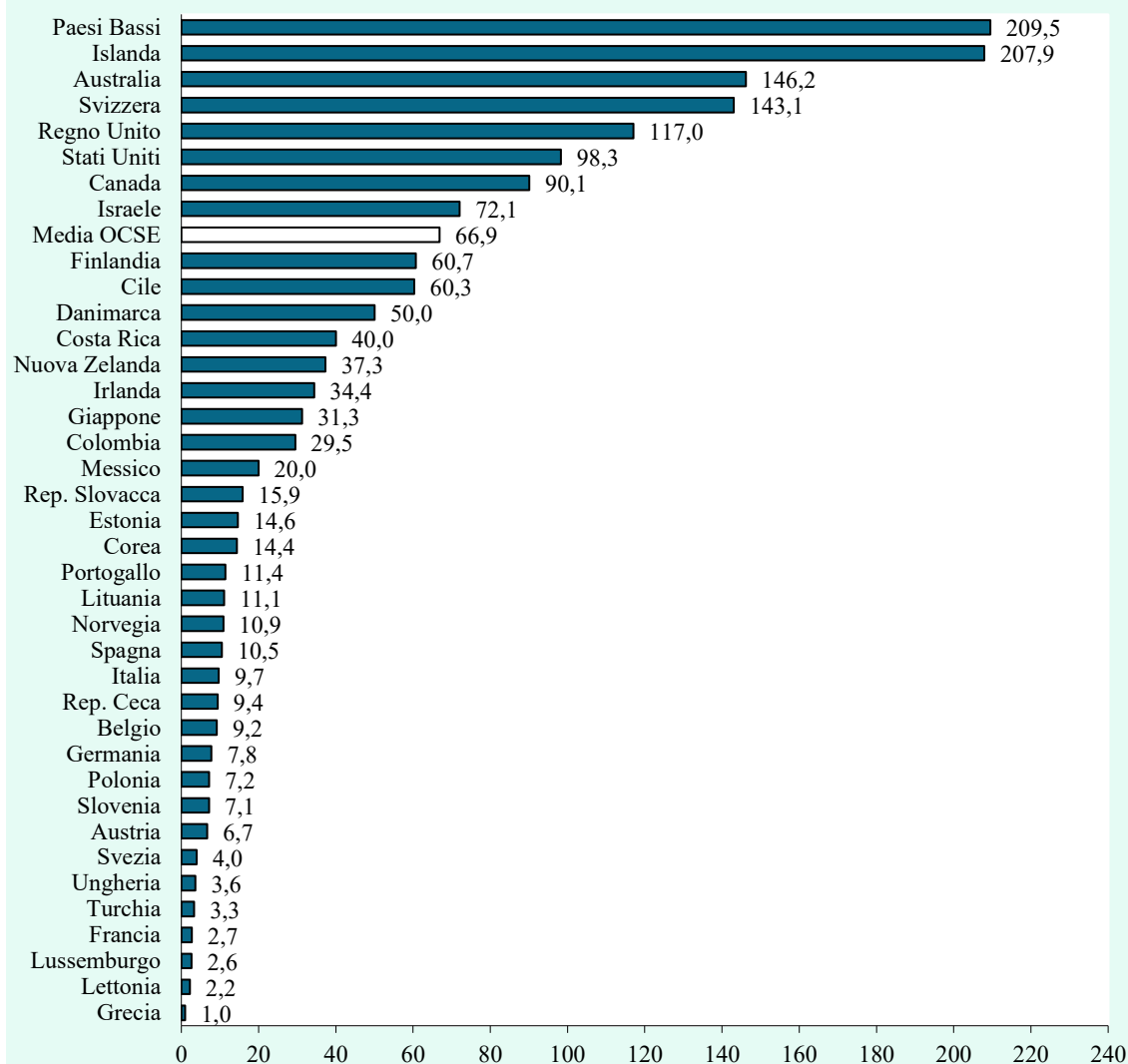
*L'evoluzione generale della previdenza complementare in ambito internazionale.* Dopo la caduta dell'attività economica a livello globale registrata nel 2020 per effetto della pandemia, il 2021 è stato caratterizzato da una sostanziale ripresa: secondo il *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2021 il PIL reale mondiale è cresciuto di circa il 6 per cento a fronte del calo del 3,1 per cento del 2020. Quindi, nei due anni caratterizzati dalla pandemia, il PIL reale a livello globale è complessivamente cresciuto di circa il 3 per cento superando il livello antecedente alla pandemia.

Tuttavia, i gravi eventi dei primi mesi del 2022 introducono nuovi e rilevanti fattori di incertezza riguardo all'andamento dell'economia mondiale, ridimensionandone le prospettive di crescita nel breve periodo e rendendo difficile la definizione di scenari di più lungo termine.

Nel complesso i mercati finanziari hanno toccato nel 2021 e poi nelle prime settimane del 2022 nuovi massimi storici proseguendo il forte recupero delle perdite subite avviato già nella seconda parte del 2020. I corsi azionari mondiali sono cresciuti significativamente, incorporando valutazioni favorevoli circa le tempestive misure poste in essere dai governi e dalle banche centrali a sostegno dell'economia, del credito e dei mercati finanziari e circa l'introduzione dei vaccini e la loro efficacia nel consentire un ritorno dell'attività economica a potersi svolgere in condizioni di maggiore normalità. A fine dicembre l'indice MSCI *World* (in valuta locale) era a un livello del 31 per cento più elevato rispetto a quello di fine 2020.

Secondo i dati preliminari elaborati dall'OCSE, alla fine del 2021 le attività dei fondi pensione per il complesso dell'area hanno raggiunto un valore pari a 37,7 mila miliardi di dollari, con un incremento dell'8,2 per cento rispetto a fine 2020. Gli attivi dei fondi pensione del complesso dell'area OCSE sono pari al 67 per cento del PIL dell'area (*cfr. Tav. 10.1*).

Tav. 10.1

**Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL***(dati preliminari di fine 2021; valori percentuali)*

Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2022.  
 La media OCSE è ponderata rispetto al PIL.

Alla fine del 2021, le attività dei fondi pensione superano in modo significativo il rispettivo PIL nei Paesi Bassi (209,5 per cento), in Islanda (207,9 per cento), in Australia (146,2 per cento), in Svizzera (143,1 per cento) e nel Regno Unito (117 per cento). Raggiungono percentuali elevate rispetto al PIL nazionale anche le attività dei fondi pensione negli Stati Uniti (98,3 per cento), in Canada (90,1 per cento), in Israele (72,1 per cento), in Finlandia (60,7 per cento), in Cile (60,3) e in Danimarca (50 per cento). Peraltro, va considerato che in alcuni paesi il risparmio previdenziale viene

accumulato anche tramite strumenti diversi dai fondi pensione. È il caso delle *book reserves*, molto diffuse in Germania, Austria e Svezia, di polizze assicurative con finalità pensionistiche, come in Francia, Svezia e Danimarca, come pure di altri strumenti finanziari pur esplicitamente connotati da finalità previdenziali, come in particolare negli Stati Uniti.

Nel 2021, le attività dei fondi pensione sono cresciute in quasi tutti i paesi OCSE, grazie all'andamento positivo dei risultati della gestione finanziaria. Vi sono peraltro state diminuzioni in Cile, per i prelievi anticipati consentiti come misura emergenziale in risposta alla pandemia, e in Estonia, a seguito di una riforma strutturale che concede maggiore flessibilità nella partecipazione ai fondi pensione complementari, incluse maggiori possibilità di prelievo prima del pensionamento. Fuori dell'area OCSE, una consistente riduzione delle attività dei fondi pensione si è registrata in Perù, anche in questo caso per misure emergenziali legate alla pandemia.

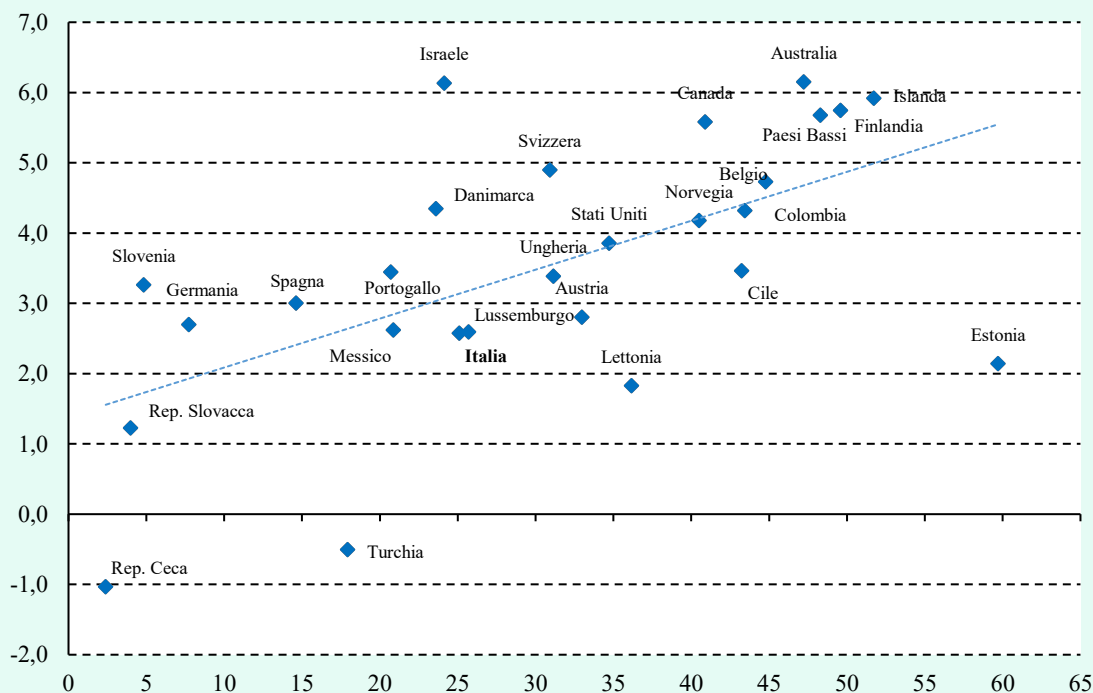
I rendimenti in valuta nazionale dei fondi pensione nel 2021 sono stati positivi in quasi tutti i paesi dell'area OCSE, grazie al buon andamento dei mercati finanziari mondiali. Tuttavia, la risalita dell'inflazione ha iniziato a incidere significativamente, raggiungendo nell'area OCSE il 6,6 per cento a fine 2021. Ne sono comunque risultati rendimenti ancora positivi anche in termini reali in circa due terzi dei paesi OCSE.

Estendendo l'orizzonte temporale a dieci anni (2011-2021), il rendimento reale medio annuo rimane sopra il 3,5 per cento nella maggior parte dei paesi. Valori più alti si osservano nei paesi nei quali i portafogli dei fondi pensione sono caratterizzati da una quota azionaria più elevata registrando in genere risultati migliori rispetto a quelli realizzati da gestioni più orientate ai titoli obbligazionari (*cfr. Tav. 10.2*).

Tav. 10.2

### Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria

(asse x: quota percentuale azionaria sul totale degli investimenti; asse y: rendimento reale medio percentuale in valuta nazionale nel periodo 2011-2021)



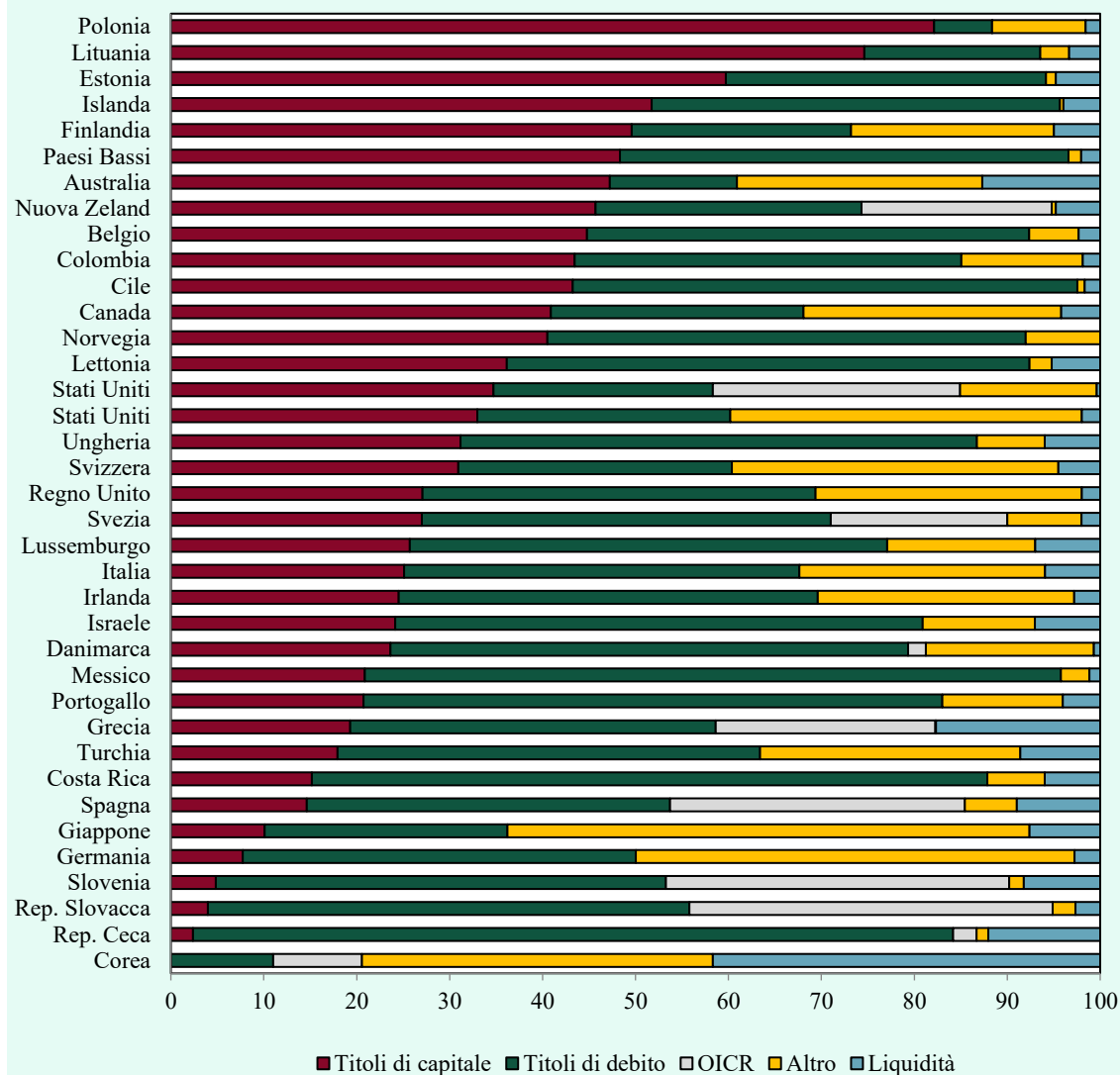
Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.

Per i paesi per i quali non è disponibile il dato relativo al 2021 (Germania, Corea, Lussemburgo e Svizzera) si utilizza la media 2011-2020.

Dai dati raccolti dall'OCSE risulta infatti come l'allocazione degli investimenti nei portafogli dei fondi pensione sia molto eterogenea (cfr. Tav. 10.3). La percentuale di attività investite in azioni varia da oltre l'80 per cento in Polonia a percentuali sotto il 10 per cento in alcuni paesi. Per contro, la quota di investimenti in titoli obbligazionari si mantiene in un campo di variazione più limitato – tra il 20 e il 60 per cento in gran parte dei paesi – e anche la liquidità non supera di norma il 10 per cento delle attività. Ma soprattutto, molto significativa è la dispersione tra i diversi paesi del peso e del ruolo degli investimenti classificati nella categoria "altri", sia in termini di quota sul totale, variabile da pochi punti percentuali fino a oltre la metà dell'attivo, sia soprattutto in termini di tipologia; tale categoria di investimenti infatti può comprendere attività tradizionali, quali gli immobili detenuti direttamente e le polizze assicurative, ma anche investimenti alternativi quali veicoli specializzati in investimenti in imprese non quotate, investimenti diretti in infrastrutture e in risorse naturali, prestiti diretti e altro. Il confronto internazionale è inoltre reso più difficile dalla circostanza che solo per alcuni paesi i dati segnalati all'OCSE sono compilati secondo il principio del *look-through*.

**Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio**

(dati preliminari di fine 2021; valori percentuali sul totale delle attività)



Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2022.

Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Laddove possibile, agli investimenti effettuati tramite OICR è stato applicato il principio del *look-through*. Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

\* \* \*

**Le riforme nella previdenza privata.** Le misure introdotte di recente nel settore della previdenza complementare hanno avuto spesso un carattere temporaneo ed

emergenziale, per fare fronte all'impatto della crisi pandemica. Tuttavia, in alcuni paesi sono state introdotte anche misure di natura più strutturale, tendenti a rafforzare il sistema della previdenza complementare.

Tra le misure adottate in risposta alla crisi pandemica, alcune hanno privilegiato esigenze di sostegno di breve termine ma a scapito dello sviluppo della previdenza complementare in prospettiva futura. In Australia e in Cile, paesi caratterizzati da sistemi pensionistici in larga parte basati sulla partecipazione obbligatoria a fondi pensione privati, è stata consentita la richiesta di anticipazioni per cifre anche cospicue. In particolare, in Cile i prelievi hanno raggiunto il 25 per cento del patrimonio complessivo dei fondi pensione interessando circa il 35 per cento dei partecipanti. In altri paesi con adesione volontaria, come Costa Rica, Francia, Islanda, Portogallo, Spagna e Stati Uniti, è stata consentita la revoca delle restrizioni o l'ampliamento delle condizioni per l'accesso anticipato alle posizioni previdenziali accumulate. Viceversa, in altri paesi pure caratterizzati da un ampio ruolo della previdenza complementare privata (per esempio, Nuova Zelanda e Svezia), sono state adottate iniziative di comunicazione tese a spiegare gli effetti controproducenti di improprie decisioni di riscatto o di *switch* tra linee di investimento.

Altre misure di intervento, più o meno diffusamente attuate, hanno riguardato la salvaguardia della continuità operativa degli schemi pensionistici, ovvero la temporanea maggiore flessibilità nel rispetto di alcune regole prudenziali.

Nel complesso, comunque, in occasione della crisi pandemica, i sistemi di previdenza complementare hanno mostrato una sostanziale solidità rispetto alla crisi pandemica, grazie all'andamento dei mercati finanziari complessivamente positivo e alle misure adottate nei diversi paesi di sostegno ai redditi delle famiglie.

\* \* \*

L'attenzione necessariamente rivolta all'impatto della crisi epidemiologica sull'economia e alle misure utili a contenerne tale impatto non ha distolto, in alcuni paesi, l'attenzione dalla necessità di intraprendere o proseguire interventi di riforma strutturali sul sistema previdenziale, in un contesto di invecchiamento demografico accelerato e mercati del lavoro frammentati, che generano preoccupazioni in merito all'adeguatezza e alla sostenibilità finanziaria delle prestazioni pensionistiche future.

Le principali spinte riformistiche per la previdenza privata comprendono, da un lato, gli interventi per favorire una maggiore copertura previdenziale, soprattutto delle fasce della popolazione con redditi più bassi, e dall'altro, interventi tesi ad accrescere la sostenibilità degli schemi di previdenza privata, prevedendo un graduale passaggio dai tradizionali fondi occupazionali a prestazione definita a quelli a contribuzione definita.

In merito alle iniziative assunte per accrescere la copertura previdenziale dei cittadini, le soluzioni in discussione o poste in essere nei vari paesi dell'OCSE dipendono fortemente dal modello di *welfare* scelto, dalla struttura del complessivo

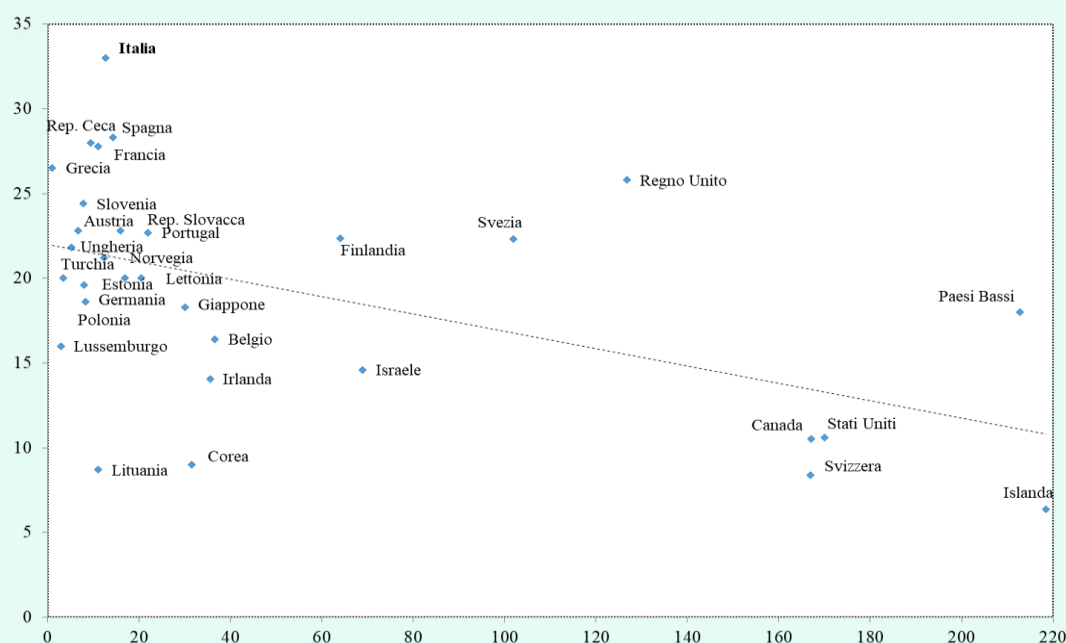


sistema di previdenza e dal ruolo e dimensioni della previdenza pubblica rispetto alla previdenza complementare – quest'ultima meno sviluppata nei paesi dove la previdenza di base ha un ruolo e una dimensione maggiore (misurata in termini di aliquote contributive a fini previdenziali applicate sulla retribuzione da lavoro dipendente); viceversa, laddove il sistema pensionistico pubblico svolge un ruolo più circoscritto, il sistema privato assume più spesso dimensioni significative (cfr. Tav. 10.4).

Tav. 10.4

**Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato**

(dati di fine 2021 o ultimi dati disponibili; asse x: attività delle pensioni private in percentuale del PIL; asse y: percentuale di contribuzione alla previdenza pubblica in rapporto alla retribuzione – lavoratori dipendenti)



Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.

I dati relativi alle attività previdenziali comprendono, laddove disponibili, non solo le attività dei fondi pensione, ma anche le risorse accumulate in altri veicoli pensionistici. Alcuni paesi sono stati esclusi per indisponibilità di dati completi o per mancanza di specifica contribuzione al sistema pensionistico pubblico.

Nell'ambito degli interventi volti ad accrescere la copertura pensionistica mediante lo sviluppo della previdenza complementare si evidenzia in particolare la recente riforma introdotta in Grecia, dove la previdenza complementare rappresenta solo l'1 per cento del PIL, a fronte di un primo pilastro che garantisce un tasso di sostituzione delle pensioni pubbliche tra i più alti dell'Unione europea (69 per cento contro una media UE di circa il 46 per cento). Tale risultato è ottenuto attraverso l'applicazione di un'aliquota contributiva pari al 26,5 per cento, circa otto punti percentuali sopra la media dei paesi aderenti all'OCSE.

Nel 2021 il Parlamento greco ha varato una riforma delle pensioni riguardante una delle componenti del primo pilastro, il cosiddetto fondo ausiliario (ETEAEF), di tipo *notional defined contribution*. La riforma prevede che tale fondo ausiliario venga trasformato in un fondo a capitalizzazione — l'*Hellenic Auxiliary Pensions Defined Contributions Fund* (TEKA, secondo l'acronimo in lingua greca, di seguito anche "Fondo"), iscrivendo a tale Fondo i nuovi occupati dal 1° gennaio 2022. Su base volontaria, possono aderire al nuovo Fondo, e quindi cessare di contribuire al preesistente fondo ausiliario, anche gli occupati fino a 35 anni di età nonché i lavoratori autonomi.

A regime, dipendenti e datori di lavoro contribuiranno al nuovo Fondo ciascuno con il 3 per cento della retribuzione mensile fino a 6.630 euro; mentre i lavoratori autonomi pagheranno una cifra fissa in base alla categoria di appartenenza.

Con l'entrata in vigore della riforma, ogni iscritto avrà un conto pensione individuale alimentato dai contributi previdenziali e dal rendimento sugli investimenti finanziari; alla fine della fase di accumulo, in base al capitale accumulato su tale conto individuale sarà determinato l'importo della pensione ausiliaria. Gli aderenti al fondo TEKA saranno iscritti a uno schema di investimento predefinito di tipo *life-cycle*, approvato dal *Board* dello schema pensionistico come il più adatto come opzione di *default*. Agli aderenti verranno però offerte opzioni di investimento, tutte con la caratteristica *life-cycle*, con diversi profili di rischio-rendimento e gli stessi potranno modificare la loro scelta una volta ogni tre anni. È previsto che l'eventuale scelta di un programma di investimento diverso da quello di *default* sia guidata tramite un questionario di autovalutazione messo a disposizione dal Fondo, sulla base del quale verrebbe in caso proposto un programma di investimento più idoneo per l'assicurato.

È inoltre previsto che il fondo TEKA gestisca direttamente i propri investimenti, potendo però esternalizzare la gestione di parte del proprio patrimonio.

Gli iscritti con un minimo di 15 anni di contribuzione percepiranno la pensione di vecchiaia alla normale età di pensionamento come rendita vitalizia, calcolata sul saldo del conto individuale TEKA al momento del pensionamento. È previsto che il governo garantisca un beneficio pensionistico minimo pari al valore reale dei contributi versati al fondo TEKA dai dipendenti e dai datori di lavoro.

Secondo le aspettative del governo, la riforma ha tra gli obiettivi quello di aumentare i risparmi pensionistici da investire nell'economia greca e quindi nel rilancio della crescita economica del paese. Il nuovo meccanismo di capitalizzazione dovrebbe accrescere le pensioni future per i lavoratori più giovani e infine contribuire a ripristinare la fiducia verso il sistema pensionistico. Per tali ragioni la riforma è inclusa nel Piano nazionale per la ripresa e la resilienza (PNRR) e quindi sarà finanziata anche con fondi europei.

Il Fondo, persona giuridica di diritto pubblico, è sottoposto, per le materie di loro competenza, alla vigilanza del Ministero del lavoro e degli affari sociali, nonché

dell'Autorità nazionale attuariale e della Commissione ellenica per il mercato dei capitali.

In direzione opposta rispetto alla riforma prevista in Grecia si è mossa invece l'Estonia, che, seguendo l'esperienza di altri paesi dell'Europa centrale e orientale, ha abolito dal gennaio 2021 l'obbligatorietà della partecipazione a schemi di previdenza complementare a capitalizzazione introdotti nei precedenti anni. Inoltre, è stata prevista la possibilità per coloro che erano già iscritti a tali schemi di esercitare l'opzione di uscita (nel 2021 l'esercizio di tale opzione ha interessato circa il 25 per cento degli attivi pensionistici).

\* \* \*

Un altro filone importante di riforme riguarda quei paesi che hanno una previdenza privata basata storicamente sui tradizionali fondi a prestazione definita.

Tale modello risulta infatti sempre meno sostenibile, in primo luogo, a causa dell'effetto combinato dell'aumento della longevità e del tendenziale calo dei tassi di interesse, fattori che hanno determinato una riduzione significativa del *coverage ratio* dei fondi pensione. Inoltre, l'andamento dei fondi pensione pesa sul bilancio delle imprese *sponsor* che si devono fare carico dei rilevanti rischi di mercato e di tipo demografico connaturati a tali schemi; le imprese *sponsor* sono quindi esposte alla volatilità dei mercati finanziari per il tramite della valutazione nei propri bilanci dei *surplus/deficit* dei fondi pensione. Infine, tali forme hanno dimostrato di essere poco flessibili rispetto alle necessità degli aderenti in termini di cambiamento del posto di lavoro, anche nel contesto transnazionale.

In alcuni paesi sono state introdotte riforme volte a mantenere in vita i fondi a prestazione definita, cercando di renderne ancora sostenibile la promessa previdenziale. Tipicamente è prevista la revisione delle modalità di condivisione dei rischi tra fondi, aziende *sponsor* e aderenti, modificando, ad esempio, i criteri di indicizzazione delle prestazioni o di calcolo dei contributi da versare. Tuttavia, in caso di squilibri di rilievo tra le attività del fondo e le riserve tecniche, gli interventi adottati devono spesso essere più drastici e possono prevedere il taglio delle prestazioni, in alcuni casi anche di quelle già in erogazione, e/o la chiusura stessa dei fondi e la conversione alla contribuzione definita.

Fra questi paesi, di particolare rilievo sono i Paesi Bassi che hanno previsto, a partire dal 2023, una riforma volta a consentire un'evoluzione del proprio sistema di fondi pensione, storicamente basato sul modello della prestazione definita, nella direzione di una generale diffusione del modello della contribuzione definita.

Attualmente, nei Paesi Bassi i fondi pensione sono spesso promossi a livello di settore economico o di categoria. L'adesione a fondi pensione occupazionali è tipicamente inserita nei contratti di lavoro, disciplinati da accordi con le parti sociali che prevedono l'adesione obbligatoria dei lavoratori al fondo pensione di riferimento. Per

tale motivo, il tasso di copertura del secondo pilastro è molto elevato, oltre il 90 per cento della forza lavoro. Per di più, il secondo pilastro svolge il ruolo principale nel sistema previdenziale, con contributi e prestazioni per gran parte dei lavoratori più elevate rispetto alla previdenza pubblica.

Il sistema dei fondi pensione olandesi, nonostante abbia nel tempo sempre costituito un punto di riferimento in termini di disegno complessivo e di pratiche di gestione, non ha potuto sottrarsi alle tendenze di fondo sopra richiamate, di natura demografica ed economico-finanziaria, che hanno via via reso il modello della prestazione definita meno sostenibile. A partire dal 2004 il sistema è stato più volte interessato da tentativi di riforma volti a mitigare le problematiche di equilibrio attuariale. Gli interventi parziali adottati nel tempo, condotti nell'ottica di preservare l'assetto a prestazione definita del sistema di secondo pilastro, si sono dimostrati insufficienti. Dopo nove anni di discussioni, nel giugno 2019 il governo dei Paesi Bassi e le parti sociali hanno raggiunto pertanto un accordo di principio sui maggiori elementi della riforma del sistema pensionistico che va nella direzione di consentire una trasformazione più radicale degli attuali fondi a prestazione definita, tramite la tendenziale adozione del modello della contribuzione definita.

Nel mese di giugno 2020 il Ministro del lavoro e degli affari sociali ha pubblicato un “*framework memorandum*” cui è seguito nel mese di luglio 2020 un accordo con le parti sociali. L'entrata in vigore della legislazione di riforma, originariamente prevista per il 1° gennaio 2022, è stata differita al 1° gennaio 2023. È inoltre previsto un periodo di transizione di quattro anni (fino al 1° gennaio 2027) prima della piena implementazione della riforma.

Nel nuovo sistema i contributi degli aderenti confluiranno in due tipologie di forme pensionistiche, una di tipo DC già esistente ma finora poco sviluppata (*Wet Verbertede Premiereregeling* (WVP)) e una nuova, il cosiddetto “*New pension contract*” (NPC) che opererà come un piano *Collective DC*.

Nella nuova tipologia di contratto si prevede in particolare:

- l'assenza di una garanzia formale sulla prestazione pensionistica;
- una contribuzione fissa e omogenea (i.e. nella stessa percentuale) per tutte le classi di età, con un tetto contributivo massimo annuale esente da tassazione (e non più contributi crescenti con l'avanzare dell'età);
- la gestione collettiva degli attivi e la ripartizione dei rendimenti conseguiti dalla gestione secondo regole predefinite volte ad assicurare l'equità attuariale per le diversi coorti di iscritti fra i diritti pensionistici maturati e le contribuzioni effettuate, con l'obiettivo di limitare gli effetti redistributivi fra aderenti giovani e quelli più anziani prodotti dal sistema ante riforma;
- la costituzione di una riserva (obbligatoria) di solidarietà da utilizzare per integrare le prestazioni pensionistiche nei periodi di andamenti negativi dei

mercati finanziari. La riserva consentirebbe di mantenere un meccanismo di *risk sharing* fra le generazioni, ma con un grado inferiore rispetto a quello determinato dai fondi a prestazione definita: la riserva non potrà essere negativa, superare il 15 per cento degli *asset* del fondo ed essere finanziata con più del 10 per cento dei contributi degli aderenti.

L'accordo sulla riforma raggiunto dal governo con le parti sociali propone anche alcune modifiche alla tipologia di contratto dei fondi pensione a contribuzione definita già in essere (il WVP). In particolare, si prevede la stessa modalità contributiva prescritta per il NPC (a differenza di quella ante riforma che prevede contributi crescenti con l'avanzare dell'età). Inoltre, nel caso di fondi settoriali e occupazionali, anche tale tipologia di piano può includere la riserva di solidarietà, obbligatoria invece nel NPC. Sotto tali aspetti, quindi, viene prevista una convergenza tra le due tipologie di forme pensionistiche, introducendo elementi di solidarietà nel piano WVP.

Con la riforma verrà inoltre introdotta la possibilità per gli aderenti di ricevere fino al 10 per cento della prestazione pensionistica in capitale al pensionamento (non consentita ante riforma, essendo prevista come unica modalità di erogazione della prestazione la rendita).

Con riferimento alle modalità di implementazione del nuovo sistema, l'accordo raggiunto sulla riforma prevede che i datori di lavoro predispongano un piano di transizione contenente le regole e le opzioni dei nuovi schemi pensionistici. Tale piano di transizione dovrà essere sottoposto alle parti sociali che dovranno approvarlo e decidere se le prestazioni già maturate debbano essere trasferite al nuovo schema. È inoltre prevista la possibilità di compensare gli aderenti danneggiati dal nuovo sistema (con modalità da definire).

I nuovi iscritti dopo la fine del periodo di transizione dovranno necessariamente confluire in uno dei due piani previsti dalla riforma. Viene tuttavia consentito ai piani DC esistenti di continuare con le modalità contributive già utilizzate (i.e. percentuale contributiva basata sull'età) per gli aderenti ante riforma, ma fino a un tetto contributivo massimo che sarà previsto dalla legge. I piani DB esistenti saranno autorizzati a trattenere i contributi pregressi degli aderenti ante riforma, ma dovranno passare a uno dei due piani DC per i contributi futuri (che potranno però essere crescenti in base all'età fino a un tetto massimo previsto dalla legge).

\* \* \*

Anche la Germania ha recentemente posto in essere una riforma del sistema di previdenza complementare, in precedenza fondato solo su forme pensionistiche a prestazione definita che per legge godevano comunque di una garanzia di ultima istanza da parte del datore di lavoro. A partire dal 2018, una nuova normativa rende possibile alle aziende, previo accordo tra le parti sociali, di offrire ai propri lavoratori piani pensionistici a contribuzione definita privi della menzionata garanzia.

La riforma ha come obiettivo quello di estendere la copertura pensionistica a lavoratori di piccole e medie imprese che non offrono fondi pensione occupazionali in quanto non in grado di sostenere la garanzia sulle prestazioni da erogare. Inoltre, per accrescere la copertura pensionistica, soprattutto dei lavoratori con redditi più bassi, la riforma prevede particolari incentivi fiscali sui contributi versati dai datori di lavoro a favore dei lavoratori con redditi fino a 2.200 euro mensili e l'aumento della soglia massima di esenzione fiscale dal 4 all'8 per cento del reddito personale dei lavoratori con riguardo ai contributi versati alle forme pensionistiche occupazionali.

L'accordo collettivo prevede anche la possibilità di introdurre un meccanismo di adesione automatica, con la possibilità per i lavoratori di esercitare l'opzione di *opt-out* entro un determinato periodo di tempo. Tali piani possono inoltre prevedere delle forme di solidarietà collettive attraverso la costituzione di *buffer*, anche alimentati da versamenti aggiuntivi da parte dei datori di lavoro.

\* \* \*

Anche a prescindere dalle riforme in via di introduzione e sopra descritte, da diversi anni in generale si assiste a un aumento significativo del ruolo delle forme a contribuzione definita.

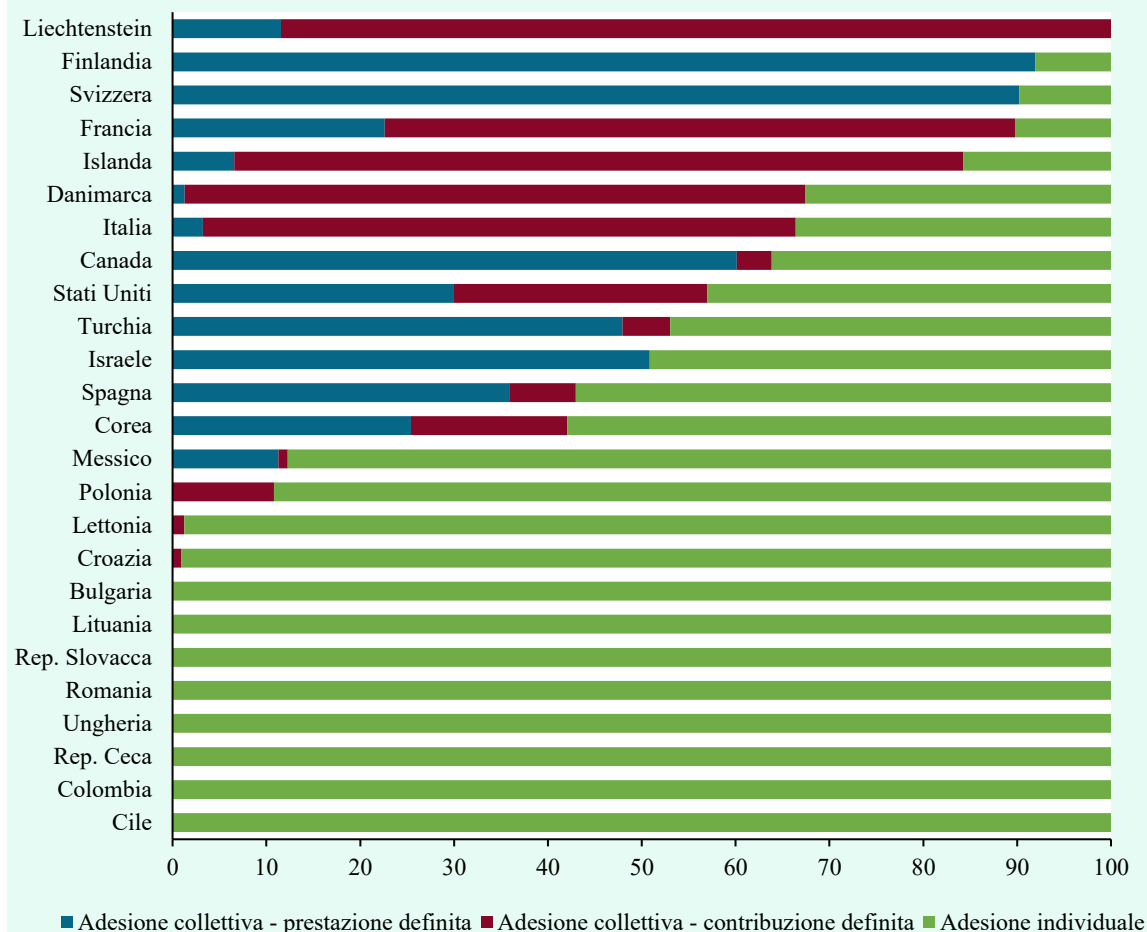
In quasi tutti i paesi nei quali la previdenza complementare è stata introdotta di recente, essa è basata sul regime della contribuzione definita. In molti paesi dell'Europa centrale e orientale e dell'America latina sono in essere sistemi pensionistici basati sull'adesione obbligatoria dei singoli lavoratori a piani a contribuzione definita operanti in regime di concorrenza. In alcuni casi, tali piani costituiscono la sola fonte di prestazioni previdenziali (*cfr. Tav. 10.5*).

Anche nei paesi nei quali sono introdotti meccanismi di adesione automatica su base nazionale, per favorire la maggiore copertura pensionistica dei cittadini, gli schemi sono tipicamente a contribuzione definita.

In un contesto nel quale i rischi connessi alle fasi di accumulo e di erogazione sono trasferiti in larga misura sugli aderenti, rivestono poi una cruciale importanza misure di *policy* che indirizzino gli iscritti attuali e potenziali alle forme complementari nella loro scelte. Gli interventi possono riguardare la disciplina dei percorsi di scelta tra le diverse opzioni disponibili, prevedendo meccanismi di *default*, in particolare con riguardo alle linee di investimento (ad esempio, ponendo in essere strategie di tipo *life-cycle*), ovvero indirizzando gli individui verso i prodotti a costo minore.

Rilevanti sono anche le misure volte a diffondere un'informazione adeguata agli aderenti e a sviluppare, preferibilmente nel quadro di una complessiva strategia nazionale, iniziative di educazione finanziaria e previdenziale, che mettano in condizione i cittadini di effettuare una valutazione complessiva dei propri bisogni e aspettative previdenziali, tenendo conto anche delle pensioni pubbliche (*cfr. infra paragrafo 10.5*).

Tav. 10.5

**Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano***(dati di fine 2020 o ultimi dati disponibili; valori in percentuale delle attività totali)*Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2021.

## 10.2 Le iniziative della Commissione europea

A seguito della pubblicazione, nel settembre 2020, della nuova versione del piano d'azione per realizzare l'unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union*, CMU) – “*A Capital Markets Union for people and businesses-new action plan*” – la Commissione europea ha promosso nel 2021 numerose iniziative che integrano quelle già avviate in materia di finanza sostenibile, finanza digitale, piccole e medie imprese

(PMI), fino agli strumenti finanziari del *Recovery and Resilience Facility* e al *Next Generation EU*. Complessivamente, si tratta di iniziative miranti sia a favorire la ripresa dell'economia europea, colpita duramente dalla pandemia, sia a rispondere alle sfide di lungo periodo e a rendere più competitiva la struttura economica europea.

Nello specifico del piano per la realizzazione della CMU, la Commissione europea si è impegnata a realizzare 16 nuove misure (legislative e non) per raggiungere in particolare tre obiettivi chiave:

- garantire che la ripresa economica dell'UE sia ecosostenibile, digitale, inclusiva e resiliente rendendo i finanziamenti più accessibili per le imprese europee, in particolare le PMI;
- rafforzare la protezione dei consumatori sui mercati finanziari per favorire i risparmi e gli investimenti di lungo termine;
- integrare i mercati nazionali dei capitali in un vero mercato unico dei capitali a livello dell'UE.

Nel secondo obiettivo rientrano misure volte a rafforzare i sistemi di monitoraggio dei sistemi previdenziali con riferimento all'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche. In particolare, si prevede lo sviluppo di un *pension dashboard* per monitorare a livello di sistema le prestazioni pensionistiche complessivamente erogate dai diversi regimi pensionistici (pubblici e privati) e aiutare così i *policy makers* a individuare gli interventi più appropriati.

Viene inoltre proposto lo sviluppo di uno strumento di monitoraggio a disposizione dei singoli cittadini (*pension tracking system*) che consenta di fornire una panoramica del loro futuro reddito durante il periodo del pensionamento, in base ai diritti maturati in tutti i regimi pensionistici a cui partecipano. In tal modo, le persone potranno essere meglio in grado di valutare l'adeguatezza della pensione che riceveranno e l'eventuale necessità di integrare la pensione pubblica mediante una partecipazione più attiva ai regimi pensionistici privati.

In esecuzione di tali iniziative la Commissione europea ha richiesto a EIOPA un parere tecnico al fine di identificare le basi informative relative alla previdenza complementare necessarie per sviluppare tali strumenti di monitoraggio (*cfr. infra paragrafo 10.3*).

È anche stato commissionato uno studio esterno per analizzare le esperienze maturate riguardo ai sistemi di adesione automatica agli schemi di previdenza complementare sperimentati in diversi paesi e individuare punti di criticità e buone pratiche nella prospettiva di valutare possibili soluzioni di *policy* per accrescere la partecipazione alla previdenza privata (*cfr. infra riquadro*).



## Le esperienze internazionali nell'applicazione dei meccanismi di adesione automatica alla previdenza complementare

Lo sviluppo dei regimi pensionistici complementari rappresenta un obiettivo importante del programma *Capital Markets Union* (CMU) della Commissione europea per favorire, tramite più ampi flussi di risparmio con finalità previdenziali da parte delle famiglie, lo sviluppo del segmento di lungo periodo dei mercati dei capitali, migliorando al tempo stesso l'adeguatezza delle pensioni (cfr. *supra* paragrafo 10.2). A tal fine, la Commissione europea ha posto l'attenzione sull'efficacia di meccanismi di adesione automatica a forme pensionistiche complementari, a meno che i lavoratori non esprimano esplicitamente una scelta di *opt-out* (meccanismi denominati *automatic enrolment* – di seguito anche AE).

La Commissione europea ha pertanto commissionato uno studio sui meccanismi di *automatic enrolment* già applicati a livello nazionale, con lo scopo di identificare le caratteristiche e le buone pratiche rispetto agli obiettivi di copertura della previdenza complementare e all'adeguatezza della prestazione pensionistica. Con tale studio, la Commissione europea non intende comunque suggerire un approccio comune per la progettazione di tali meccanismi, in quanto l'efficacia delle diverse modalità di applicazione è ritenuta sensibile allo specifico contesto nazionale. Lo studio è stato condotto nel corso del 2021 ed è stato pubblicato nel novembre di tale anno.

Lo studio è impostato principalmente sulla base del confronto tra le diverse esperienze di funzionamento dell'*automatic enrolment*. Sono giudicate senz'altro positive le esperienze di Nuova Zelanda e Regno Unito. Per la formulazione di tali giudizi lo studio ha preso innanzitutto in considerazione, come elementi positivi, che un'esperienza nazionale d'introduzione dell'AE sia stata caratterizzata da bassi tassi di *opt-out* dai meccanismi di adesione automatica, e abbia quindi dato luogo a notevoli incrementi della diffusione della previdenza complementare e significativi incrementi del risparmio previdenziale. Altri indicatori per una valutazione positiva includono la riduzione del divario pensionistico di genere e il miglioramento dell'offerta pensionistica tra le fasce di lavoratori a basso reddito.

In particolare, nel Regno Unito il successo dell'iniziativa è messo in relazione al fatto che dall'introduzione dell'adesione automatica il tasso di adesione alle forme pensionistiche cosiddette *work-based* (ossia legate alla condizione di lavoro dipendente) è aumentato in modo significativo (dal 55 per cento nel 2012 all'88 per cento nel 2019). Il meccanismo ha avuto particolare successo tra i gruppi a basso reddito che erano il *target* della misura. Al contempo i tassi di rinuncia si sono mantenuti bassi, intorno al 7 per cento.

Una caratteristica particolarmente significativa dell'esperienza di AE nel Regno Unito è stata l'attenzione affinché gli schemi pensionistici che i singoli datori di lavoro potevano selezionare per indirizzare a essi i propri dipendenti tramite il meccanismo dell'AE fossero indirizzati a praticare costi molto contenuti. Ciò da un lato stabilendo un tetto massimo di costo pari all'1 per cento del capitale accumulato; dall'altro prevedendo, per iniziativa del governo, l'istituzione di uno schema gestito secondo le migliori pratiche disponibili sul mercato, ma che fosse in grado – anche grazie a una sovvenzione pubblica – di praticare costi particolarmente contenuti, ben al di sotto del tetto massimo previsto. Tale schema, denominato *National Employment Savings Trust* (NEST), ha in effetti costituito un punto di riferimento centrale nel funzionamento dell'*automatic enrolment* nel Regno Unito, finendo per essere lo schema prescelto dalla maggior parte dei datori di lavoro per i propri dipendenti e, soprattutto, costituendo un *benchmark*, in termini sia di costi particolarmente contenuti sia di qualità complessiva di

gestione, rispetto al quale sono stati costretti a misurarsi tutti gli altri schemi autorizzati a operare come fondi destinatari del meccanismo di AE. Tra gli altri fattori di successo, lo studio evidenzia il requisito del consenso politico in merito all'introduzione dell'adesione automatica, ottenuto tramite specifiche campagne di informativa istituzionale, nonché tramite un'attenta pianificazione di medio-lungo periodo di tutta l'operazione, che ha previsto l'applicazione del meccanismo di AE iniziando dalle imprese più grandi, estendendone l'applicazione via via a imprese di minori dimensioni.

L'altra esperienza di AE che lo studio giudica in modo particolarmente favorevole è quella della Nuova Zelanda. In tale paese, l'introduzione a livello nazionale del meccanismo dell'adesione automatica ha avuto luogo nel 2007 tramite i piani pensionistici cosiddetti *KiwiSaver*. Si è registrata da parte dei lavoratori un'adesione molto consistente a tali piani pensionistici, con tassi di *opt-out* molto bassi. Una caratteristica distintiva del meccanismo di AE della Nuova Zelanda sono gli incentivi finanziari a esso associati, che includono non solo contributi a carico del datore di lavoro e del lavoratore, ma anche contributi a carico dello Stato (50 centesimi su ogni dollaro neozelandese di contributi del singolo lavoratore fino a un sussidio massimo di circa 521 dollari all'anno). La campagna informativa che ha accompagnato l'introduzione del meccanismo è stata considerata particolarmente efficace nell'evidenziare gli incentivi finanziari legati ai *KiwiSaver*. Infine, il successo dei *KiwiSaver* è dovuto anche alla gestione centralizzata della riscossione e dei pagamenti dei contributi. Quando gli iscritti cambiano lavoro o lasciano il lavoro, i loro conti pensionistici li seguono evitando la creazione di posizioni pensionistiche frammentate.

Nel considerare l'esperienza italiana, lo studio fa notare anzitutto il numero limitato di nuovi iscritti che ha avuto luogo a seguito dall'esperienza di adesione automatica. Tra le spiegazioni dei limitati risultati, lo studio indica: i) il disegno dell'opzione di *default*, che di per sé non prevede contribuzioni aggiuntive né da parte del datore di lavoro né da parte del lavoratore, ma solo il dirottamento del flusso di TFR dall'azienda al fondo pensione, cosa che può essere giudicata non conveniente sia dal lavoratore sia, soprattutto, dal datore di lavoro, in assenza di sufficienti incentivi; ii) la previsione di un comparto di *default* conservativo, che offre poco spazio per rendimenti superiori al tasso di rivalutazione del TFR; iii) l'introduzione del meccanismo di AE in modo repentino, senza un'adeguata campagna informativa istituzionale e iv) il verificarsi della crisi finanziaria globale poco dopo.

Sulla base delle evidenze scaturite dall'analisi dei casi pratici e dalla rassegna della letteratura, in combinazione con le opinioni raccolte tra gli esperti (tra cui quelli della COVIP), lo studio fornisce un elenco di 31 raccomandazioni delle migliori pratiche per l'introduzione di meccanismi di adesione automatica. Tra quelle considerate più importanti ve ne sono alcune di carattere generale, che sono necessarie per l'efficacia di qualsiasi *policy* (come la chiarezza degli obiettivi di *policy*), mentre ve ne sono altre più specifiche dell'AE, come il ruolo da assegnare ai datori di lavoro sia nello scegliere lo schema pensionistico a cui far accedere i propri dipendenti, sia nell'offrire un flusso contributivo legato all'*auto-enrolment*, al fine di rendere conveniente per il lavoratore l'adesione. Tra gli elementi essenziali è confermata l'attenzione da attribuire al disegno della *default option* per coloro che non fanno una scelta attiva sul comparto di investimento. Tale opzione di investimento dovrebbe preferibilmente basarsi su un approccio di *life-cycle* e dovrebbe avere costi limitati, anche tramite un esplicito *cost cap*, nonché nessuna commissione di adesione.

Nel piano di azione della Commissione europea sono, inoltre, incluse alcune iniziative volte ad accrescere gli investimenti di lungo periodo superando alcuni ostacoli tuttora esistenti alla partecipazione degli investitori al dettaglio ai mercati dei capitali dell'UE, come la limitata confrontabilità di prodotti di investimento simili ma regolati da normative nazionali diverse e la scarsa competitività e convenienza degli attuali sistemi di distribuzione al dettaglio.

Nell'ambito di tali iniziative, assume particolare rilievo quella relativa alla revisione del Regolamento (UE)1286/2014 sui prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs). In tale contesto, la Commissione europea ha inviato una *call for advice* al comitato congiunto delle ESA nel mese di luglio 2021 al fine di ricevere consulenza con riferimento a talune aree del Regolamento riguardanti, in particolare, l'informativa precontrattuale (inserimento dei risultati di gestione passati nel KID) e l'ambito di applicazione del Regolamento PRIIPs.

Con riguardo a quest'ultima area, nella *call for advice* viene richiesta un'analisi sulla necessità di mantenere l'esclusione dall'ambito di applicazione del Regolamento di talune tipologie di prodotti, tra cui quelli pensionistici. Nell'ambito dell'analisi, le ESA hanno coinvolto gli *stakeholder* e le autorità di vigilanza nazionali al fine di raccogliere gli orientamenti delle stesse sulle diverse aree oggetto della richiesta della Commissione. Il parere tecnico elaborato dalle ESA contiene la raccomandazione alla Commissione europea di non estendere ai prodotti pensionistici l'ambito di applicazione del Regolamento. Le ESA evidenziano in particolare il rischio che le informazioni fornite per i prodotti pensionistici possano non essere appropriate in caso di utilizzo del KID dei PRIIPs, avendo tali prodotti caratteristiche e obiettivi specifici che presentano criticità ed esigenze informative diverse da quelle dei PRIIPs.

Sempre nell'ambito delle iniziative della Commissione europea indirizzate ai risparmiatori si inserisce quella di accrescere il livello di alfabetizzazione finanziaria di base dei cittadini per favorire decisioni finanziarie informate e investimenti più consapevoli. A tale riguardo la Commissione europea ha promosso la definizione, in collaborazione con l'INFE, di un quadro comune sulle competenze finanziarie per sviluppare politiche e programmi di alfabetizzazione finanziaria, identificare le lacune nell'offerta e creare strumenti di misurazione e valutazione delle iniziative di educazione finanziaria offerte nell'Unione (*cf. infra paragrafo 10.5*).

Sono inoltre proseguiti i lavori connessi al pacchetto di iniziative presentato nel 2020 dalla Commissione europea per la finanza digitale, volte a promuovere un'innovazione responsabile nel settore finanziario dell'Unione, con regole che favoriscano lo sviluppo della finanza digitale in termini di innovazione e concorrenza, ma che al contempo mitigano i potenziali rischi che potrebbero derivare dall'uso delle tecnologie informatiche per iniziative illegali nel campo del riciclaggio di denaro e di altre attività criminali. Il pacchetto sulla finanza digitale comprende, in particolare, la definizione di un sistema che fornisca dati accurati, coerenti e tempestivi alle autorità di vigilanza a livello nazionale e dell'Unione europea, riducendo al minimo l'onere di segnalazione per le parti coinvolte.

In tale contesto si inquadra anche la proposta di regolamento (*Digital Operational Resilience Act*, cosiddetto Regolamento DORA) presentata dalla Commissione nel 2020 per accrescere la resilienza operativa digitale del settore finanziario – incluso quello della previdenza complementare – di fronte a pericoli e minacce derivanti dalle tecnologie dell’informazione e della comunicazione (ICT). In particolare, la proposta include norme relative alla *governance* delle entità finanziarie in relazione alla gestione del rischio relativo alle tecnologie ICT, alla segnalazione degli incidenti connessi a tali tecnologie, ai *test* di resilienza operativa digitale, al monitoraggio, da parte delle entità finanziarie, del rischio derivante dai fornitori terzi di tecnologie ICT e allo scambio di informazioni e dati sulle minacce informatiche tra le entità finanziarie. Al riguardo, la Commissione europea ha anche in programma la modifica di alcune direttive – tra cui la Direttiva IORP II – al fine di introdurre riferimenti incrociati al Regolamento DORA. L’entrata in vigore del Regolamento DORA è prevista per il 1° gennaio 2023, ma a livello europeo sono state intraprese già nel 2021 alcune iniziative in vista della futura implementazione della normativa. Tra queste, assume particolare rilievo la Raccomandazione ESRB del 2 dicembre 2021 sulla necessità di istituire un *framework* paneuropeo di coordinamento fra autorità competenti con riguardo agli incidenti informatici sistemici (*cf. infra paragrafo 10.3*).

Nel corso del 2021 sono, inoltre, proseguiti i lavori riguardanti la regolamentazione del nuovo prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP), con la conclusione dell’*iter* di adozione della normativa di secondo livello prevista dal Regolamento PEPP (Regolamento (UE)2019/1238) (*cf. infra paragrafo 10.3*).

Il Regolamento PEPP, divenuto applicabile il 22 marzo 2022, ha in particolare demandato la definizione di numerosi profili di rilievo alla normativa secondaria, emanata tramite atti delegati e di esecuzione della Commissione europea sulla base di progetti di norme tecniche elaborati da EIOPA (per l’analisi dei principali contenuti delle proposte di normativa secondaria *cf. Relazione COVIP 2019 e 2020*).

In particolare, sono stati pubblicati nel 2021 i seguenti atti di normativa secondaria:

- Regolamento delegato (UE)2021/473 della Commissione, contenente le norme tecniche di regolamentazione relative ai documenti informativi, ai costi inclusi nel *cap* previsto per il *Basic* PEPP (l’opzione *standard* di investimento), alla disciplina delle proiezioni pensionistiche da fornire agli aderenti e alle tecniche di mitigazione dei rischi da applicare nella gestione di tutti i PEPP e in particolare del *Basic* PEPP;
- Regolamento delegato (UE)2021/895 della Commissione, avente ad oggetto l’individuazione dei criteri per l’esercizio dei cosiddetti “poteri di intervento sul prodotto” di EIOPA relativamente ai PEPP;

- Regolamento delegato (UE)2021/896 della Commissione, avente ad oggetto l'individuazione delle informazioni aggiuntive relative ai PEPP da fornire alle autorità di vigilanza e a EIOPA;
- Regolamento di esecuzione (UE)2021/897 della Commissione, che disciplina il *format* delle segnalazioni di vigilanza e dello scambio di informazioni tra autorità competenti ed EIOPA.

In un'ottica trasversale, il settore della previdenza complementare è stato anche interessato dai lavori per lo sviluppo della normativa, a livello dell'Unione europea, in materia di finanza sostenibile.

### L'evoluzione degli interventi normativi in sede europea in materia di finanza sostenibile

Anche nel 2021 sono continuati in sede europea i lavori in materia di finanza sostenibile, a seguito dell'adozione da parte del Parlamento e del Consiglio europei dei tre regolamenti principali (per ulteriori dettagli sul contenuto di tali regolamenti cfr. Relazione COVIP 2019 e 2020) e della necessità di definire i numerosi atti delegati ivi previsti:

- il Regolamento *disclosure*, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE)2019/2088), che ha introdotto obblighi di trasparenza sulla sostenibilità a carico dei soggetti che offrono prodotti o che prestano consulenza su prodotti finanziari, differenziati con riguardo all'oggetto dell'informativa (informazioni riferite al soggetto/attività oppure al prodotto finanziario), alla modalità di fornitura della stessa (sito *web*, informativa precontrattuale o periodica), nonché in relazione al diverso livello di ambizione del prodotto in termini di investimenti sostenibili (prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali o sociali, prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ovvero prodotti che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali e non hanno come obiettivo investimenti sostenibili);
- il Regolamento sugli indici di *benchmark* ecosostenibili (Regolamento (UE)2019/2089), il quale ha apportato talune modifiche al Regolamento (UE)2016/1011 sugli indici di *benchmark* al fine di introdurre due nuovi indici di riferimento specifici per gli investimenti ecosostenibili: gli indici denominati *EU-Paris-aligned benchmark* che includono nel paniere titoli relativi a imprese il cui percorso di riduzione delle emissioni è coerente con il raggiungimento dell'obiettivo di lungo periodo fissato nell'accordo di Parigi (contenere l'incremento della temperatura globale entro 1,5 gradi *celsius* rispetto ai livelli pre-industriali) e gli indici denominati *EU climate-transition benchmark* che considerano titoli emessi da imprese con un credibile percorso di decarbonizzazione nei prossimi anni. Le due denominazioni degli indici possono essere utilizzate solo se sono rispettati una serie di criteri stabiliti dal Regolamento e dalla normativa secondaria;
- il Regolamento *taxonomy*, sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (Regolamento (UE)2020/852) avente come obiettivo l'istituzione di un sistema unificato a livello dell'Unione europea di classificazione delle attività sostenibili dal punto di vista ambientale.

I primi due regolamenti sono stati pubblicati nel mese di dicembre 2019, mentre il Regolamento *taxonomy* è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea nel mese di giugno 2020.

Ciascuno dei predetti regolamenti ha poi demandato alla Commissione europea, con il supporto delle ESA, la definizione della normativa di secondo livello riguardante taluni profili specifici.

In particolare, con riferimento al Regolamento *disclosure*, è stata demandata alla normativa secondaria la definizione del dettaglio dei contenuti e delle modalità di presentazione di talune delle predette informative.

Una prima versione di tale regolamentazione è stata definita dalle ESA e trasmessa alla Commissione europea all'inizio del mese di febbraio 2021. Nella proposta di normativa secondaria sono stati anche definiti i *template* da utilizzare per l'adempimento dei diversi obblighi di *disclosure* con riferimento a ciascuna delle tipologie di prodotto (prodotti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali o che perseguono obiettivi di investimento sostenibili), sia per l'informativa precontrattuale sia per l'informativa periodica e per lo specifico profilo informativo relativo agli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Una seconda parte della normativa di secondo livello, relativa agli obblighi di informativa introdotti successivamente dal Regolamento *taxonomy*, riguarda specifici aspetti di *disclosure* relativi agli investimenti ecosostenibili. Tale normativa integra quella sopra descritta così da avere un "*single rulebook*" per l'informativa sulla sostenibilità. Conseguentemente le ESA, tramite il proprio *Joint Committee*, hanno ulteriormente lavorato per modificare i *template* per la *disclosure* al fine di integrarli con gli obblighi di trasparenza introdotti dal Regolamento *taxonomy*.

Questa ulteriore modifica dei *templates* è stata particolarmente laboriosa. Le maggiori difficoltà sono state riscontrate nella definizione delle modalità di calcolo dell'allineamento degli investimenti alla tassonomia; in particolare, si è rivelato problematico il trattamento dei titoli di Stato nella formula per il calcolo della percentuale di investimenti allineati alla tassonomia (i.e. l'inclusione o meno degli stessi nel denominatore della formula, che li esclude invece dal numeratore). Infatti, l'inclusione dei titoli di Stato nel denominatore della formula avrebbe rischiato di spingere gli operatori a ridurre gli investimenti in titoli di Stato per aumentare quelli qualificabili come "*green*" e avrebbe avuto un impatto significativo per paesi con elevato debito pubblico.

A esito di questa ulteriore fase dei lavori, la proposta trasmessa alla Commissione europea nel mese di ottobre 2021 per la successiva adozione (avvenuta nel mese di aprile 2022) ha previsto (i) l'inclusione di un *disclaimer* in cui si esplicita che non è stata individuata una metodologia condivisa di calcolo per determinare l'allineamento alla tassonomia dei titoli di Stato, (ii) due modalità di calcolo dell'allineamento degli investimenti alla tassonomia (una che include i titoli di Stato nel denominatore e una che li esclude).

Le difficoltà riscontrate nella definizione della regolamentazione secondaria sulla *disclosure* hanno determinato il posticipo, a più riprese, da parte della Commissione europea della prevista data di applicazione della stessa. In particolare, l'applicazione della normativa secondaria, originariamente prevista per il 1° gennaio 2022 (salvo per taluni profili per i quali l'applicazione è invece prevista il 1° gennaio 2023), è stata posticipata fino al 1° gennaio 2023. Considerato che il Regolamento è divenuto applicabile già dal 10 marzo 2021 (fatta eccezione per le norme sull'informativa periodica, che si applicano dal 1° gennaio 2022), si è quindi determinato un

disallineamento temporale tra le date di applicazione delle normative di primo e secondo livello. Per ovviare alla lacuna regolamentare che si è venuta a determinare per effetto di tale disallineamento temporale, le ESA hanno pubblicato nel febbraio 2021 un *Supervisory statement* a supporto dell'applicazione del Regolamento nell'*interim period*. Lo *Statement* è stato poi aggiornato nel marzo 2022 a seguito del differimento della data di applicazione della normativa di secondo livello al 1° gennaio 2023. Nello *Statement*, in particolare, si incoraggiano le autorità nazionali competenti a indirizzare i soggetti vigilati a utilizzare le indicazioni contenute nella proposta di normativa secondaria come utili punti di riferimento per adempiere agli obblighi previsti dal Regolamento.

\* \* \*

Per quanto riguarda, invece, il Regolamento *taxonomy*, è stata demandata alla Commissione europea la definizione, mediante atti delegati, dei criteri di vaglio tecnico per determinare se un'attività economica contribuisce in modo sostanziale agli obiettivi ambientali previsti nel Regolamento (i.e. la mitigazione dei cambiamenti climatici; l'adattamento ai cambiamenti climatici; l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un'economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi).

Un primo atto delegato (Regolamento delegato (UE)2021/2139), sviluppato sulla base delle raccomandazioni del *Technical Expert Group* (TEG) – un gruppo di esperti di ambiente, energia, tecnologia e finanza – è stato adottato dalla Commissione europea nel giugno 2021, e divenuto applicabile il 1° gennaio 2022. Tale Regolamento ha per oggetto i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici (primi due obiettivi ambientali previsti dal predetto Regolamento) e non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale.

Il 9 marzo 2022 la Commissione ha inoltre adottato un atto delegato complementare che stabilisce le condizioni alle quali è possibile aggiungere, come attività transitorie, alcune attività nucleari e del gas a quelle già presenti nel Regolamento delegato (UE)2021/2139 sopra descritto. La Commissione ha predisposto il testo dell'atto delegato complementare dopo aver condotto consultazioni con la Piattaforma sulla finanza sostenibile (il gruppo di esperti che fornisce consulenza tecnica alla Commissione europea con particolare riferimento allo sviluppo e aggiornamento della tassonomia europea) e sentite anche le osservazioni del Parlamento europeo. Dalle consultazioni condotte sono emerse obiezioni e posizioni estremamente critiche al testo dell'atto sia dai membri della Piattaforma sia dai rappresentanti degli stati membri contrari all'inclusione del nucleare tra le attività ecosostenibili.

Con riguardo, invece, ai criteri di vaglio tecnico per gli ulteriori quattro obiettivi ambientali previsti nel Regolamento (i.e. l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un'economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi), l'adozione e pubblicazione della normativa secondaria è prevista nel 2022.

\* \* \*

Con riferimento, da ultimo, al Regolamento *benchmark*, l'*iter* di adozione della normativa di secondo livello si è concluso nel mese di dicembre 2020 con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea di tre atti delegati adottati dalla Commissione europea.

\* \* \*

Oltre al pacchetto di tre regolamenti europei sopra descritti, tra gli interventi normativi in materia di finanza sostenibile assume rilievo la proposta di direttiva della Commissione europea, pubblicata ad aprile del 2021, sulla rendicontazione di sostenibilità delle imprese (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*), che andrà a modificare la Direttiva 2014/95/UE (*Non-Financial Reporting Directive – NFRD*). L'obiettivo della proposta di direttiva è quello di migliorare il *reporting* sulla sostenibilità da parte delle imprese europee. Una delle principali novità è l'ampliamento dell'ambito di applicazione soggettivo degli obblighi di informativa, estendendolo a tutte le imprese di grandi dimensioni e a tutte quelle con valori mobiliari quotati nei mercati regolamentati dell'UE, ad eccezione delle microimprese. Inoltre, viene prevista l'adozione da parte della Commissione di atti delegati relativi ai principi di informativa sulla sostenibilità tenendo conto del parere tecnico del Gruppo consultivo europeo sull'informativa finanziaria (EFRAG). L'informativa sulla sostenibilità dovrà includere sia le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, sia le informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa. Inoltre, viene prevista la certificazione (*limited assurance*) della conformità dell'informativa sulla sostenibilità da parte di un revisore legale.

### 10.3 I lavori in ambito EIOPA e di altre istituzioni europee

Nel corso del 2021 la COVIP ha partecipato e contribuito – a diversi livelli – alle attività dell'EIOPA, l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione.

In ambito EIOPA, la COVIP anzitutto partecipa al *Board of Supervisors* con il suo rappresentante permanente e/o il suo sostituto, che si coordinano con gli analoghi rappresentanti dell'IVASS per l'espressione del diritto di voto nelle materie di competenza.

Rappresentanti COVIP partecipano, altresì, regolarmente ai tre *steering committee* che svolgono una funzione consultiva nei riguardi del *Board of Supervisors* (BoS) e di indirizzo nei confronti dei gruppi di esperti tecnici. I tre comitati sono composti da rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza nazionali e hanno competenze trasversali riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi pensione, con una specializzazione ciascuno in una diversa tematica: rispettivamente, la vigilanza in senso stretto (*Supervisory Steering Committee – SSC*), la *policy* e la regolamentazione (*Policy Steering Committee – PSC*), la valutazione e la gestione dei rischi riguardanti la stabilità finanziaria (*Risk and Financial Stability Committee – RFSC*). Rappresentanti della COVIP partecipano, per gli aspetti di competenza, anche al *Committee on Consumer*



*Protection and Financial Innovation (CCPFI) e all'Information Technology and Data Committee (ITDC).*

Nell'ambito degli *Expert networks* (ENW), che costituiscono una rete permanente di esperti su specifiche tematiche, la COVIP partecipa stabilmente all'ENW7, il *network* con competenze specifiche nel settore previdenziale, e segue i lavori dell'ENW5, competente sui temi legati ai rischi di mercato e di stabilità finanziaria.

Per la materia di propria competenza la COVIP prende parte, inoltre, alle attività dei gruppi di lavoro costituiti in ambito EIOPA e aventi natura temporanea, che sono appositamente costituiti per condurre specifici lavori di approfondimento.

Una panoramica sul lavoro condotto in ambito EIOPA nel 2021 con riferimento ai temi legati alla previdenza complementare è presentata di seguito.

**Implementazione della Direttiva IORP II.** Con riguardo agli approfondimenti svolti per favorire la convergenza tra paesi con riferimento all'implementazione della Direttiva IORP II, EIOPA ha pubblicato nel mese di ottobre 2021, dopo aver svolto la necessaria consultazione pubblica, due *Opinion* riguardanti, rispettivamente, il *reporting* di informazioni riguardo ai costi dei fondi pensione e, per i fondi a contribuzione definita, la valutazione dei rischi tenendo conto della prospettiva di aderenti e beneficiari.

Le *opinion* sono indirizzate alle autorità nazionali competenti, ma non hanno carattere vincolante, né è previsto un obbligo di “*comply or explain*” a carico delle autorità nazionali competenti.

**Lavori sulla metodologia per gli esercizi di stress test dei fondi pensione.** EIOPA ha pubblicato a novembre 2021 il quadro metodologico per la conduzione degli esercizi di *stress test* (ST) sui fondi pensione, da svolgere rispetto alla duplice prospettiva indicata nel Regolamento istitutivo di EIOPA: (i) valutare l'impatto di uno scenario avverso sulla posizione finanziaria di singoli IORP; (ii) valutare gli effetti di trasmissione di scenari economici avversi attraverso il settore IORP sulla stabilità finanziaria.

Rispetto alle suddette finalità, declinate attraverso obiettivi operativi, il *framework* propone un approccio di tipo “*toolbox*” che suggerisce di scegliere in modo parsimonioso ed efficiente uno o più strumenti da applicare nell'esercizio di *stress test* rispetto all'obiettivo perseguito, che sia l'analisi degli effetti di uno *shock* sulla resilienza del fondo pensione o dell'impatto sulla stabilità finanziaria dell'intera Unione. La validità operativa del quadro concettuale dipenderà da come sarà applicato nel concreto in occasione dei prossimi esercizi di *stress test*.

Nel corso del 2021 è stato inoltre costituito il *project group* incaricato di definire le specifiche tecniche per la conduzione del quarto esercizio di *stress test* dei fondi

pensione. Questo sarà il primo esercizio a carattere climatico finalizzato a valutare gli effetti dei rischi ambientali sul settore dei fondi pensione europei.

**Lavori in materia di PEPP.** Nel corso del 2021 EIOPA ha proseguito i lavori con riferimento alla definizione della normativa e all'implementazione dei PEPP.

In particolare, con riferimento agli atti delegati relativi alle segnalazioni di vigilanza, nella fase di adozione della normativa secondaria la Commissione europea non ha incorporato le proposte EIOPA riguardanti la disciplina delle tempistiche di trasmissione delle segnalazioni di tipo quantitativo (*reporting*) alle autorità di vigilanza nazionali e la possibilità di richiedere il cosiddetto *PEPP Supervisory Report*, un documento contenente elementi informativi di vigilanza più qualitativi. Al riguardo l'EIOPA, per assicurare la coerenza di applicazione della regolamentazione PEPP e la convergenza nelle pratiche di vigilanza, ha elaborato e pubblicato sul proprio sito il 4 giugno 2021 delle *Guidelines on PEPP supervisory reporting* volte a incorporare i predetti profili. Le *Guidelines* non sono tuttavia direttamente applicabili – necessitando di essere incorporate nella regolamentazione nazionale – ma comunque prevedono un meccanismo di “*comply or explain*”, in base al quale l'eventuale *non-compliance* totale o parziale deve essere motivata.

Sempre al fine di favorire la convergenza nelle pratiche di vigilanza, è stata avviata l'elaborazione da parte di EIOPA di un documento indirizzato alle autorità nazionali che avranno il compito di vigilare sui PEPP. Il documento ha in particolare ad oggetto la vigilanza in fase di registrazione del PEPP, la vigilanza *ongoing* e sul prodotto, con il fine sia di tendere a uniformare i processi sia di definire gli ambiti e le modalità della collaborazione tra autorità *home* e *host* e con EIOPA.

In tale contesto è stata inoltre istituita presso l'EIOPA, nel mese di ottobre 2021, una *PEPP Platform* composta dalle autorità di vigilanza nazionali competenti per la vigilanza sui PEPP (ma aperta alla partecipazione anche delle altre ESA) avente il compito di sviluppare *tools* e procedure nell'ambito del processo di registrazione del PEPP e – in un secondo momento – per la finalizzazione delle ulteriori sezioni del predetto documento.

Con particolare riferimento alla fase di registrazione, la piattaforma ha sviluppato un *tool online* per la registrazione del PEPP e una piattaforma *online* volta ad agevolare lo scambio di informazioni tra autorità *home* e *host* ed EIOPA. Sempre per la fase di registrazione è stata avviata la predisposizione di un “manuale procedurale” per la collaborazione tra autorità di vigilanza, *home* e *host*, nel caso di immediata apertura di sottoconti da parte dei fornitori di PEPP, che le autorità di vigilanza nazionali sono incoraggiate a seguire.

**Sviluppo di Pension tracking systems e di Pension dashboard.** Alla fine del 2021, e dopo la consultazione pubblica su una prima bozza di testo, EIOPA ha trasmesso alla Commissione europea i pareri tecnici riguardanti lo sviluppo a livello nazionale di *Pension tracking systems* (di seguito PTS) e di *Pension dashboard*, dando

così esito alla richiesta indirizzata dalla Commissione europea nell'ambito del nuovo piano per il completamento dell'unione dei mercati dei capitali (*cfr. supra paragrafo 10.2*).

Entrambi gli strumenti sono finalizzati a valutare in modo unitario e coordinato tutti gli schemi di previdenza (pubblica e privata) che concorrono in ciascun paese a costituire i futuri redditi pensionistici per i propri cittadini.

Il PTS è uno strumento “micro” per sensibilizzare i singoli cittadini sul reddito pensionistico futuro atteso, ricostruendo un quadro complessivo della loro situazione previdenziale, comprensiva di tutti gli schemi cui il cittadino partecipa. Attualmente, tale strumento è diffuso in una minoranza degli stati membri dell'UE (7 su 27). La consulenza richiesta all'EIOPA ha riguardato la valutazione delle migliori pratiche diffuse di sistemi nazionali PTS, l'individuazione dei dati relativi alla previdenza complementare da includere nel *set* delle informazioni da fornire agli aderenti e le modalità più efficaci per comunicare ai cittadini le informazioni riguardanti i futuri redditi pensionistici.

Il *Pension dashboard* costituisce invece uno strumento “macro” che mette a disposizione, soprattutto dei *policy maker*, un sistema di indicatori riferiti, anche in questo caso, al sistema pensionistico nel suo complesso; ciò al fine di poter valutare il sistema pensionistico di ciascun paese nella sua interezza rispetto ai principali profili rilevanti (adeguatezza, sostenibilità, ecc.). La consulenza tecnica richiesta all'EIOPA ha riguardato la mappatura dei requisiti informativi con riferimento al settore delle forme pensionistiche complementari e delle relative lacune a livello nazionale che andrebbero colmate per realizzare questo tipo di strumento.

***Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali.*** L'EIOPA pubblica con cadenza periodica rapporti contenenti informazioni sulle principali evoluzioni osservate nel sistema previdenziale europeo.

Il *Consumer trends report 2021*, pubblicato nel mese di gennaio 2022, ha analizzato in particolare gli effetti della crisi epidemiologia sulla solidità operativa dei settori assicurativo e previdenziale, per quanto riguarda la fornitura dei servizi alla propria clientela. Il rapporto include inoltre i risultati di un'indagine qualitativa volta a verificare, per i fondi pensione, il livello di attuazione del Regolamento UE sull'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR), divenuto in parte applicabile già da marzo 2021. È emerso che gli enti previdenziali stanno progressivamente adattando le proprie politiche di investimento e rivedendo i documenti informativi per tenere conto dei rischi di sostenibilità; in numerosi casi i fondi pensione stanno rivedendo la propria offerta per soddisfare il crescente interesse verso gli *asset* sostenibili.

Nel 2021 è stata predisposta la quarta edizione del *Report on costs and past performance*, redatto sulla base delle informazioni relative ai costi e rendimenti dei prodotti assicurativi e pensionistici individuali offerti da imprese di assicurazione per il

periodo 2016-2020. La redazione del rapporto origina da una richiesta pervenuta alle tre ESA da parte della Commissione europea di pubblicare rapporti periodici sui costi e rendimenti delle principali categorie di prodotti *retail*, inclusi i prodotti assicurativi e pensionistici.

La raccolta dei dati dei prodotti di previdenza privata ad adesione individuale, in assenza di un quadro normativo uniforme a livello europeo, è stata condotta secondo una metodologia semplificata, basata sulla rilevazione dei costi così come rappresentati nel KID vigente per i cosiddetti PRIIPs, prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati. Sulla base del campione di compagnie di assicurazione italiane selezionate è stato individuato un insieme di prodotti previdenziali individuali da analizzare. Le informazioni relative ai piani individuali nazionali sono state fornite dalla COVIP sulla base dei dati raccolti tramite le ordinarie segnalazioni statistiche e di vigilanza, senza ulteriori aggravii per il settore.

Inoltre, nella quarta edizione del rapporto, è stata introdotta un'analisi dei costi e rendimenti degli IORP a contribuzione definita, sulla base dei dati segnalati a EIOPA dalle autorità nazionali di vigilanza. L'analisi risulta tuttavia disomogenea rispetto a quella condotta con riferimento ai prodotti pensionistici individuali in quanto gli IORP hanno natura e caratteristiche molto diverse rispetto ai prodotti individuali (ad esempio con riguardo alle modalità di adesione e alle regole sulla trasparenza); inoltre, l'analisi è stata condotta a livello del fondo e non considerando nella valutazione i costi direttamente sostenuti dagli aderenti.

L'EIOPA pubblica, inoltre, il *Financial stability report*, nel quale viene fornito un aggiornamento sull'andamento dei settori assicurativo e dei fondi pensione sotto il profilo della stabilità e della solvibilità a livello di sistema.

In base alla nuova proposta editoriale, il rapporto continua a essere pubblicato su base semestrale, ma le due pubblicazioni si differenziano per i contenuti. Quella di metà anno è strutturata come in precedenza, prevedendo una disamina dei principali sviluppi macroeconomici e i rischi chiave per il settore assicurativo e dei fondi pensione. L'analisi è svolta sulla base dei dati trasmessi a EIOPA con regolarità anche in relazione ai singoli fondi pensione (*cf. infra*) e viene integrata con un'indagine qualitativa sui rischi fondamentali. Il rapporto di dicembre è invece più snello e tratta un argomento specifico. L'ultima edizione, per esempio, si è focalizzata sul rischio di contagio al settore assicurativo di un possibile fallimento nel settore bancario. Per i fondi pensione è stata fornita un'appendice statistica e i risultati dell'indagine qualitativa dei rischi fondamentali.

Complessivamente, entrambi i rapporti usciti nel 2021 hanno proposto analisi sugli aspetti macroeconomici e finanziari che hanno principalmente riguardato la valutazione della robustezza della ripresa economica dell'Unione europea in un quadro di uscita dalla pandemia. Per quanto riguarda il settore europeo dei fondi pensione, i fattori macro e finanziari sono indicati come le principali fonti di rischio attuali, mentre i rischi ambientali e informatici rappresentano i principali rischi prospettici.

Nel 2021 EIOPA ha anche pubblicato il rapporto *Cross-border IORPs* sugli sviluppi delle attività transfrontaliere condotte dagli IORP. Alla fine del 2020, erano attivi nello Spazio Economico Europeo (SEE) 33 fondi operanti su base transfrontaliera, registrando un calo sostanziale rispetto ai 73 fondi attivi nel 2017, che principalmente riflette l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea. L'analisi svolta mostra che la maggior parte dei fondi con attività *cross-border* è ancora concentrata in un numero esiguo di paesi e che anche il numero dei paesi nei quali ciascuno di essi è ospitato è molto limitato; il Belgio rimane il paese d'origine con la maggiore diffusione geografica delle attività transfrontaliere, presenti in 12 paesi, mentre i Paesi Bassi sono il paese ospitante più frequente; 14 stati membri non sono ancora coinvolti in alcuna attività transfrontaliera.

**Raccolta di dati statistici sui fondi pensione a livello europeo.** Nel novembre 2021 l'EIOPA ha iniziato a pubblicare dati statistici relativi al settore dei fondi pensione nell'Unione europea e nello Spazio Economico Europeo, sulla base delle nuove rilevazioni avviate nel 2019. Le rilevazioni riguardano gli aderenti e i flussi della gestione previdenziale, alcuni dati di conto economico (redditi sugli investimenti, spese), la variazione delle riserve tecniche e le attività *cross-border*.

Le stesse informazioni richieste a livello aggregato sono in larga parte replicate per le segnalazioni riferite ai singoli fondi pensione che oltrepassano la soglia dimensionale del miliardo di euro di attivo; per tali fondi sono richieste anche informazioni sulla composizione del portafoglio dei singoli OICR detenuti (*look-through*). Le autorità nazionali forniscono i dati a livello di singolo fondo e anche in modo aggregato se le informazioni disaggregate non riguardano l'intero mercato.

Le rilevazioni dovute a livello aggregato sono in larga parte sovrapponibili a quelle della BCE, specie con riferimento ai dati sulla situazione patrimoniale e alla lista dei titoli in portafoglio. La differenza di maggior rilievo è costituita dalla richiesta di invio, da parte di EIOPA, di dati trimestrali e annuali anche a livello di singolo fondo (*cf. infra*).

I dati raccolti, oltre a essere in parte destinati alla pubblicazione, sul sito EIOPA, iniziano a essere utilizzati da EIOPA per le proprie attività di monitoraggio e di analisi.

Alla fine del 2021, nonostante il breve tempo trascorso dall'avvio, l'EIOPA ha ritenuto di avviare una revisione di tali segnalazioni.

\* \* \*

**Lavori in ambito European Systemic Risk Board (ESRB).** L'ESRB costituisce, all'interno del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (*cf. Glossario*, voce "ESFS"), l'organismo responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea.

Nell'ambito della vigilanza macroprudenziale, qualora siano individuati rischi sistemici significativi, l'ESRB può formulare raccomandazioni per richiedere misure correttive o informazioni necessarie al monitoraggio di tali rischi. Le raccomandazioni possono essere indirizzate all'intera Unione o a uno o più stati membri, alle ESA, o alle autorità di vigilanza nazionali o, infine, alla Commissione per quel che riguarda la normativa pertinente dell'Unione europea. Sebbene le raccomandazioni non siano vincolanti, viene sancito un meccanismo di “*act or explain*” per tutti i destinatari, obbligandoli a fornire adeguate spiegazioni in caso di inazione. Se l'ESRB non ritiene soddisfacente l'esecuzione delle raccomandazioni da parte dei destinatari, o considera inadeguate le giustificazioni circa l'inazione, con rigorosa riservatezza ne informa i destinatari, il Consiglio e, ove opportuno, l'ESA interessata. L'ESRB decide, caso per caso, se una raccomandazione debba essere resa pubblica, nella prospettiva che la divulgazione possa aiutare a promuovere la conformità.

I destinatari della raccomandazione devono rendicontare, secondo un calendario prefissato, le azioni intraprese per attuarla. Sulla base delle risposte ricevute l'ESRB consegna un *report* al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione per le opportune valutazioni su come proseguire nell'attuazione della raccomandazione.

Nel corso del 2021, l'ESRB si è attivata per verificare il grado di attuazione delle raccomandazioni emanate nel 2020 e riguardanti anche i fondi pensione (cfr. Relazione COVIP 2020): (i) la Raccomandazione del maggio 2020 per contenere possibili rischi di liquidità derivanti da richieste di margini per i derivati; (ii) la Raccomandazione del maggio 2020 sul monitoraggio periodico delle misure adottate dalle autorità di vigilanza e dagli Stati in risposta alla pandemia di Covid-19 al fine di valutare i possibili riflessi sulla stabilità finanziaria; (iii) la Raccomandazione del settembre 2020 sull'identificazione delle persone giuridiche coinvolte in transazioni finanziarie tramite il cosiddetto *legal entity identifier* (LEI).

Nel 2021, l'ESRB ha inoltre reso pubblica la Raccomandazione per lo sviluppo di un *framework* paneuropeo (cosiddetto EU-SCICF) volto a consentire una risposta coordinata a livello di Unione europea in caso di un grave incidente informatico con rilevanza transfrontaliera o di minacce aventi un impatto sistemico sul settore finanziario dell'Unione nel suo insieme, in linea con quanto previsto nella proposta di *Digital Operational Resilience Act* (DORA) della Commissione europea (cfr. *supra* paragrafo 10.2).

Il primo passo individuato a tal fine dall'ESRB è la creazione del predetto *framework*. La Raccomandazione ha in particolare ad oggetto: la mappatura e successiva analisi degli attuali impedimenti e barriere, legali e di tipo operativo, per lo sviluppo efficace del *framework* da parte delle ESA, in consultazione con la BCE e l'ESRB; la designazione di un referente principale da parte delle ESA, della BCE e di ciascuno stato membro (tra le autorità nazionali competenti) da contattare in caso di gravi incidenti *cyber*; la valutazione, da parte della Commissione europea, sulla base delle analisi condotte nell'ambito della prima sub-raccomandazione, delle misure

necessarie per garantire un coordinamento efficace delle risposte agli incidenti informatici di tipo sistemico.

\* \* \*

**Raccolta di dati statistici dei fondi pensione da parte della BCE.** Nel 2021 è proseguita da parte della BCE la raccolta dei dati aggregati sui fondi pensione avviata nel 2019. La rilevazione è basata sul Regolamento (UE)2018/231 della BCE, che definisce gli obblighi statistici cui sono tenuti i fondi pensione a livello europeo per scopi di politica monetaria e di vigilanza macroprudenziale.

I dati raccolti sono pubblicati per estratto nei bollettini statistici trimestrali e sono resi disponibili nella sezione *Statistical Data Warehouse* del sito della banca centrale a fini di analisi.

I dati raccolti fanno riferimento ai fondi cosiddetti “autonomi”, secondo la definizione utilizzata nel Sistema europeo dei conti nazionali (ESA 1995, poi aggiornato da ESA 2010). Per l'Italia sono inclusi i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti con soggettività giuridica; ne risultano esclusi i fondi preesistenti interni e i piani pensionistici individuali di tipo assicurativo. Per la raccolta delle informazioni, la BCE si serve delle banche centrali nazionali. Per il nostro Paese, la rilevazione dei dati è curata dalla COVIP.

I dati richiesti hanno una frequenza trimestrale e annuale. Quelli con frequenza trimestrale riguardano le consistenze e transazioni per classe di attività, ulteriormente distinte per paese di residenza, settore della controparte, scadenza, tipologia di OICR detenuti; con la stessa frequenza sono rilevati anche dati relativi ai singoli titoli (codici ISIN, consistenze e transazioni). Con frequenza annuale sono invece richieste informazioni aggregate sugli iscritti distinti tra attivi, differiti e pensionati. La prima raccolta delle informazioni è avvenuta con riferimento al 2019.

Forma oggetto di trasmissione anche la segnalazione, con aggiornamenti a evento, della lista dei fondi pensione; essa andrà ad alimentare il cosiddetto RIAD (*Register on Institutions and Affiliates Data*), l'anagrafe delle unità istituzionali oggetto di rilevazioni statistiche a livello europeo tenuta dalla BCE.

\* \* \*

**Eurostat.** In materia di statistiche europee sui fondi pensione, la COVIP continua a contribuire anche alle statistiche sui fondi pensione compilate dall'Eurostat. Tali rilevazioni – che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*), secondo quanto previsto nell'*annex 7* del Regolamento (CE)295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi – raccolgono su base annua informazioni riguardanti le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi (numero dei fondi e degli iscritti) e variabili economico-finanziarie quali l'ammontare

delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate. Tale attività è svolta in collaborazione con gli uffici dell'ISTAT, nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

## 10.4 I lavori in ambito OCSE

L'OCSE svolge da decenni un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione delle implicazioni dell'invecchiamento della popolazione per le economie e le società dei paesi membri. Oltre che ai sistemi pensionistici pubblici, particolare attenzione è rivolta al ruolo delle pensioni complementari e alla loro regolamentazione. Al riguardo, l'OCSE svolge fin dall'inizio degli anni 2000 la funzione di *standard-setter* a livello globale di principi e di linee guida in materia di pensioni private.

L'attività dell'OCSE in materia si svolge tramite il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions – WPPP*), cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni ministeriali e delle autorità di vigilanza nazionali competenti, e che di norma si riunisce con cadenza semestrale. Negli anni la COVIP ha fornito ai lavori del WPPP un importante contributo, anche con un suo dirigente che lo ha presieduto dal 2002 al 2019.

Il WPPP opera in modo sostanzialmente autonomo, pur nell'ambito dell'area di competenza del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee – IPPC*), e si riunisce di norma con cadenza semestrale nella stessa settimana dell'IPPC, al fine di favorire le sinergie tra i due gruppi. Il WPPP inoltre coopera con altri organi dell'OCSE, quali il Comitato mercati finanziari e il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, con l'*International Network on Financial Education* (INFE, *cfr. infra*). Il WPPP, inoltre, opera in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors – IOPS, cfr. infra*).

Come per gli altri organismi internazionali, a partire dall'emergere della pandemia nel febbraio del 2020 e fino a tutto il 2021, tutte queste attività sono state condotte da remoto, principalmente tramite teleconferenze e scambi di *e-mail*. Il monitoraggio e l'individuazione di buone pratiche riguardo alla gestione dell'impatto della pandemia nel settore dei fondi pensione ha costituito nel biennio 2020-21 uno dei principali temi di attenzione.



**Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private.** Il WPPP è responsabile della definizione dei *Core Principles of Private Pension Regulation*, che sono soggetti all'approvazione dell'Organo di vertice dell'OCSE, composto dai ministri dell'economia dei paesi membri, e rappresentano il principale strumento di *soft law* disponibile a livello globale in materia di regolamentazione del sistema di previdenza privata. Tali principi sono adottati da numerosi paesi come riferimento nel definire l'assetto complessivo e la regolamentazione del proprio sistema. Il WPPP, inoltre, sviluppa e approva altri documenti che fungono da linee guida su aspetti specifici.

Il WPPP contribuisce anche all'attività della *Task force on institutional investors and long-term financing*, gruppo di lavoro costituito in raccordo con il G20 che elabora i principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) nel finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (*High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*).

I principi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli verso gli investimenti di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti, e adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla menzionata *Task force* anche attraverso l'indagine annuale (*Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds*), che viene condotta su un gruppo di grandi fondi pensione selezionati su scala globale (all'esercizio partecipano anche fondi pensione italiani); l'indagine contiene una specifica sezione dedicata agli investimenti in attività non tradizionali che guardano al lungo periodo, quali ad esempio i progetti infrastrutturali.

Riguardo al ruolo svolto dagli investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione, l'OCSE, anche a seguito delle richieste in tal senso formulate dal G20, presta da anni attenzione a come meglio orientare i processi di investimento a una prospettiva di lungo periodo, attenuando così i rischi che il cosiddetto *short-termism* ha determinato in termini di stabilità ed efficienza allocativa dei mercati finanziari. In tale contesto, viene prestata particolare attenzione a come si integrano nelle decisioni di investimento le considerazioni relative a fattori ambientali e più in generale di responsabilità sociale.

## La Raccomandazione OCSE per il buon disegno dei piani pensionistici a contribuzione definita

Nel biennio 2020-21 il WPPP ha effettuato la revisione della sua *OECD Roadmap for the Good Design of DC Pension Plans*, documento risalente al 2012. Nella *Roadmap*, il WPPP ha voluto sintetizzare in dieci punti le linee guida per un'appropriata impostazione di sistemi e schemi pensionistici basati sulla contribuzione definita.

Si tratta di uno strumento che negli anni ha avuto notevole rilievo e utilità, sia a livello internazionale sia di singoli paesi, nelle sedi e amministrazioni competenti per le valutazioni di *policy* e la regolamentazione dei fondi pensione. Esso è stato e continua a essere fonte di ispirazione in diversi paesi per la definizione delle recenti riforme in materia di pensioni.

I punti di forza della *Roadmap* sono due: la sua compattezza (due pagine, dieci linee-guida) e la sua chiara concentrazione sui fondi pensione a contribuzione definita, come noto ormai considerati molto più adeguati agli attuali sviluppi del mercato del lavoro rispetto ai modelli gestionali basati sulla prestazione definita e prevalenti in passato.

Dal punto di vista italiano, poi, la *Roadmap* ha costituito un utile punto di riferimento per la manutenzione del nostro sistema di previdenza complementare. In effetti, sussiste una sostanziale coincidenza *ab origine* tra l'impostazione del sistema italiano dei fondi pensione e quella della *Roadmap* OCSE. Ciò è evidente riguardo a diversi profili: l'inclusività del sistema di previdenza complementare per tutti i lavoratori, dipendenti e autonomi; la necessità di prevedere adeguati incentivi di ordine fiscale che favoriscano l'adesione, insieme a meccanismi di silenzio-assenso; l'attenzione al contenimento dei costi; l'importanza di facilitare le scelte degli iscritti riguardo alle opzioni di investimento e di assicurare un'adeguata informazione; l'importanza di legare la fase di accumulo dei contributi all'erogazione delle prestazioni riconoscendo agli iscritti un grado di scelta riguardo alla tipologia di prestazione, ma tendendo comunque a favorire la rendita vitalizia, al fine di coprire il rischio di longevità.

Nel 2019 il WPPP, su iniziativa della allora Presidenza italiana, decise di intraprendere una revisione della *Roadmap*, al fine di aggiornare le linee-guida in essa contenute rispetto alle concrete esperienze in tema di disegno e di manutenzione dei sistemi pensionistici basati sulla contribuzione definita, e alle tendenze in ambito internazionale che andavano affermandosi come buone pratiche.

Invero, le modifiche ora apportate alla *Roadmap* non mutano né la struttura né i messaggi di fondo che già caratterizzavano la versione approvata nel 2012. Comunque, in due aree sono stati apportati aggiornamenti significativi:

- una revisione delle linee-guida relative alla fase di erogazione. La versione del 2012 confidava nelle dinamiche di mercato affinché si sviluppasse un mercato competitivo ed efficiente delle rendite vitalizie, come pure di strumenti finanziari (e.g. *longevity bonds*) che favorissero il *pricing* e l'agevole trasferimento dei rischi di longevità. Tuttavia, l'esperienza anche recente continua a registrare uno sviluppo insufficiente di tali mercati e strumenti; inoltre, si è compreso che la preferenza per le rendite come tipologia di prestazioni pensionistiche può sfavorire le fasce di lavoratori più svantaggiati sul piano socio-economico, che tipicamente hanno aspettative di vita inferiori. Pertanto, nella nuova versione della *Roadmap* l'enfasi su tali meccanismi di mercato è minore, e vengono

suggerite anche altre soluzioni, come semplici programmi di prelievo, non legati alle aspettative di vita, ovvero le rendite differite, tipicamente meno costose, ovvero ancora schemi pensionistici nei quali il rischio di longevità non è coperto da garanzia assicurativa esterna, bensì è condiviso tra i partecipanti allo schema;

- un ampliamento e un rafforzamento delle raccomandazioni in materia di comunicazione agli iscritti e soprattutto di educazione finanziaria e previdenziale. Ciò in coerenza con la crescente attenzione per tali temi sia in sede OCSE sia nei maggiori paesi, inclusa l'Italia.

Nel corso del processo di revisione della *Roadmap* si è valutato che, al fine di segnalarne l'importanza e migliorarne la visibilità, fosse utile e opportuno proporre al Consiglio OCSE di elevarla di rango. Nel febbraio 2022 il Consiglio OCSE ha condiviso tale intendimento, adottando il documento e trasformandolo in una propria Raccomandazione.

**Attività di monitoraggio e di produzione statistica.** L'OCSE conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici pubblici e privati, della relativa regolamentazione, nonché delle pratiche operative.

Nel 2021 particolare attenzione è stata rivolta all'impatto della pandemia sui sistemi pensionistici complementari. In particolare, si sono analizzate e discusse le misure emergenziali adottate nei diversi paesi al fine di tenere conto del contesto della crisi pandemica e mitigare alcuni aspetti del suo impatto. In particolare, è stata riconosciuta l'opportunità di concedere margini di maggiore flessibilità nella raccolta dei contributi e nella gestione degli adempimenti amministrativi e di vigilanza da parte dei fondi pensione. Si è invece espressa la necessità di grande cautela nel consentire l'accesso anticipato al risparmio previdenziale, come peraltro concesso in diversi paesi (*cfr. supra paragrafo 10.1*). L'orientamento dei fondi pensione deve infatti mantenersi proiettato verso il lungo periodo, e il dirottamento a favore di pur meritevoli altre finalità di risorse originariamente destinate a fini previdenziali può minare la pubblica fiducia negli schemi previdenziali a capitalizzazione, indebolendo strutturalmente il sistema di *welfare* nel suo complesso.

L'attività di regolare monitoraggio dei sistemi previdenziali si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. La raccolta e l'elaborazione delle informazioni, nonché la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*, hanno luogo, oltre che tramite le periodiche riunioni del WPPP, anche per mezzo di frequenti contatti per via telematica tra i delegati e con il Segretariato OCSE.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate da un apparato statistico in costante aggiornamento e manutenzione. Un'estesa serie di tavole statistiche è posta a disposizione degli utilizzatori in formato elaborabile sul sito *web* dell'OCSE, secondo la

politica degli *open data*. L'attività statistica è supportata dall'apposita *Task Force on Pension Statistics*, alla quale la COVIP presta regolarmente il proprio contributo.

Anche in relazione alle iniziative in materia statistica da parte della BCE e dell'EIOPA, sono in corso lavori per una possibile revisione di alcuni aspetti metodologici delle regolari rilevazioni statistiche sui fondi pensione che l'OCSE conduce.

**Attività di analisi e ricerca.** L'attività dell'OCSE e del suo WPPP si focalizza tempo per tempo su specifici temi di analisi e ricerca.

L'emergere della crisi pandemica ha stimolato una particolare attenzione circa l'andamento della mortalità per le diverse fasce di età e di condizione economico-sociale della popolazione e circa le prospettive future riguardo la tendenza di lungo periodo, finora osservata, al miglioramento delle aspettative di vita. Tale attenzione si è ben coniugata con i programmi di lavoro del WPPP, che già prevedevano approfondimenti circa la gestione della fase di erogazione delle prestazioni, le tavole di mortalità in uso da parte dei fondi pensione e le difficoltà di sviluppo del mercato delle *annuities*. Alcune valutazioni preliminari suggeriscono che l'effetto della crisi pandemica sulle aspettative di vita future è in realtà ambiguo, dipendendo da molte concause che incidono in diverse direzioni. Le analisi di questo filone di ricerca continueranno nel 2022. Nel 2021 il Segretariato OCSE che assiste il WPPP ha inoltre sviluppato un'analisi di ampio respiro riguardo al complesso dei profili rispetto ai quali i sistemi pensionistici a capitalizzazione devono essere monitorati e fatti oggetto di una periodica manutenzione, al fine di mantenerli funzionali ed efficienti. Uno dei profili considerati con attenzione è stato il funzionamento della concorrenza, con particolare riferimento ai sistemi basati su schemi istituiti da operatori di mercato e alle condizioni per favorire in tale contesto un'adeguata protezione dei risparmiatori previdenziali, rispetto in particolare ai conflitti di interesse e alle asimmetrie informative.

Altro filone di analisi avviato nel 2021 è quello del ruolo svolto dai datori di lavoro nel disegno complessivo e nella gestione degli schemi di previdenza complementare. Tale ruolo differisce in modo sostanziale nei diversi paesi, potendo essere di tutta rilevanza, a volte in collaborazione con i rappresentanti dei lavoratori, ovvero può risultare limitato al solo pagamento dei contributi. Può quindi essere utile un confronto tra le diverse esperienze e l'individuazione dei fattori che possono o meno contribuire a un rafforzamento dei sistemi di previdenza complementare.

**Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione.** La procedura per l'accesso all'OCSE di ogni nuovo paese comporta una valutazione da parte dell'Organizzazione, in primo luogo, riguardo a valori fondamentali, quali: l'impegno a mantenere una democrazia pluralista basata sulla *rule of law*, il rispetto dei diritti umani, l'aderenza ai principi dell'economia di mercato, il perseguimento di uno sviluppo sostenibile. Inoltre, viene valutata l'aderenza del paese agli strumenti di *soft law* adottati dall'OCSE stesso. In tale quadro, viene condotta una approfondita valutazione della situazione in essere in ciascun paese candidato ad aderire, a opera dei comitati e gruppi

di lavoro OCSE competenti per ciascuna materia. Il WPPP è coinvolto nella procedura di accesso per quanto riguarda la situazione in essere nel settore della previdenza privata.

Nel 2021, la procedura di ammissione all'OCSE si è conclusa positivamente per il Costa Rica, portando a 38 il numero di paesi membri dell'Organizzazione. Sono state avviate le procedure di adesione per altri sei paesi.

Nell'ambito delle relazioni intrattenute con paesi non OCSE, una cooperazione stretta è in essere, in particolare, con quelli definiti *key partners* (Brasile, Cina, India, Indonesia, Repubblica Sudafricana). Inoltre, è attivo e costante il dialogo con i paesi membri dello IOPS e non aderenti all'OCSE, dialogo favorito dalla circostanza che la riunione del WPPP del mese di giugno è per tradizione tenuta congiuntamente con il Comitato Tecnico dello IOPS (*cf. infra paragrafo 10.6*).

## 10.5 I lavori in ambito INFE

L'INFE (*International Network on Financial Education*), istituita nel 2008 in seno all'OCSE per favorire la cooperazione internazionale in materia di educazione finanziaria su scala mondiale, vede oggi la partecipazione di oltre 280 istituzioni di oltre 130 paesi, inclusa la COVIP.

L'INFE si riunisce due volte all'anno per discutere gli sviluppi dell'educazione finanziaria nei rispettivi paesi, condurre studi e analisi comparative e individuare buone prassi utili per definire le *policy* in materia di educazione finanziaria. Nel 2021, in considerazione del perdurare dell'epidemia di Covid-19, entrambi gli incontri si sono tenuti in modalità telematica.

Nel corso del 2021 sono stati condotti numerosi lavori in ambito INFE, consolidando progetti intrapresi in precedenza ovvero affrontando nuove tematiche.

Tra le attività avviate nel 2021, di particolare rilievo è il progetto – inserito anche nell'ambito del piano d'azione europeo dell'unione dei mercati dei capitali (CMU) – tra la Commissione europea e l'OCSE/INFE sull'educazione finanziaria per definire congiuntamente un quadro delle competenze finanziarie per l'Unione europea. Obiettivo del progetto è sviluppare un quadro di riferimento comune per definire adeguate *policy* e programmi di educazione finanziaria, ideare materiali didattici dedicati, scambiare buone pratiche tra i paesi dell'Unione, identificare eventuali lacune nell'offerta di programmi di educazione finanziaria e individuare idonei strumenti di valutazione delle iniziative effettuate. Come primo importante risultato, nel mese di gennaio 2022, è stato

pubblicato il *Financial Competence Framework for Adult in the European Union*. All'interno del *Framework*, le competenze finanziarie vengono classificate in quattro aree di contenuti: denaro e transazioni, pianificazione e gestione delle finanze, rischio e rendimento e ambiente finanziario. L'area di contenuti relativa alla pianificazione contiene, in particolare, indicazioni in merito alle conoscenze minime desiderabili sui temi previdenziali e alla pianificazione di lungo periodo finalizzata all'individuazione e al soddisfacimento delle necessità dell'età anziana. Particolare attenzione è dedicata, infine, ad alcune tematiche di recente interesse, quali le competenze digitali o la finanza sostenibile. Il documento è accompagnato da un *tool* che ne facilita la navigazione e la selezione dei contenuti a seconda dei desiderata dell'utilizzatore. La fase successiva del progetto sarà finalizzata allo sviluppo di un quadro di competenze per bambini e giovani, atteso per il 2023.

Le raccomandazioni OCSE sull'alfabetizzazione finanziaria, accolte favorevolmente dai ministri delle finanze del G20 e dai governatori delle banche centrali, sono state integrate con le proposte contenute nel rapporto pubblicato nell'ottobre 2021 da G20/OCSE-INFE (*G20/OECD-INFE Report on Supporting Financial Resilience and Transformation through Digital Financial Literacy*), in cui l'educazione finanziaria digitale viene intesa quale utile supporto alla situazione finanziaria individuale e al benessere economico a lungo termine della popolazione. Le nuove tecnologie possono infatti rivestire un importante ruolo non solo per accrescere l'alfabetizzazione finanziaria della popolazione o di specifici *target*, ma anche per stimolare l'acquisizione di comportamenti finanziariamente virtuosi e acquisire una maggiore consapevolezza nella gestione delle proprie risorse finanziarie e nella pianificazione del risparmio di lungo periodo, incluso quello con finalità previdenziali. Strumenti digitali possono essere utili, ad esempio, per stimolare il risparmio previdenziale, per fornire ai lavoratori proiezioni pensionistiche di previdenza pubblica e privata o per aumentare la consapevolezza degli effetti sulle capacità di risparmio previdenziale di atteggiamenti assunti tipicamente nell'ambito delle decisioni di investimento, come l'inerzia, la scarsa attenzione o l'ottica di breve periodo.

È stato inoltre finalizzato, con la pubblicazione nel mese di febbraio 2022, il rapporto sulla valutazione delle strategie nazionali per l'educazione finanziaria (*OECD-INFE Report on the Evaluation of National Strategies for Financial Literacy*). Valutazione e monitoraggio sono attività essenziali per la misurazione dell'efficacia delle politiche pubbliche, soprattutto se relative a politiche complesse, pluriennali e che vedono la partecipazione e il coinvolgimento di molteplici attori – pubblici e privati – quali sono le strategie nazionali di educazione finanziaria. Il rapporto riassume le attività di monitoraggio e valutazione di efficacia delle strategie effettuate da 29 stati membri INFE, fornendo casi di studio, metodologie e buone pratiche e costituendo un valido riferimento per i paesi che volessero intraprendere attività di monitoraggio e valutazione delle proprie strategie nazionali.

È stato inoltre completato l'aggiornamento dell'*OECD-INFE Toolkit for measuring financial literacy and financial inclusion*, sviluppato in ambito OCSE-INFE nel 2010 – e aggiornato una prima volta nel 2015 e più recentemente nel 2018 – al fine

in particolare di allargare l'ambito di rilevazione e includere anche domande volte alla valutazione del benessere finanziario individuale. Il *toolkit* costituisce un *unicum* nel panorama internazionale per la valutazione dell'alfabetizzazione e dell'inclusione finanziaria ed è stato utilizzato per la rilevazione delle competenze finanziarie degli adulti effettuate tra i paesi OCSE nel 2016 e nel 2020. Il questionario – ideato con l'obiettivo primario di misurare in modo comparabile a livello internazionale il livello di alfabetizzazione finanziaria posseduto – include, nella più recente versione, non solo domande di conoscenze finanziarie in senso stretto, ma anche domande volte ad analizzare attitudini e comportamenti in ambito finanziario, domande sulle conoscenze digitali possedute e domande volte a misurare il benessere finanziario e la capacità di fronteggiare eventuali temporanee riduzioni del proprio reddito. Sono incluse infine alcune domande sulle conoscenze pensionistiche e sull'attitudine alla pianificazione a fini previdenziali. La prossima rilevazione sulle competenze finanziarie degli adulti inizierà nella seconda metà del 2022. I risultati verranno pubblicati presumibilmente nel 2023.

Per approfondire le particolari necessità in termini di educazione finanziaria di specifici segmenti di popolazione, l'INFE ha costituito dei gruppi di lavoro dedicati. Rilevanti anche per il settore previdenziale sono quelli rivolti rispettivamente agli anziani e ai lavoratori.

Nell'approfondire l'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulle scelte finanziarie e i bisogni educativi dei consumatori più anziani, il gruppo di lavoro sulla *Financial Education in the context of ageing population* ha focalizzato l'analisi sulle condizioni che determinano il *gap* pensionistico tra uomini e donne e ha evidenziato la necessità che i *policy maker* tengano in debita considerazione il divario di genere nella definizione di politiche per la terza età e, più in generale, per gestire il rischio longevità. A seguito della pandemia di Covid-19, il gruppo di lavoro ha esteso la propria analisi ai possibili effetti della stessa in termini di *retirement behaviour* e alle iniziative di educazione finanziaria nate in risposta alla crisi pandemica, per permettere agli individui di comprendere gli effetti della pandemia e delle misure di *policy* conseguenti sui loro risparmi previdenziali presenti e futuri. Nel 2021 il gruppo ha completato la *Revised Note on Financial Planning and Financial Education for Old Age in Times of Change*, contenente la descrizione di casi di studio su iniziative intraprese a livello internazionale per supportare la pianificazione finanziaria e l'educazione finanziaria per la terza età, inclusa un'analisi degli effetti della pandemia di Covid-19 e della necessità di una maggiore digitalizzazione per i più anziani, e iniziato la redazione della nota sul *Designing and delivering financial education for seniors*, che verrà finalizzata nel corso del 2022, in merito ai fabbisogni educativi della popolazione anziana sui temi finanziari e agli aspetti metodologici da tenere in considerazione per la realizzazione di iniziative formative efficaci.

Il gruppo di lavoro sulla *Financial Education in the Workplace* è stato invece istituito per indagare sugli specifici bisogni formativi dei lavoratori in ambito finanziario e valutare come provvedere alla loro soddisfazione attraverso iniziative di educazione finanziaria sui posti di lavoro. Tra i temi che costituiscono oggetto di

approfondimento vi sono la pianificazione finanziaria, anche previdenziale, e le modalità per fare fronte a eventi indesiderati che possono incidere sulla possibilità e/o sulla capacità lavorativa (periodi di disoccupazione, infortuni o malattie). Nel corso del 2021 il gruppo ha completato la redazione del *Policy handbook on financial education in the workplace*, che verrà pubblicato e presentato nel 2022 nel corso di un *webinar* dedicato. Di rilievo gli esempi e i casi di studio riportati. Per l'Italia, viene menzionato il progetto pilota di educazione previdenziale intrapreso dal Comitato Edufin, in collaborazione con l'Università Bocconi e Assofondipensione (*cf. supra riquadro nel capitolo 3*). Tra le iniziative private, vengono anche citate alcune attività intraprese dai fondi pensione sui posti di lavoro, quali ad esempio l'organizzazione di seminari e *workshop* per i datori di lavoro e dipendenti degli uffici del personale oppure l'istituzione di punti informativi previdenziali all'interno delle aziende, dove esperti di previdenza complementare possono fornire informazioni e supporto ai dipendenti.

## 10.6 L'attività dello IOPS

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta, oltre che in ambito europeo e in sede OCSE, anche tramite lo IOPS, l'organismo associativo indipendente che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme di previdenza complementare.

Lo IOPS trae origine nell'ambito del WPPP dell'OCSE e, rispetto a quest'ultimo, garantisce una rete di raccordo che da una parte è più ampia, in quanto include a pieno titolo anche i paesi non aderenti all'OCSE, dall'altra è più specifica, in quanto è limitata alle autorità di vigilanza competenti in materia di previdenza complementare. Anche rispetto all'EIOPA, che è competente anche per le imprese di assicurazione, è da notare la specificità dello IOPS, che si pone come un'organizzazione focalizzata sugli enti previdenziali privati a capitalizzazione; ciò consente in ambito IOPS di valorizzare appieno le specificità e le esigenze della vigilanza sui fondi pensione, cosa che non sempre può accadere in organizzazioni a carattere trasversale.

Dalla sua istituzione, avvenuta nel 2005, lo IOPS ha progressivamente ampliato la propria base associativa: attualmente le autorità aderenti sono circa 75 e rappresentano circa 50 paesi di tutti i continenti.

Scopo dello IOPS è di contribuire al miglioramento dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni, di esperienze e di pratiche di vigilanza, nonché svolgendo al riguardo analisi e approfondimenti, con l'intendimento di definire anche linee guida e identificare buone pratiche. Lo IOPS opera curando il dialogo e il



coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE (*cf. supra*), la Banca Mondiale, il FMI, l'FSB, lo IAIS, l'ISSA e l'EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale e dal Comitato esecutivo, di cui fanno parte dieci autorità (tra le quali la COVIP, senza interruzioni fin dalla sua costituzione). Ha inoltre grande importanza il cosiddetto Comitato tecnico, gruppo nell'ambito del quale si svolgono i lavori di contenuto analitico; a esso partecipano di diritto rappresentanti di tutte le autorità nazionali aderenti allo IOPS; possono inoltre partecipare esponenti delle altre organizzazioni internazionali, sopra menzionate, con le quali lo IOPS si relaziona.

L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente delle decisioni riguardanti l'attività amministrativa dell'organizzazione. La contribuzione e le spese sono mantenute al minimo indispensabile; il *budget* annuale complessivo è nell'ordine dei 600.000 euro; le quote contributive sono differenziate tra i paesi partecipanti per fasce di reddito *pro capite*; la quota associativa annuale di fascia più alta, che si applica anche all'Italia, per l'anno 2021 è stata pari a 8.250 euro.

Le riunioni del Comitato tecnico, nonché i contatti tra i delegati nazionali e il Segretariato, costituiscono il principale mezzo di raccolta di informazioni, di scambio di opinioni e di elaborazione di analisi e di valutazioni. Sotto il profilo delle pratiche di vigilanza, lo IOPS svolge il ruolo di *standard-setter* globale, coordinandosi con l'OCSE, che da tempo più risalente svolge analogo ruolo in materia di regolamentazione e di *policy* generale riguardo ai fondi pensione.

Nel 2021, anche lo IOPS ha continuato a rivolgere la propria attenzione al monitoraggio e alla gestione degli effetti della pandemia sul settore dei fondi pensione, in particolare riguardo al ruolo delle autorità di vigilanza. Nel maggio del 2021, lo IOPS ha pubblicato al riguardo uno *statement*, che riassume i primi risultati di tale monitoraggio.

Per il resto dell'anno, gli effetti della pandemia hanno continuato a rallentare l'attività di analisi e di cooperazione svolta dallo IOPS. Tuttavia, sono comunque proseguiti i lavori relativi all'analisi delle diverse esperienze maturate in tema di *risk-based supervision* sui fondi pensione da parte delle autorità di vigilanza competenti nei diversi paesi, esperienze come ovvio molto condizionate dai diversi contesti di riferimento. Tale analisi è finalizzata all'individuazione delle buone pratiche e all'aggiornamento dello strumentario (cosiddetto *Toolkit*) in tema di *risk-based supervision* sviluppato dallo IOPS già diversi anni fa. Tale strumentario è una risorsa che è stata ampiamente utilizzata in diversi paesi per effettuare la transizione da pratiche di vigilanza cosiddette *compliance-based* a un approccio maggiormente basato sulla valutazione dei rischi prospettici, e sulla conseguente allocazione dell'attenzione e delle risorse di vigilanza in tale direzione.

Nel corso del 2021, è stato inoltre dato seguito al filone di approfondimento riguardo alla *cyber security*, ovvero ai rischi cui anche i fondi pensione sono esposti

in relazione ai tentativi di intrusione delle informazioni e più in generale agli attacchi ai sistemi informatici a fini illeciti di varia natura. È stato avviato uno specifico approfondimento riguardo ai sistemi di *reporting* di dati e informazioni da parte dei fondi pensione alle autorità di vigilanza. È stato poi finalizzato il filone di lavoro relativo alle proiezioni pensionistiche da fornire agli iscritti riguardo alle prestazioni che possono ragionevolmente attendersi dalla partecipazione al proprio piano previdenziale. Infine, è stata avviata una *survey* sulle linee di investimento assistite da garanzia finanziaria per i fondi pensione a contribuzione definita.

## **11. La gestione interna**

### **11.1 La gestione delle risorse umane**

Il protrarsi dell'emergenza sanitaria ha significativamente influenzato la gestione interna della COVIP anche nel corso dell'anno 2021.

L'adozione di presidi di prevenzione e protezione dal rischio di contagio presso la sede e l'organizzazione del lavoro a distanza hanno consentito la prosecuzione in sicurezza delle attività delle strutture e, quindi, il regolare espletamento delle funzioni istituzionali dell'Autorità. La gestione dell'emergenza ha comunque richiesto il costante adeguamento a un contesto normativo di riferimento in continua evoluzione.

In particolare, con riferimento al lavoro presso la sede, nel corso del 2021, in ragione dell'evoluzione della normativa di riferimento, si è reso necessario procedere periodicamente all'aggiornamento del protocollo di sicurezza anti-contagio, contenuto nel documento "Misure organizzative e di prevenzione e protezione per il contenimento del contagio da Covid-19 presso la sede della COVIP" (di seguito "Misure") adottato dall'Organo di vertice nel giugno del 2020.

In tale ambito, è stato costituito un organismo con funzioni di monitoraggio sulla corretta attuazione delle Misure, composto da un rappresentante dell'Amministrazione con funzioni di presidente, da un rappresentante delle RSA, dal Rappresentante dei Lavoratori per la Sicurezza (RLS) e dal Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP) della COVIP.

A fini di tutela della salute e di prevenzione del contagio, anche nel 2021 sono state previste, con riguardo ai giorni di servizio in presenza, misure di massima flessibilità dell'orario di lavoro, anche con possibilità di anticipare l'orario di ingresso, nonché il rimborso di talune spese relative agli spostamenti tra l'abitazione e la sede e viceversa.

L'introduzione, nel mese di ottobre 2021, dell'obbligo di possesso ed esibizione delle certificazioni verdi Covid-19 ai fini dell'accesso ai luoghi di lavoro ha reso necessario l'adeguamento alle relative prescrizioni e la definizione di una disciplina interna, corredata da apposite istruzioni per gli addetti alle verifiche.

Riguardo al lavoro da remoto, la COVIP ha continuato anche per larga parte del 2021, nel rispetto dei principi posti dalla normativa emergenziale, a dare applicazione al lavoro agile secondo un regime di alternanza con il lavoro in presenza e con percentuali di dipendenti adibiti al lavoro a distanza tempo per tempo differenziate in base all'andamento dei contagi.

Per effetto delle disposizioni del DPCM 23 settembre 2021 e del DM Pubblica amministrazione 8 ottobre 2021, il lavoro in presenza è stato ripristinato quale modalità ordinaria di svolgimento dell'attività lavorativa nelle amministrazioni pubbliche. Di converso, il lavoro agile è divenuto accessibile su base volontaria e, nelle more della definizione dei connessi istituti del rapporto di lavoro da parte della contrattazione collettiva, è stato consentito nel rispetto delle condizioni poste dallo stesso DM 8 ottobre 2021.

L'Autorità, tenuta ad adeguarsi ai principi contenuti nella citata normativa, ha quindi disposto che, dal mese di novembre 2021, i dipendenti con mansioni ritenute compatibili con la modalità agile avrebbero potuto accedere a tale modalità di lavoro previa sottoscrizione di accordo individuale con il Responsabile del Servizio di appartenenza, sulla base di uno schema predisposto dall'Amministrazione.

L'accesso al lavoro agile è stato quindi consentito, in attuazione del principio di prevalenza della prestazione in presenza, per un massimo di due giorni a settimana, secondo una programmazione periodica predisposta dai Responsabili dei Servizi nel rispetto del principio di rotazione.

La rotazione del personale non ha, peraltro, trovato applicazione nei confronti di categorie di dipendenti ai quali è stata riconosciuta la possibilità di svolgere l'attività lavorativa esclusivamente in modalità agile. Ciò al ricorrere delle situazioni di fragilità individuate dalla normativa nonché su indicazione del medico competente della COVIP nell'ambito della sorveglianza sanitaria eccezionale.

Negli ultimi mesi dell'anno è stata avviata la trattativa con le organizzazioni sindacali volta alla definizione dell'accordo collettivo sul lavoro a distanza. Come già nel periodo emergenziale, l'Amministrazione intende continuare ad applicare un modello organizzativo "ibrido", in cui la modalità a distanza coesiste e si integra con il lavoro in presenza e che riflette l'organizzazione del lavoro già adottata.

\* \* \*

Sul fronte del rafforzamento del contingente di personale a tempo indeterminato, nel 2021 sono state assunte in ruolo 11 unità, tutte nell'ambito della carriera operativa.

Di queste, in particolare, nove unità sono vincitori e idonei dei concorsi indetti nel 2020, terminati nel 2021 e, precisamente: tre con profilo economico, tre con profilo informatico e tre con profilo segretariale; per le restanti due unità si è attinto alla graduatoria degli idonei di un concorso per laureati con orientamento in discipline giuridiche svoltosi nel 2018.

Sono inoltre stati portati a compimento percorsi di avanzamento nelle qualifiche superiori del personale di ruolo, che hanno riguardato cinque unità nell'ambito della carriera direttiva e quattro nella carriera operativa.

Sul fronte dell'organizzazione, nel 2021 si è proceduto a effettuare un intervento di modifica dell'assetto organizzativo, che ha riguardato l'articolazione del Servizio Sistemi Informativi, volto a rafforzarne la struttura in ragione dell'evoluzione delle attività a esso facenti capo.

A tal fine, all'interno del Servizio sono stati costituiti due nuovi Uffici con attività focalizzata, uno, sui profili della sicurezza delle informazioni e l'altro, sullo sviluppo autonomo di applicativi informatici di supporto alle attività istituzionali e di gestione degli associati servizi tecnici.

L'attività formativa del personale, anche nel 2021, si è svolta a distanza. In tale modalità sono stati, quindi, fruiti, a partire dal mese di aprile 2021, i nuovi corsi collettivi di lingua inglese, organizzati per classi di livello omogeneo.

Gli ambiti tematici oggetto dell'attività formativa specialistica hanno riguardato materie relative, tra l'altro, alla transizione al digitale, gestione e conservazione dei documenti informatici, contrattualistica, *privacy* e anticorruzione, profili del rapporto di lavoro, anche con riferimento al lavoro agile.

Per tale attività ci si è avvalsi, prevalentemente, del pacchetto formativo già acquistato alla fine del 2019 e fruibile nel biennio 2020-2021 nonché dell'offerta della Scuola Nazionale dell'Amministrazione, ai cui corsi la COVIP, quale autorità indipendente, accede gratuitamente.

Riguardo in particolare alle attività formative, la modalità di fruizione a distanza ha consentito di sperimentare soluzioni efficienti, anche in termini di minori costi, di cui si potrà tener conto per un affiancamento alle modalità tradizionali anche in un contesto di normalità.

Alla fine del 2021, a seguito della stipula di convenzioni con varie università, sono state indette selezioni per l'attivazione presso l'Autorità di tirocini formativi e di

orientamento di tipo extracurricolare e curricolare, vertenti su progetti segnalati dalle strutture.

\* \* \*

Con riferimento alla situazione del personale al 31 dicembre 2021, il numero di dipendenti di ruolo è pari a 87 unità, di cui 44 appartenenti alla carriera direttiva e 43 alla carriera operativa. Alla medesima data il numero di dipendenti con contratto di lavoro a tempo determinato è pari a tre, di cui due dirigenti e un impiegato.

Il personale dipendente ha un'età media di poco superiore a 48 anni; l'80 per cento è laureato. Prevale il personale di genere femminile, pari a 48 unità, a fronte di 42 unità di genere maschile; la prevalenza femminile è confermata anche riguardo alla titolarità di incarichi di responsabilità, attribuiti per il 52 per cento alle donne e per il 48 per cento agli uomini.

Nel corso del 2021 sono cessate dal servizio, per dimissioni, due unità di ruolo con qualifica di impiegato di 1<sup>^</sup>.

**Tav. 11.1**

<b>Composizione del personale</b> <i>(dati di fine 2021)</i>						
<b>Qualifiche</b>	<b>Personale di ruolo</b>		<b>Personale a contratto</b>		<b>Personale a comando</b>	<b>Totale personale in servizio</b>
	Pianta organica	In servizio	Previsto	In servizio	In servizio	
Direttore Centrale, Direttore, Condirettore	12	9		2	-	11
Primo Funzionario, Funzionario	43	35		-	-	35
Impiegati di 1 <sup>^</sup> , di 2 <sup>^</sup> , di 3 <sup>^</sup>	46	43		1	-	44
Commesso	-	-		-	-	-
<b>Totale</b>	<b>101</b>	<b>87</b>	<b>20</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>90</b>

## 11.2 Il sistema informativo

Nel corso del 2021 sono proseguite le attività di gestione dei sistemi informativi ordinarie e di sviluppo, secondo le linee di evoluzione strategica delineate negli anni precedenti (cfr. Relazione COVIP 2018, 2019 e 2020). Sono inoltre proseguiti gli interventi volti a consentire ai dipendenti di lavorare anche in modalità agile, finalizzati a consentire l'esercizio delle attività istituzionali anche nel contesto dell'emergenza sanitaria connessa alla pandemia da Covid-19.

Le attività più strategiche hanno riguardato:

- l'evoluzione dell'infrastruttura informatica, nell'ottica sia di consentire ai dipendenti di lavorare anche in modalità agile sia di effettuare una migrazione progressiva dell'infrastruttura stessa nell'ambiente *cloud*;
- la verifica e il rafforzamento dei presidi di sicurezza;
- lo sviluppo interno di procedure e applicativi di supporto all'attività e la personalizzazione di prodotti di mercato.

È stato inoltre predisposto, a cura del Responsabile della transizione al digitale, il Piano triennale per l'informatica con riferimento al triennio 2022-2024, documento previsto nell'ambito della regolamentazione sulla transizione alla modalità operativa digitale delle Pubbliche Amministrazioni.

***L'evoluzione dell'infrastruttura informatica.*** Nel corso del 2021 sono proseguite le attività di adeguamento dell'infrastruttura per consentire al personale di lavorare in modalità agile.

Tutto il personale è dotato di un insieme di strumenti di produttività individuale, quali programmi di elaborazione dei testi, di predisposizione di presentazioni e fogli di calcolo, ai quali è possibile accedere anche in *cloud*. In tale ambito sono altresì presenti moderni strumenti di *team working*, compresa una piattaforma per la gestione di riunioni a distanza. A tale piattaforma, che è integrata nella *suite* dei prodotti di produttività individuale, è stata affiancata un'altra piattaforma, più specifica, destinata a gestire riunioni con un numero elevato di partecipanti.

È stato inoltre esteso il numero delle postazioni virtuali messe a disposizione al personale, attraverso il ricorso a un'infrastruttura di virtualizzazione dei *desktop* (*Virtual Desktop Infrastructure*), con l'obiettivo di arrivare alla copertura completa della dotazione organica a disposizione dell'Autorità. Tale strumento consente di collegarsi da remoto e in modalità protetta a un *desktop* virtuale o alla postazione fisica presente in sede, in modo da accedere alle informazioni detenute nell'infrastruttura centrale.

Si è invece ritenuto di disattivare i collegamenti attraverso VPN (*Virtual Private Network*) in quanto ritenuti più esposti sotto il profilo della sicurezza. Gli stessi vengono pertanto attivati solo per il personale tecnico, laddove se ne determini la necessità e per periodi di tempo limitati e concordati preventivamente.

È poi proseguito il piano di rinnovamento complessivo delle postazioni dei dipendenti, volto a fornire, in sostituzione di quelle attuali, computer portatili che possano essere utilizzati per svolgere l'attività lavorativa sia in sede sia in forma delocalizzata. Al fine di agevolare lo svolgimento dell'attività in sede, è stata prevista anche la dotazione di un dispositivo *hardware* (denominato *docking station*) a cui collegare il portatile, in modo da convertirlo in un computer da scrivania completo di tastiera, *mouse* e *monitor desktop*.

Per quanto riguarda l'infrastruttura dedicata al *data center*, la COVIP dispone di un'infrastruttura ibrida, costituita da una parte *on-premise* e da una parte in *cloud*, connesse tra loro in modalità sicura.

L'infrastruttura *on-premise* è servita da due linee di collegamento fornite da due distinti operatori. Tali linee, sebbene dedicate a servizi differenti, possono essere intercambiate, in modo tale da garantire la continuità operativa. Il collegamento dell'infrastruttura in *cloud* avviene invece attraverso una linea ad alta affidabilità gestita dal fornitore del servizio.

Nel 2021 è stata ulteriormente implementata l'infrastruttura in *cloud* al fine di incrementare e migliorare i servizi gestiti da tale piattaforma. In particolare, sono stati integrati nuovi servizi, prevalentemente a beneficio dell'infrastruttura di sicurezza; sono stati, inoltre, estesi i servizi di *backup* in *cloud* (cosiddetto *BaaS – Backup as a Service*).

Nel corso dell'anno si è anche provveduto a una razionalizzazione dell'infrastruttura *on-premise*, senza effettuare ulteriori investimenti, e a un aggiornamento dei sistemi operativi, dei servizi di rete e di quelli di dominio.

Verso la fine del 2021 è stata infine effettuata un'analisi per l'implementazione di una nuova infrastruttura telefonica basata su tecnologia *VoIP*, infrastruttura che è diventata operativa all'inizio del 2022.

***I presidi di sicurezza.*** I rischi in tema di sicurezza cibernetica sono crescenti in quantità e intensità, richiedendo risorse da dedicare sempre maggiori. La COVIP già da tempo ha posto attenzione a tali rischi; nel periodo più recente ha deciso di razionalizzare e rendere organiche le attività connesse ai profili di sicurezza informatica e di integrarle in un processo continuo di verifica e aggiornamento.

In tale ambito, nel corso del 2019 è stato effettuato, da parte di una società esterna con esperienze consolidate nel campo dell'informatica, un *assessment* generale della sicurezza informatica.



L'*assessment* ha riguardato i profili organizzativi, i processi e le procedure, gli strumenti informatici (sia *hardware* sia *software*), gli aspetti documentali e di gestione dei riscontri di sicurezza, gli ambienti e le persone (sia interne sia esterne) che operano nel contesto della COVIP. Sulla base dei risultati dell'*assessment*, sono stati realizzati gli interventi ritenuti necessari per migliorare la sicurezza informatica dell'infrastruttura.

Nel 2021, a conclusione dell'attuazione di un primo piano di adeguamento delle misure di sicurezza ai requisiti previsti dalla Circolare dell'Agenzia per l'Italia Digitale (AGID) n. 2/2017 per le Pubbliche Amministrazioni, è stato ripetuto l'*assessment* da parte del personale specialistico interno ed è stato formalizzato il relativo documento di valutazione richiesto nella suddetta Circolare.

In tale contesto, la COVIP si è dotata di una piattaforma *software* che consente di implementare varie funzioni relative alla sicurezza: la raccolta delle registrazioni degli eventi (cosiddetto "log"); la loro archiviazione protetta da cifratura; l'interpretazione dei flussi informativi provenienti dalle macchine; la correlazione tra gli eventi rilevati al fine di individuare potenziali incidenti di sicurezza; la notifica automatica di allarmi di sicurezza; la scansione della rete per segnalare l'eventuale presenza di vulnerabilità nelle macchine connesse. Nel corso dell'anno, particolare attenzione è stata rivolta a questo ultimo aspetto, con l'aggiornamento degli strumenti di rilevamento delle vulnerabilità e l'allargamento del numero di dispositivi posto costantemente sotto osservazione.

A tutela del nuovo sito *web* istituzionale è attivo un servizio di protezione (cosiddetto *Web Application Firewall*) che, interponendosi tra la macchina che eroga il servizio e la rete *internet*, analizza il traffico dati, intercetta gli accessi malevoli e li inibisce. Le informazioni riguardanti gli attacchi rilevati e le azioni intraprese vengono convogliate sulla piattaforma di gestione della sicurezza, per consentire un'amministrazione unificata dell'infrastruttura. Nel 2021 si è proceduto alla revisione e all'aggiornamento dei meccanismi di protezione del sito *web* tramite il predetto servizio, per migliorarne l'efficacia e l'integrazione con la piattaforma generale di gestione della sicurezza.

Riconoscendo inoltre le attività dell'utente finale come un possibile punto di esposizione alle minacce cibernetiche, il cui rischio è aumentato a seguito della diffusione del lavoro in modalità da remoto, sono state introdotte nuove misure di sicurezza a presidio degli strumenti di produttività individuale impiegati dagli utenti, inclusa la protezione con cifratura dei dati contenuti nei *notebook*.

Le operazioni relative alla sicurezza informatica vengono ora coordinate attraverso lo svolgimento di riunioni periodiche interne, nelle quali vengono pianificate le attività di dettaglio per l'implementazione delle misure dovute in base alle norme vigenti e di quelle ulteriori ritenute opportune.

Verso la fine del 2020 è stato stipulato un contratto con la stessa società che ha effettuato l'*assessment* l'anno precedente, con l'obiettivo di rivedere, sistematizzare e integrare la documentazione sulle *policy* e sulle procedure operative relative alla sicurezza informatica, anche al fine di rendere più agevole la manutenzione nel tempo della stessa documentazione.

La revisione e il completamento di tale documentazione ha avuto luogo nel corso del 2021, andando via via a definire un sistema organico di gestione della sicurezza informatica, con l'individuazione di ruoli, responsabilità e comportamenti da tenere. L'entrata in piena operatività del sistema è prevista per la metà del 2022.

Nell'ambito dello stesso contratto è altresì previsto un supporto per l'implementazione dell'analisi del rischio relativo alla sicurezza informatica, sulla base di una metodologia definita tenendo conto delle caratteristiche specifiche dell'Amministrazione. Nel corso del 2021 è stata pertanto implementata una prima versione di tale metodologia ed è stato realizzato un *tool* di supporto; l'effettuazione dei primi *test* è prevista nella prima parte del 2022.

Tale attività si affianca alla partecipazione della COVIP al progetto dell'AGID di *assessment* dei rischi associati ai trattamenti informatici in essere relativi alle informazioni gestite dalle Pubbliche Amministrazioni.

Considerando che la minaccia cibernetica è in continua evoluzione, la formazione e l'aggiornamento del personale rivestono un ruolo chiave nel suo contrasto. Nel 2021, in collaborazione con l'AGID, si è tenuto un primo corso interno sulla sicurezza informatica e sul *risk assessment*, dedicato al personale specialistico dell'IT. In considerazione, inoltre, della diffusione di tecniche di ingegneria sociale alle quali il personale interno all'Autorità è esposto sono stati pianificati degli interventi formativi volti ad aumentare la conoscenza di tutti i dipendenti circa i comportamenti corretti da tenere per minimizzare i rischi connessi alle potenziali minacce informatiche (cosiddetta *cyber security awareness*).

**Le attività di sviluppo.** Nel corso del 2021 sono proseguite le attività di sviluppo interno delle procedure informatiche e di personalizzazione degli applicativi di mercato sulla base delle esigenze proprie dell'Amministrazione.

Con riferimento al sito *web* istituzionale e, in particolare, all'"area riservata" dedicata ai soggetti vigilati dalla COVIP, all'inizio del 2021 è stata rilasciata una versione aggiornata che ha introdotto varie funzionalità di gestione dell'utenza, quali il recupero della *password*, la possibilità di aggiornare autonomamente l'anagrafica, la visualizzazione dello storico dei documenti trasmessi e delle segnalazioni relative al versamento del contributo di vigilanza.

A luglio 2021, con riferimento alle funzionalità relative al versamento del contributo di vigilanza, è stato rilasciato un aggiornamento per introdurre la possibilità di generare gli avvisi di pagamento idonei a essere riconosciuti dalla piattaforma

PagoPA. Tale attività ha richiesto l'integrazione con le procedure e i sistemi della banca che opera come cassiere della COVIP, che ha assunto il ruolo di "partner tecnologico" a seguito dell'attivazione di un apposito servizio.

La funzione di sviluppo ha inoltre predisposto la banca dati destinata a contenere le informazioni derivanti dal nuovo sistema segnaletico relativo alle casse di previdenza e ha sviluppato le procedure necessarie al trasferimento delle stesse dai sistemi della Banca d'Italia, essendo anch'esse, al pari di quelle sui fondi pensione, acquisite tramite la piattaforma INFOSTAT-COVIP (cfr. *supra* capitolo 9).

Sono state anche aggiornate e ulteriormente implementate, sempre ricorrendo a risorse interne, le procedure di estrazione, trasformazione e trasmissione delle informazioni derivate dalle segnalazioni di vigilanza e statistiche dei fondi pensione con riguardo ai dati da trasmettere:

- alla Banca d'Italia, ai fini della successiva trasmissione alla BCE, nell'ambito del protocollo di scambio di dati tra i due istituti;
- all'EIOPA, secondo le specifiche tecniche definite da quest'ultima.

Nel corso del 2021 si è inoltre dato avvio a un progetto per consentire l'accesso all'"area riservata" non più all'ente in forma generica, ma agli individui che operano per conto dell'ente, attraverso il Sistema Pubblico di Identità Digitale (SPID). Il nuovo sistema consentirà di distinguere i ruoli dei diversi operatori e gli accessi alle funzionalità alle quali gli stessi sono autorizzati.

Sono inoltre proseguite le attività di sviluppo di una piattaforma destinata a gestire le segnalazioni cosiddette *whistleblowing* (le segnalazioni al Responsabile della prevenzione della corruzione di presunte attività del personale dell'Amministrazione ritenute illecite o fraudolente, effettuate, in maniera anonima e riservata, da coloro che ne vengano a conoscenza sul posto di lavoro). La piattaforma si basa su codice *open source* ed è implementata esclusivamente con risorse interne.

Nel 2021 si è dato avvio a un progetto di revisione del sito *intranet*. Al riguardo, sono state svolte un'analisi del sito attuale, volta a individuare le funzionalità ancora di interesse, e una ricognizione presso le altre strutture interne, finalizzata all'individuazione di nuove esigenze. Ciò ha portato a definire i requisiti generali del nuovo sito *intranet*, sulla base dei quali sono stati svolti alcuni incontri preliminari con la società esterna che supporterà le attività di sviluppo.

Per quanto riguarda la piattaforma di gestione del protocollo informatico e, più in generale, dei documenti informatici dell'Autorità, nel corso del 2021 è continuata l'attività di personalizzazione sulla base delle esigenze emerse in fase di utilizzo. Sono stati inoltre organizzati momenti formativi per il personale con riferimento alle funzionalità di maggiore interesse. Con il supporto della società fornitrice della piattaforma e di quella che cura la conservazione dei documenti digitali sono state

predisposte le procedure per la trasmissione del registro di protocollo giornaliero in conservazione e sono iniziati gli approfondimenti con le altre strutture interne per definire i tempi di conservazione dei documenti.

Il Responsabile della gestione documentale e il Responsabile della conservazione – figure collocate all’interno della struttura che si occupa dei sistemi informativi – hanno predisposto, ciascuno per quanto di competenza, il Manuale di gestione documentale e il Manuale di conservazione, secondo le indicazioni contenute nelle “Linee Guida sulla formazione, gestione e conservazione dei documenti informatici” emanate dall’AGID. Entrambi i manuali sono stati pubblicati sul sito *web* dell’Autorità nei primi giorni del 2022.

È stato inoltre fornito supporto per la redazione del capitolato tecnico connesso al progetto di digitalizzazione dell’archivio cartaceo pregresso.

### **11.3 Gli acquisti di beni e servizi**

Nell’anno si è dato avvio a 76 procedure per l’acquisto di beni e servizi di cui 70 mediante procedure di affidamento diretto ai sensi dell’art. 36 co.2 del Codice dei contratti pubblici.

Circa tre quinti delle procedure di acquisto è stato realizzato mediante il portale [www.acquistinretepa.it](http://www.acquistinretepa.it) (di seguito MePA) che CONSIP mette a disposizione delle Pubbliche Amministrazioni. Per le altre procedure si è fatto ricorso ad acquisti liberi tradizionali, in quanto riguardanti categorie merceologiche non presenti sul MePA.

Delle procedure svolte sul MePA, 24 sono state svolte mediante ordini diretti di acquisto, 16 mediante trattative dirette, 3 mediante richieste di offerta e 3 mediante adesioni a convenzioni CONSIP.

La Tav. 11.2 riporta la distribuzione dei procedimenti di affidamento avviati nel corso del 2021 per dimensione economica.

Tav. 11.2

<b>Classificazione degli acquisti per dimensione economica</b> (dati di fine anno)		
	<b>Procedure</b>	<b>Spesa</b>
	N. procedure	Importo spesa iva esclusa
Superiori a 40.000 euro	9	648.972
Compresi fra 15.000 e 40.000 euro	12	276.424
Compresi fra 1.000 e 15.000 euro	27	149.962
Fino a 1.000 euro	28	11.521
<b>Totale</b>	<b>76</b>	<b>1.086.879</b>

Riguardo agli affidamenti diretti, il Decreto legge 76/2020 (di seguito “Decreto Semplificazioni”), ha subito nel corso dell’anno alcune modifiche, riguardanti, in particolare, l’ulteriore innalzamento del valore soglia per gli affidamenti diretti di beni e servizi fino a 139.000 euro e la previsione che tali affidamenti, in un’ottica di massima semplificazione, possano essere realizzati anche senza la consultazione di più operatori economici, nel rispetto dei principi di efficacia, efficienza ed economicità.

Nel concreto, gli affidamenti realizzati dalla COVIP e contenuti entro tale soglia, sono stati abitualmente preceduti da valutazioni comparative di più offerenti, al fine di conseguire comunque un raffronto tra diverse proposte presentate, nel rispetto dei principi generali che informano la materia degli appalti nelle Pubbliche Amministrazioni.

Circa la metà del totale delle spese sostenute per l’approvvigionamento di beni e servizi ha riguardato procedure di acquisto per i beni e servizi informatici.

Alla fine dell’anno è stato definito l’avvio del progetto di ammodernamento delle procedure di contabilità (ERP), che proseguirà nel 2022 per la fase di implementazione.

Si è continuato, inoltre, a espletare alcune procedure di affidamento congiuntamente ad altre Autorità, ai sensi del Decreto legge 90/2014. In particolare, con la Commissione di garanzia dell’attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali, si è provveduto all’espletamento congiunto su MePA, mediante la costituzione di un punto ordinante comune, delle procedure aventi ad oggetto i servizi di pulizia e di *reception* degli immobili delle sedi delle Autorità nonché i servizi di rassegna stampa.

## 11.4 I presidi di buona amministrazione

L'adempimento degli obblighi in tema di trasparenza istituzionale e l'adozione dei presidi volti a contenere il rischio corruttivo – individuati, nel primo caso, dal Decreto lgs. 33/2013 e, nel secondo caso, dalla Legge 190/2012 e dal Decreto lgs. 39/2013 (nonché, in entrambi i casi, dagli atti di indirizzo dell'ANAC) – sono considerati, nel contesto generale della Pubblica Amministrazione, quali espressione concreta dell'impegno volto a presidiare la buona amministrazione.

La trasparenza istituzionale, promuovendo forme diffuse di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali e sull'utilizzo delle risorse pubbliche, concorre concretamente all'attuazione dei principi costituzionali di eguaglianza, imparzialità, buon andamento, responsabilità, efficacia ed efficienza nell'utilizzo di risorse pubbliche. Inoltre, la trasparenza favorisce la cultura dell'integrità anche in funzione strumentale alla prevenzione della corruzione. Con l'attuazione della normativa in materia di trasparenza istituzionale, pertanto, la COVIP ha fatto proprio l'intento normativo di favorire un rapporto diretto tra la singola amministrazione e il cittadino.

La sezione dedicata alla trasparenza istituzionale, denominata "Amministrazione trasparente", è presente nel sito *web* della COVIP fin dal 2013 ed è accessibile da ogni pagina del sito.

Nel pubblicare in tale sezione i dati, i documenti e le informazioni previsti dalla normativa vigente, si è prestata attenzione ai profili attinenti alla *privacy*, oscurando i dati personali non pertinenti o eccedenti rispetto alle finalità della pubblicazione. Ciò nel rispetto dei principi e criteri fissati dal Regolamento (UE)2016/679 ("Regolamento generale sulla protezione dei dati").

Con riferimento alla prevenzione della corruzione, va in primo luogo notato che la COVIP ha fatto proprio il percorso tracciato dall'ANAC nel Piano Nazionale Anticorruzione (PNA) 2013. L'ANAC ha in effetti inteso rivolgere tale piano anche alle autorità indipendenti, pur non espressamente ricomprese tra i soggetti tenuti all'applicazione della normativa anticorruzione, affinché anch'esse valutino iniziative volte ad adottare un'adeguata politica di prevenzione del rischio corruttivo.

La COVIP, a partire dall'adozione, nel dicembre 2016, del primo Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione, ha proseguito nelle linee di attività volte a contenere il rischio corruttivo individuate dalla normativa di riferimento sopra citata e dagli atti di indirizzo dell'ANAC. A partire dal gennaio 2018, infatti, sono stati adottati annualmente i successivi Piani, redatti in sostanziale continuità con il primo, con particolare riferimento alla metodologia di analisi e di valutazione del rischio.

A tutti i Piani è allegato un documento contenente la mappatura dei processi interni, in cui vengono riportati sia alcuni processi individuati dal PNA come “comuni”, sia altri processi riconducibili a specifiche aree di rischio, che sono state individuate tenendo presente le specificità istituzionali e il contesto di riferimento dell’Autorità. La predetta mappatura dei processi è stata progressivamente aggiornata tenendo conto delle riorganizzazioni delle strutture della COVIP effettuate nel corso degli anni.

Anche le misure di prevenzione della corruzione sono sostanzialmente le stesse già previste nel primo Piano e rimangono suddivise, per comodità, tra misure “obbligatorie” e misure “ulteriori” secondo la classificazione del PNA 2013. Viene dedicato un apposito paragrafo alla trasparenza, evidenziata come la prima misura di prevenzione.

L’ultimo Piano, relativo al triennio 2022-2024, denominato “Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione e la Trasparenza” (di seguito “PTPCT”) secondo la dicitura consigliata dall’ANAC, è stato adottato nell’aprile 2022 avvalendosi del differimento del termine per l’adozione disposto dall’ANAC. Tale Piano contiene aggiornamenti in ordine al rafforzamento di alcune misure di prevenzione già esistenti.

In particolare, con riferimento alle richiamate misure obbligatorie, si dà conto della prevista adozione di una nuova procedura, di tipo informatico, per la segnalazione di condotte illecite (cosiddetto *whistleblowing*) e la relativa trattazione, in linea con quanto richiesto dall’ANAC con le sue Linee Guida del giugno 2021. Nel PTPCT continua, comunque, a essere descritta sinteticamente anche la procedura di gestione delle segnalazioni dei *whistleblower* introdotta nel 2018, con la cui adozione è stato a suo tempo completato il quadro delle misure previste come obbligatorie per la COVIP.

Per quanto concerne, poi, la misura della rotazione del personale, nel PTPCT viene dato conto del fatto che, dall’inizio del 2021, si è proceduto a interventi di riorganizzazione, anche mediante attribuzione di nuovi incarichi di responsabilità di Uffici e all’avvicendamento nelle responsabilità dell’Area di vigilanza della COVIP.

Con riferimento alle misure ulteriori, il PTPCT evidenzia l’adozione del Manuale di gestione documentale e la sua pubblicazione nella sezione “Amministrazione trasparente” del sito *web*. Esso disciplina la gestione informatica e la conservazione dei documenti formati e acquisiti dalla COVIP e fornisce le istruzioni per il corretto funzionamento del servizio per la tenuta del protocollo informatico, della gestione dei flussi documentali e degli archivi. Il Manuale costituisce un rafforzamento della misura di prevenzione costituita dallo stesso protocollo e contribuisce alla riduzione del rischio di eventi corruttivi.

La Relazione annuale per il 2021 sull’attuazione del Piano, che il Responsabile della prevenzione della corruzione ha presentato all’Organo di vertice della COVIP, e il PTPCT sono pubblicati sul sito *web* della COVIP.

## 11.5 Il Bilancio della COVIP

Il Bilancio della COVIP è redatto ai sensi di quanto previsto dall'art. 2 della Legge 196/2009, secondo lo schema del piano dei conti integrato individuato dal DPR 132/2013, recante il "Regolamento concernente le modalità di adozione del piano dei conti integrato delle amministrazioni pubbliche".

Dalle risultanze contabili si evince che, nel 2021, le entrate sono state pari a circa 15,668 milioni di euro (*cf.* Tav. 11.3), così composte:

- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1 co.65 della Legge 266/2005, fissato anche per l'anno 2021 nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2020. Il relativo importo ammonta a 8,151 milioni di euro. Con riferimento al contributo 2021, l'Autorità ha predisposto tutti gli strumenti per permettere ai soggetti vigilati di utilizzare la piattaforma PagoPA per effettuare il relativo versamento;
- ai sensi dell'art. 16 del Decreto lgs. 252/2005, una parte del contributo di solidarietà ivi previsto e annualmente versato dai datori di lavoro all'INPS in proporzione delle risorse da essi destinate alla previdenza complementare. La parte di tale contributo destinata annualmente al finanziamento della COVIP è fissata in 5,582 milioni di euro;
- contributo per il potenziamento delle funzioni di vigilanza della COVIP, ai sensi dell'art. 1 co.509 della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019), anche in conseguenza dei compiti derivanti dal recepimento della Direttiva (UE)2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II). Tale contributo è pari a 1,5 milioni di euro all'anno;
- altre entrate derivanti da rimborsi e altri proventi per circa 435 mila euro.

Le spese complessive sono state pari a circa 13 milioni di euro, con un aumento, rispetto al 2020, del 2,3 per cento. Le spese per il personale, che costituiscono la voce di spesa principale, sono rimaste sostanzialmente invariate. Si sono ridotte di circa un terzo le spese per il funzionamento dell'Organo di vertice. La contrazione della spesa di cui si tratta è stata interamente determinata dall'intervenuta scadenza del mandato dei due componenti di tale organo. La ricostituzione del collegio è intervenuta all'inizio del 2022.

Le altre spese, relative all'approvvigionamento di beni e servizi e ad altri oneri (fiscali e contributivi) presentano invece un incremento del 13,3 per cento. In particolare, risulta cresciuta la quota di partecipazione all'EIOPA, per il 2021 pari a 895.895 euro, in aumento del 28,3 per cento rispetto all'anno precedente; ciò per effetto di un incremento consistente delle spese per il personale previste per il 2021, sia per



nuove assunzioni sia per incrementi di costo, nonché a causa della redistribuzione a carico di ciascuna autorità nazionale della quota di partecipazione in precedenza corrisposta dal Regno Unito.

Le spese in conto capitale sono state pari a 171.856,75 euro, in aumento di circa 95 mila euro rispetto all'esercizio precedente.

Tav. 11.3

	2020		2021	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	17.488		19.877	
<b>Entrate di competenza</b>				
Contributo a carico dello Stato	1.500	10,0	1.500	10,0
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	37,0	5.582	36,0
Contributo da soggetti vigilati	7.964	53,0	8.151	52,0
Altre entrate	3	0,02	435	2,0
<b>Totale</b>	<b>15.049</b>	<b>100,0</b>	<b>15.668</b>	<b>100,0</b>
<b>Uscite di competenza</b>				
Funzionamento Organo di vertice	515	4,1	351	2,7
Spese per il personale comprensive di TFR	8.986	70,7	9.016	69,4
Acquisizione beni e servizi	2.886	22,7	3.304	25,4
<i>di cui costi per affitto locali e oneri accessori</i>	<i>719</i>	<i>5,7</i>	<i>719</i>	<i>5,5</i>
Oneri vari	322	2,5	331	2,5
<b>Totale</b>	<b>12.709</b>	<b>100,0</b>	<b>13.002</b>	<b>100,0</b>
Residui attivi/passivi eliminati	49		15	
<b>Avanzo di amministrazione</b>	<b>19.877</b>		<b>22.558</b>	

Tra gli oneri vari, è ricompreso il versamento che la COVIP ha effettuato nell'anno al bilancio dello Stato in base alle vigenti norme di contenimento della spesa pubblica, come da ultimo modificate dalla Legge 160/2019. Come per l'esercizio 2020, la somma dovuta è pari a quella già versata nel 2018 incrementata del 10 per cento e ammonta a 279.471,26 euro.

Sono stati rispettati i limiti in vigore da luglio 2014 per il trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di risultato corrisposti al personale, in conformità alle previsioni dell'art. 22 co.5 del Decreto-legge 90/2014 convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014, nonché le altre disposizioni normative applicabili alla COVIP in materia di contenimento della spesa pubblica.

L'avanzo di amministrazione disponibile alla fine del 2021 risulta pari a 22,558 milioni di euro.

## **APPENDICE STATISTICA**



Tav. a.1

**Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme**  
*(dati di fine anno)*

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496
2015	36	50	304	78	-	469
2016	36	43	294	78	-	452
2017	35	43	259	77	-	415
2018	33	43	251	70	-	398
2019	33	41	235	70	-	380
2020	33	42	226	71	-	372
2021	33	40	204	72	-	349

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per tali piani, il numero delle forme non è riportato in quanto non significativo.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

**Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere**  
*(dati di fine anno)*

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.057.038	645.371	2.356.674	467.255	6.447.186
2015	2.419.103	1.150.132	645.612	2.600.790	433.753	7.234.858
2016	2.596.819	1.258.986	653.352	2.881.528	411.242	7.785.961
2017	2.804.633	1.374.238	643.947	3.104.436	390.311	8.299.835
2018	3.000.500	1.462.072	646.873	3.275.321	370.337	8.734.767
2019	3.160.206	1.551.223	650.054	3.419.170	354.108	9.116.469
2020	3.261.244	1.627.731	646.934	3.510.617	338.793	9.341.137
2021	3.457.302	1.735.459	648.370	3.613.307	321.879	9.733.947

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

Tav. a.3

**Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni**  
*(dati di fine anno; milioni di euro)*

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941
2015	42.546	15.430	55.299	20.056	6.950	140.351
2016	45.931	17.092	57.538	23.711	6.931	151.278
2017	49.456	19.145	58.996	27.644	6.978	162.299
2018	50.410	19.624	59.790	30.704	6.626	167.236
2019	56.136	22.844	63.831	35.478	7.102	185.477
2020	60.368	25.373	66.022	39.059	7.045	197.866
2021	65.322	28.966	67.636	43.989	7.337	213.251

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

**Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti**  
*(valori percentuali)*

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi” ramo I	PIP “nuovi” ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5
2017	2,6	3,7	1,9	2,2	1,7
2018	-2,5	-4,5	1,7	-6,5	1,9
2019	7,2	8,3	1,6	12,2	1,5
2020	3,1	2,9	1,4	-0,2	1,2
2021	4,9	6,4	1,3	11,0	3,6

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. 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 (*cf. Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).



Tav. a.5

**Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età**
*(dati di fine 2021; valori percentuali; età media in anni)*

<b>Classi di età</b>	<b>Fondi negoziali</b>	<b>Fondi aperti</b>	<b>Fondi preesistenti</b>	<b>PIP “nuovi”</b>	<b>Totale</b>
inferiore a 25	3,2	10,5	2,1	4,5	5,1
tra 25 e 34	13,3	13,9	5,9	13,3	12,7
tra 35 e 44	22,4	18,9	17,4	21,7	20,8
tra 45 e 54	32,7	27,9	32,4	28,2	29,5
tra 55 e 64	25,1	22,8	33,3	24,9	25,0
65 e oltre	3,4	6,0	8,8	7,5	6,9
<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>					
Età media	46,8	44,7	50,7	46,9	47,0

Nel totale sono inclusi anche gli iscritti ai PIP “vecchi”, sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.6

**Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione***(dati di fine 2021; valori percentuali)*

	<b>Fondi negoziali</b>	<b>Fondi aperti</b>	<b>Fondi preesistenti</b>	<b>PIP “nuovi”</b>	<b>Totale</b>
Piemonte	7,6	9,5	8,4	8,5	8,3
Valle d’Aosta	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3
Lombardia	20,1	20,7	31,0	18,3	20,2
Liguria	2,4	2,9	2,2	2,8	2,6
<b>Nord occidentale</b>	<b>30,5</b>	<b>33,4</b>	<b>41,9</b>	<b>29,9</b>	<b>31,4</b>
Veneto	11,3	11,5	8,7	11,3	11,0
Trentino-Alto Adige	4,9	6,4	1,8	1,4	3,6
Friuli-Venezia Giulia	2,2	3,4	2,6	2,7	2,6
Emilia-Romagna	7,9	9,9	9,2	8,9	8,7
<b>Nord orientale</b>	<b>26,3</b>	<b>31,1</b>	<b>22,2</b>	<b>24,4</b>	<b>25,9</b>
Toscana	6,1	7,9	5,7	7,7	7,0
Umbria	1,4	1,4	1,0	1,9	1,6
Marche	2,2	2,8	2,0	3,6	2,8
Lazio	9,0	6,3	12,1	7,8	8,4
<b>Centro</b>	<b>18,7</b>	<b>18,4</b>	<b>20,8</b>	<b>21,0</b>	<b>19,7</b>
Abruzzo	2,3	1,4	1,4	2,3	2,1
Molise	0,5	0,3	0,2	0,6	0,5
Campania	6,7	4,4	3,9	5,8	5,9
Puglia	4,6	3,8	3,0	5,2	4,6
Basilicata	0,9	0,6	0,4	0,9	0,8
Calabria	2,1	1,6	1,1	2,3	2,0
Sicilia	5,4	3,7	3,5	5,7	5,1
Sardegna	2,2	1,1	1,2	2,0	1,9
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>24,6</b>	<b>16,9</b>	<b>14,7</b>	<b>24,7</b>	<b>22,9</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Nel totale sono inclusi anche gli iscritti ai PIP “vecchi”, sulla base di dati parzialmente stimati. I totali per colonna includono anche i residenti all’estero.

Tav. a.7

**Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e genere**

(dati di fine 2021; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,9	1,3	1,0	3,1	1,6	2,6	5,0	5,2	5,1
tra 25 e 34	5,5	7,3	6,1	14,3	12,6	13,7	13,0	12,3	12,7
tra 35 e 44	16,3	19,2	17,3	23,2	23,4	23,2	20,8	20,9	20,8
tra 45 e 54	32,1	32,3	32,2	31,2	33,2	31,9	29,2	30,0	29,5
tra 55 e 64	32,3	29,7	31,4	24,2	25,2	24,5	25,0	25,0	25,0
65 e oltre	12,9	10,2	12,0	4,1	4,0	4,1	7,1	6,5	6,9
<b>Totale</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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	66,8	33,2	100,0	63,7	36,3	100,0	61,8	38,2	100,0
Età media	52,1	50,5	51,6	46,6	47,3	46,8	47,1	46,9	47,0

Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP “nuovi”, corretta per tener conto che i PIP “vecchi” hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccogliermene.

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non riconducibili alle precedenti tipologie.

Tav. a.8

**Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e genere***(dati di fine 2021; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,8	8,7	8,1	7,8	9,2	8,3	7,9	9,0	8,3
Valle d'Aosta	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Lombardia	17,8	18,1	17,9	20,4	21,9	20,9	19,9	20,5	20,1
Liguria	3,2	3,9	3,5	2,5	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6
<b>Nord occidentale</b>	<b>29,1</b>	<b>31,0</b>	<b>29,8</b>	<b>30,9</b>	<b>33,9</b>	<b>32,0</b>	<b>30,7</b>	<b>32,5</b>	<b>31,4</b>
Veneto	10,0	9,3	9,8	10,6	12,3	11,2	10,7	11,7	11,0
Trentino-Alto Adige	2,4	2,2	2,4	2,9	4,1	3,4	3,1	4,0	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	2,4	2,8	2,6	2,5	2,8	2,6
Emilia-Romagna	9,5	10,1	9,7	7,9	9,7	8,6	8,3	9,3	8,7
<b>Nord orientale</b>	<b>24,2</b>	<b>24,0</b>	<b>24,1</b>	<b>23,9</b>	<b>28,9</b>	<b>25,7</b>	<b>24,6</b>	<b>27,9</b>	<b>25,8</b>
Toscana	9,2	9,4	9,3	6,3	7,1	6,6	6,8	7,4	7,0
Umbria	1,9	2,0	1,9	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6
Marche	3,5	3,3	3,4	2,7	2,9	2,8	2,8	2,9	2,8
Lazio	7,2	8,1	7,5	8,7	8,5	8,6	8,3	8,3	8,3
<b>Centro</b>	<b>21,7</b>	<b>22,9</b>	<b>22,1</b>	<b>19,1</b>	<b>19,9</b>	<b>19,4</b>	<b>19,5</b>	<b>20,2</b>	<b>19,7</b>
Abruzzo	2,0	2,2	2,1	2,3	1,8	2,1	2,2	2,0	2,1
Molise	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Campania	6,7	5,3	6,2	6,9	4,1	5,9	6,6	4,6	5,9
Puglia	5,3	4,4	5,0	5,1	3,4	4,5	5,1	4,0	4,6
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6	0,8	0,9	0,7	0,8
Calabria	2,5	2,2	2,4	2,1	1,4	1,9	2,2	1,8	2,0
Sicilia	5,3	4,5	5,0	6,0	3,9	5,2	5,7	4,3	5,2
Sardegna	1,7	2,0	1,8	2,1	1,6	1,9	2,0	1,7	1,9
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>24,8</b>	<b>22,0</b>	<b>23,9</b>	<b>25,9</b>	<b>17,2</b>	<b>22,7</b>	<b>25,2</b>	<b>19,4</b>	<b>22,9</b>
<b>Totale</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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzato che gli iscritti si distribuiscano geograficamente come nei PIP “nuovi”.

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non riconducibili alle precedenti tipologie. I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

**Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi**  
*(dati di fine 2021)*

N. Albo	Denominazione	Posizioni in essere		Bacino potenziale	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var % 2021/2020			
1	FONCHIM	165.306	2,3	191.500	86,3	8.180
2	FONDENERGIA	45.395	0,9	50.000	90,8	2.987
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.769	-0,5	15.112	77,9	758
61	COMETA	451.668	1,5	1.000.000	45,2	13.474
77	FONDOSANITA'	7.765	0,9	804.000	1,0	272
87	SOLIDARIETA' VENETO	119.790	9,3	891.000	13,4	1.859
88	PREVIAMBIENTE	95.156	2,7	250.000	38,1	1.235
89	ALIFOND	47.963	1,1	248.000	19,3	1.792
93	LABORFONDS	130.839	2,8	245.000	53,4	3.638
99	FOPEN	47.182	1,9	47.182	100,0	2.730
100	PEGASO	33.926	2,7	56.000	60,6	1.312
103	TELEMACO	58.245	1,0	150.000	38,8	2.301
106	ARCO	80.737	194,2	232.050	34,8	759
107	FONCER	13.300	-1,1	29.600	44,9	558
116	FONDAPI	84.028	13,5	500.000	16,8	941
117	PREVIMODA	59.203	-1,3	400.000	14,8	1.577
122	CONCRETO	7.401	3,6	8.000	92,5	229
123	FONTE	242.681	3,2	2.500.000	9,7	5.012
124	BYBLOS	39.140	1,8	200.000	19,6	985
125	GOMMAPLASTICA	50.091	1,3	100.000	50,1	1.731
126	MEDIAFOND	2.737	-1,1	8.500	32,2	143
127	PREVAER	14.729	0,8	31.000	47,5	657
129	EUROFER	81.278	3,5	90.000	90,3	1.332
136	PREVEDI	1.027.274	8,7	400.000	100,0	979
139	PRIAMO	112.420	2,2	230.000	48,9	2.005
142	FONDEMAIN	7.250	1,2	35.500	20,4	174
143	FONDOPOSTE	93.195	-1,2	111.662	83,5	2.778
145	ESPERO	97.356	-0,8	1.200.000	8,1	1.351
148	ASTRI	17.805	1,5	17.805	100,0	400
157	AGRIFONDO	8.538	0,0	330.000	2,6	106
164	PERSEO SIRIO	85.121	11,4	1.571.382	5,4	309
167	FONDAEREO	8.635	5,9	10.800	80,0	472
170	PREVIDENZA COOPERATIVA	109.379	-0,3	349.311	31,3	2.287
<b>TOTALE GENERALE: 33</b>		<b>3.457.302</b>	<b>6,0</b>			<b>65.322</b>

Bacino potenziale: stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per il fondo PREVEDI, il numero delle posizioni in essere è superiore al bacino potenziale in quanto quest'ultimo è riferito alla forza lavoro corrente del settore di riferimento, mentre le posizioni sono riferite anche a individui che in passato facevano parte di quest'ultima, ma non più attualmente; il tasso di adesione di tale fondo è riportato come pari al 100 per cento.

Tav. a.10

**Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere**  
*(dati di fine 2021; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	3,6	2,0	3,2
tra 25 e 29	5,7	4,7	5,4
tra 30 e 34	8,1	7,0	7,8
tra 35 e 39	10,1	9,1	9,9
tra 40 e 44	12,4	12,9	12,6
tra 45 e 49	15,3	17,6	15,9
tra 50 e 54	16,1	18,5	16,7
tra 55 e 59	15,6	17,1	16,0
tra 60 e 64	9,2	9,0	9,2
65 e oltre	3,7	2,3	3,4
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	73,4	26,6	100,0
Età media	46,6	47,3	46,8

Tav. a.11

**Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per regione e genere**  
*(dati di fine 2021; valori percentuali)*

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	7,3	8,1	7,6
Valle d'Aosta	0,4	0,6	0,4
Lombardia	19,4	21,9	20,1
Liguria	2,5	2,1	2,4
<b>Nord occidentale</b>	<b>29,6</b>	<b>32,7</b>	<b>30,5</b>
Veneto	10,3	13,9	11,3
Trentino-Alto Adige	3,8	8,0	4,9
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,4	2,2
Emilia Romagna	7,3	9,6	7,9
<b>Nord orientale</b>	<b>23,5</b>	<b>33,8</b>	<b>26,3</b>
Toscana	5,9	6,5	6,1
Umbria	1,4	1,1	1,4
Marche	2,3	2,1	2,2
Lazio	8,9	9,2	9,0
<b>Centro</b>	<b>18,6</b>	<b>18,9</b>	<b>18,7</b>
Abruzzo	2,5	1,7	2,3
Molise	0,5	0,3	0,5
Campania	7,7	3,8	6,7
Puglia	5,3	2,5	4,6
Basilicata	1,1	0,6	0,9
Calabria	2,4	1,2	2,1
Sicilia	6,2	3,2	5,4
Sardegna	2,5	1,3	2,2
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>28,2</b>	<b>14,5</b>	<b>24,6</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.12

**Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere***(dati di fine 2021; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,3	2,3	1,6	3,7	2,6	3,2	9,7	11,7	10,5
tra 25 e 29	1,9	2,8	2,2	7,3	7,0	7,2	6,0	6,9	6,3
tra 30 e 34	3,8	5,2	4,2	9,6	9,7	9,6	7,2	8,1	7,5
tra 35 e 39	5,7	7,4	6,2	11,0	11,3	11,1	8,2	9,0	8,5
tra 40 e 44	8,9	10,4	9,3	12,7	13,5	13,1	10,1	10,8	10,4
tra 45 e 49	14,6	15,3	14,8	15,4	16,1	15,7	13,4	13,6	13,5
tra 50 e 54	18,4	17,6	18,2	15,3	15,8	15,5	14,6	14,0	14,4
tra 55 e 59	19,4	17,7	18,9	13,5	13,6	13,6	14,1	12,8	13,6
tra 60 e 64	14,5	12,7	14,0	8,1	7,6	7,9	9,9	8,4	9,3
65 e oltre	11,5	8,5	10,6	3,4	2,7	3,1	6,9	4,7	6,0
<b>Totale</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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per genere	69,1	30,9	100,0	56,1	43,9	100,0	58,2	41,8	100,0
Età media	52,1	49,9	51,4	45,4	45,4	45,4	45,5	43,5	44,7

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti "altri iscritti"; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.



Tav. a.13

**Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere**  
*(dati di fine 2021; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,9	9,3	8,4	9,2	10,7	9,9	8,9	10,3	9,5
Valle d'Aosta	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Lombardia	19,4	20,3	19,7	21,6	22,9	22,2	20,3	21,3	20,7
Liguria	3,7	4,9	4,1	2,6	2,7	2,7	2,8	3,0	2,9
<b>Nord occidentale</b>	<b>31,2</b>	<b>34,8</b>	<b>32,4</b>	<b>33,6</b>	<b>36,7</b>	<b>34,9</b>	<b>32,3</b>	<b>35,0</b>	<b>33,4</b>
Veneto	9,3	8,8	9,2	11,9	12,3	12,1	11,3	11,7	11,5
Trentino-Alto Adige	4,2	4,1	4,2	5,4	6,0	5,7	5,9	7,0	6,4
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,7	2,5	3,3	3,6	3,4	3,3	3,6	3,4
Emilia-Romagna	9,8	10,4	10,0	9,7	10,9	10,3	9,6	10,2	9,9
<b>Nord orientale</b>	<b>25,8</b>	<b>26,0</b>	<b>25,9</b>	<b>30,3</b>	<b>32,8</b>	<b>31,4</b>	<b>30,1</b>	<b>32,5</b>	<b>31,1</b>
Toscana	10,6	10,7	10,7	6,9	7,2	7,0	8,0	7,9	7,9
Umbria	1,7	1,7	1,7	1,3	1,2	1,3	1,4	1,3	1,4
Marche	3,7	3,4	3,6	2,6	2,5	2,6	2,9	2,7	2,8
Lazio	6,5	6,9	6,6	6,4	6,2	6,3	6,3	6,2	6,3
<b>Centro</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>17,2</b>	<b>17,2</b>	<b>17,2</b>	<b>18,6</b>	<b>18,1</b>	<b>18,4</b>
Abruzzo	1,5	1,5	1,5	1,5	1,3	1,4	1,5	1,4	1,4
Molise	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Campania	5,6	3,9	5,1	5,4	3,2	4,4	5,2	3,4	4,4
Puglia	4,3	3,4	4,0	4,0	2,9	3,5	4,2	3,4	3,8
Basilicata	0,8	0,7	0,8	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,6
Calabria	2,2	1,6	2,0	1,5	0,9	1,3	1,9	1,3	1,6
Sicilia	4,1	3,2	3,8	4,5	3,2	3,9	4,1	3,1	3,7
Sardegna	1,4	1,7	1,5	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,1
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>20,2</b>	<b>16,4</b>	<b>19,0</b>	<b>18,7</b>	<b>13,2</b>	<b>16,3</b>	<b>18,8</b>	<b>14,3</b>	<b>16,9</b>
<b>Totale</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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti "altri iscritti"; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.14

**PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere**  
*(dati di fine 2021; valori percentuali; età media in anni)*

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,7	0,8	0,7	2,5	1,5	2,0	4,7	4,3	4,5
tra 25 e 29	1,8	2,4	2,0	5,9	4,5	5,3	5,5	4,8	5,2
tra 30 e 34	4,3	5,4	4,6	9,9	8,3	9,1	8,4	7,8	8,1
tra 35 e 39	7,4	8,9	7,9	11,9	11,0	11,5	10,2	9,8	10,0
tra 40 e 44	11,5	12,6	11,9	13,0	12,8	12,9	11,7	11,5	11,6
tra 45 e 49	15,9	16,4	16,1	14,7	14,9	14,8	13,9	13,9	13,9
tra 50 e 54	17,9	17,4	17,7	14,4	15,3	14,8	14,1	14,6	14,3
tra 55 e 59	17,9	17,0	17,6	13,6	15,3	14,4	13,7	14,8	14,2
tra 60 e 64	13,2	12,0	12,8	9,1	11,0	10,0	10,1	11,3	10,7
65 e oltre	9,3	7,1	8,6	5,0	5,3	5,1	7,7	7,2	7,5
<b>Totale</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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per genere	65,8	34,2	100,0	53,3	46,7	100,0	53,5	46,5	100,0
Età media	50,9	49,6	50,5	46,2	47,5	46,8	46,7	47,2	46,9

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.15

**PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere***(dati di fine 2021; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	8,5	8,0	8,3	9,4	8,8	8,2	8,9	8,5
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Lombardia	16,9	17,0	17,0	19,3	19,9	19,6	18,4	18,2	18,3
Liguria	3,0	3,5	3,2	2,5	2,9	2,7	2,7	3,0	2,8
<b>Nord occidentale</b>	<b>27,9</b>	<b>29,3</b>	<b>28,4</b>	<b>30,3</b>	<b>32,5</b>	<b>31,3</b>	<b>29,4</b>	<b>30,4</b>	<b>29,9</b>
Veneto	10,3	9,4	10,0	12,1	12,1	12,1	11,5	11,1	11,3
Trentino-Alto Adige	1,5	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,3	2,1	2,8	2,9	2,9	2,7	2,8	2,7
Emilia-Romagna	9,4	10,0	9,6	8,6	9,5	9,0	8,8	9,0	8,9
<b>Nord orientale</b>	<b>23,2</b>	<b>23,0</b>	<b>23,2</b>	<b>25,0</b>	<b>26,0</b>	<b>25,5</b>	<b>24,5</b>	<b>24,3</b>	<b>24,4</b>
Toscana	8,5	9,0	8,7	7,2	7,7	7,4	7,6	7,8	7,7
Umbria	2,0	2,2	2,1	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	1,9
Marche	3,3	3,3	3,3	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,6
Lazio	7,5	8,6	7,9	7,7	7,8	7,8	7,6	8,0	7,8
<b>Centro</b>	<b>21,4</b>	<b>23,0</b>	<b>22,0</b>	<b>20,5</b>	<b>21,0</b>	<b>20,7</b>	<b>20,7</b>	<b>21,3</b>	<b>21,0</b>
Abruzzo	2,3	2,5	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3
Molise	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Campania	7,3	6,0	6,8	5,6	4,3	5,0	6,2	5,4	5,8
Puglia	5,9	4,9	5,6	5,2	4,1	4,7	5,4	4,9	5,2
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,7	2,5	2,6	1,9	1,7	1,8	2,3	2,3	2,3
Sicilia	5,9	5,1	5,6	5,9	4,8	5,4	5,9	5,4	5,7
Sardegna	1,9	2,1	2,0	1,8	2,0	1,9	1,9	2,1	2,0
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>27,4</b>	<b>24,5</b>	<b>26,4</b>	<b>24,2</b>	<b>20,4</b>	<b>22,4</b>	<b>25,3</b>	<b>24,0</b>	<b>24,7</b>
<b>Totale</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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.16

**Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere**  
*(dati di fine 2021)*

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	1,8	2,7	2,1
tra 25 e 29	1,7	2,4	1,9
tra 30 e 34	3,3	4,9	3,9
tra 35 e 39	5,5	8,7	6,7
tra 40 e 44	9,0	13,8	10,8
tra 45 e 49	13,3	17,1	14,7
tra 50 e 54	17,2	18,6	17,7
tra 55 e 59	19,8	16,5	18,6
tra 60 e 64	16,7	11,4	14,8
65 e oltre	11,7	4,0	8,8
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	63,0	37,0	100,0
Età media	52,3	48,1	50,7

Tav. a.17

**Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere**  
*(dati di fine 2021; valori percentuali)*

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,1	8,9	8,4
Valle d'Aosta	0,2	0,4	0,3
Lombardia	31,5	30,1	31,0
Liguria	2,3	1,8	2,2
<b>Nord occidentale</b>	<b>42,2</b>	<b>41,3</b>	<b>41,9</b>
Veneto	8,5	8,9	8,7
Trentino-Alto Adige	1,8	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,8	2,6
Emilia-Romagna	9,2	9,2	9,2
<b>Nord orientale</b>	<b>21,9</b>	<b>22,6</b>	<b>22,2</b>
Toscana	5,3	6,3	5,7
Umbria	1,0	1,1	1,0
Marche	1,8	2,2	2,0
Lazio	12,0	12,2	12,1
<b>Centro</b>	<b>20,2</b>	<b>21,8</b>	<b>20,8</b>
Abruzzo	1,4	1,3	1,4
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	4,0	3,9	3,9
Puglia	3,2	2,8	3,0
Basilicata	0,4	0,3	0,4
Calabria	1,1	1,0	1,1
Sicilia	3,8	3,1	3,5
Sardegna	1,1	1,4	1,2
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>15,1</b>	<b>14,0</b>	<b>14,7</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.18

**Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione**  
(anno 2021; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contribuiti e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	
<b>Posizioni in essere (numero)</b>	<b>621.747</b>	<b>29.342</b>	<b>644.147</b>	<b>1.960</b>	<b>2.265</b>	<b>4.223</b>	<b>648.370</b>
<b>Contributi</b>	<b>3.945</b>	<b>75</b>	<b>4.020</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>24</b>	<b>4.044</b>
a carico del datore di lavoro	1.273	54	1.327	3	13	16	1.343
a carico del lavoratore	802	22	824	3	..	3	827
TFR	1.870	-	1.870	5	-	5	1.875
<b>Rendite (numero)</b>	<b>31.699</b>	<b>60.611</b>	<b>86.855</b>	<b>79</b>	<b>12.194</b>	<b>12.273</b>	<b>99.128</b>
dirette	27.285	42.901	64.750	79	8.025	8.104	72.854
<i>erogate dal fondo</i>	<i>13.704</i>	<i>42.898</i>	<i>51.166</i>	-	<i>7.866</i>	<i>7.866</i>	<i>59.032</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>13.581</i>	<i>3</i>	<i>13.584</i>	<i>79</i>	<i>159</i>	<i>238</i>	<i>13.822</i>
indirette	4.414	17.710	22.105	-	4.169	4.169	26.274
<i>erogate dal fondo</i>	<i>3.902</i>	<i>17.709</i>	<i>21.592</i>	-	<i>4.057</i>	<i>4.057</i>	<i>25.649</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>512</i>	<i>1</i>	<i>513</i>	-	<i>112</i>	<i>112</i>	<i>625</i>
<b>Prestazioni erogate in capitale (numero)</b>	<b>16.898</b>	<b>4.594</b>	<b>21.491</b>	<b>23</b>	<b>161</b>	<b>184</b>	<b>21.675</b>
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	<i>9.017</i>	<i>4.561</i>	<i>13.578</i>	-	<i>159</i>	<i>159</i>	<i>13.737</i>
<b>Prestazioni previdenziali (ammontare)</b>	<b>1.378</b>	<b>675</b>	<b>2.052</b>	<b>3</b>	<b>102</b>	<b>105</b>	<b>2.158</b>
in rendita	133	300	433	..	90	91	524
<i>erogate dal fondo</i>	<i>72</i>	<i>300</i>	<i>372</i>	-	<i>89</i>	<i>89</i>	<i>461</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>61</i>	<i>..</i>	<i>61</i>	<i>..</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>62</i>
in capitale	648	4	651	3	..	3	654
in rendita capitalizzate	597	371	968	-	11	11	980
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>61.999</b>	<b>4.298</b>	<b>66.297</b>	<b>227</b>	<b>1.113</b>	<b>1.339</b>	<b>67.636</b>
patrimonio destinato alle prestazioni	33.534	4.171	37.706	226	1.112	1.338	39.044
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	28.464	127	28.591	..	1	1	28.592

Il totale degli iscritti e dei pensionati non corrisponde alla somma di quelli relativi alle singole sezioni a causa della presenza di "doppie iscrizioni".

Tav. a.19

**Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione**
*(dati di fine 2021; importi in milioni di euro)*

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>						
Liquidità	2.605	7,8	197	4,7	2.802	7,4
Titoli di Stato	7.840	23,4	1.248	29,9	9.088	24,1
Altri titoli di debito	5.525	16,5	206	4,9	5.731	15,2
Titoli di capitale	7.823	23,3	638	15,3	8.461	22,4
OICVM	5.237	15,6	859	20,6	6.096	16,2
Altri OICR	2.441	7,3	433	10,4	2.874	7,6
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>1.313</i>	<i>3,9</i>	<i>289</i>	<i>6,9</i>	<i>1.602</i>	<i>4,2</i>
Immobili	545	1,6	476	11,4	1.021	2,7
Partecipazioni in società immobiliari	127	0,4	92	2,2	219	0,6
Polizze assicurative	2.153	6,4	-	-	2.153	5,7
Altre attività e passività	-761	-2,3	22	0,5	-739	-2,0
<b>Patrimonio destinato alle prestazioni</b>	<b>33.534</b>		<b>4.171</b>		<b>37.706</b>	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	28.464		127		28.591	
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>61.999</b>		<b>4.298</b>		<b>66.297</b>	

Tav. a.20

**Casse di previdenza – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato**  
*(dati di fine 2020; totale attività in milioni di euro)*

Denominazione Enti	Iscritti	Pensionati	Totale attività	Tipologia forme gestorie
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	245.030	29.777	16.333	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	72.332	30.632	2.682	509/94
Cassa nazionale del notariato (CNN)	5.133	2.879	1.739	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	65.841	8.988	10.560	509/94
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	24.659	10.096	2.746	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	205.455	130.334	8.435	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	15.474	1.914	835	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL)	21.599	11.098	1.476	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	97.748	22.863	3.491	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	38.698	-	2.361	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	2.161	51	48	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.055	696	198	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM)	375.380	132.472	26.254	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	63.527	5.181	2.038	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	45.287	3.021	1.112	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	29.117	7.626	1.007	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	28.647	3.261	1.163	103/96
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	13.431	5.114	1.732	103/96
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	39.761	-	957	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	153.324	38.714	13.041	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O.	28.919	9.639	1.265	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	44.921	1.591	808	103/96
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOSI)	157.429	-	432	509/94
<b>Totale</b>	<b>1.776.928</b>	<b>455.947</b>	<b>100.712</b>	

Gli iscritti sono i soggetti che sono tenuti al versamento dei contributi dovuti nell'anno di riferimento.

Nei pensionati sono compresi anche i pensionati versanti cioè coloro che, nell'anno di riferimento, hanno percepito una prestazione pensionistica e hanno versato contributi.



Tav. a.21

**Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 – Composizione delle attività a valori di mercato**
*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	6.041	6,8	7.626	8,2
Titoli di Stato	14.133	15,9	14.720	15,9
Altri titoli di debito	5.214	5,9	4.134	4,5
- quotati	4.811	5,4	3.837	4,1
- non quotati	403	0,5	297	0,3
Titoli di capitale	7.997	9,0	6.956	7,5
- quotati	6.455	7,3	5.342	5,8
- non quotati	1.542	1,7	1.614	1,7
OICVM	24.173	27,3	26.624	28,7
Altri OICR	18.975	21,4	19.719	21,3
- di cui: fondi immobiliari	14.007	15,8	13.887	15,0
- di cui: fondi di private equity/debt	2.017	2,3	2.522	2,7
Immobili	4.306	4,9	4.113	4,4
Partecipazioni in società immobiliari	528	0,6	521	0,6
Polizze assicurative	456	0,5	448	0,5
Altre attività	6.802	7,7	7.918	8,5
- di cui: crediti contributivi	5.898	6,7	6.874	7,4
<b>Totale</b>	<b>88.624</b>	<b>100,0</b>	<b>92.779</b>	<b>100,0</b>

Tav. a.22

**Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 – Composizione delle attività a valori di mercato***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	695	9,5	671	8,5
Titoli di Stato	1.068	14,6	1.062	13,4
Altri titoli di debito	190	2,6	161	2,0
- <i>quotati</i>	85	1,2	72	0,9
- <i>non quotati</i>	105	1,4	89	1,1
Titoli di capitale	76	1,0	139	1,8
- <i>quotati</i>	5	0,1	41	0,5
- <i>non quotati</i>	71	1,0	99	1,2
OICVM	2.738	37,3	3.260	41,1
Altri OICR	1.428	19,5	1.461	18,4
- <i>di cui: fondi immobiliari</i>	1.036	14,1	988	12,5
- <i>di cui: fondi di private equity/debt</i>	95	1,3	164	2,1
Immobili	106	1,5	66	0,8
Polizze assicurative	125	1,7	143	1,8
Altre attività	905	12,3	969	12,2
- <i>di cui: crediti contributivi</i>	853	11,6	911	11,5
<b>Totale</b>	<b>7.330</b>	<b>100,0</b>	<b>7.933</b>	<b>100,0</b>

## **GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE**



## Adesione

### ✓ **Adesione collettiva**

Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

### ✓ **Adesione contrattuale**

Modalità di adesione che deriva da una previsione inserita in un contratto collettivo che introduce a favore di tutti i lavoratori dipendenti, cui si applica il contratto, il versamento di un contributo da parte del datore di lavoro, da versare al fondo di previdenza complementare individuato nel contratto stesso. Il versamento di tale contributo genera l'adesione contrattuale, mentre per i lavoratori dipendenti già iscritti al fondo si aggiunge al contributo posto a carico del datore di lavoro.

### ✓ **Adesione individuale**

Modalità di adesione alla previdenza complementare consentita a ciascun individuo, a prescindere dalla sua condizione lavorativa o dal possesso di un reddito da lavoro.

### ✓ **Adesione tacita**

Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal Decreto lgs. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare; tali lavoratori vengono comunque iscritti alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (vedi **Conferimento del TFR**).

Tale tipologia di adesione, a partire dal 2019, è divenuta applicabile anche ai dipendenti pubblici, tuttavia con modalità specifiche e non legate al conferimento del TFR.

### ✓ **Nuove adesioni (vedi Iscritti)**

## **Albo (delle forme pensionistiche complementari)**

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari vigilate. L'Albo è consultabile sul sito [www.covip.it](http://www.covip.it).

## **Aliquota IRPEF**

È la misura percentuale stabilita legislativamente che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito delle persone fisiche. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

## **Altri iscritti (vedi Iscritti)**

## **ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)**

Patrimonio del fondo pensione. È dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

## **Anticipazione**

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 30 per cento, per altre esigenze dell'iscritto.

**Anzianità contributiva**

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali obbligatorie unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

**ARAN (Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche Amministrazioni)**

Organismo tecnico, dotato di personalità giuridica di diritto pubblico e di autonomia organizzativa, gestionale e contabile; l'ARAN ha la rappresentanza legale di tutte le Pubbliche Amministrazioni in sede di contrattazione collettiva nazionale.

**Base imponibile**

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sul quale si applica l'aliquota di imposta.

**Benchmark**

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. È composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

**Beneficiario (vedi Iscritti)**

**Capitalizzazione individuale**

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

**Caricamento**

Costi gestionali a carico dell'impresa di assicurazione che comprendono gli oneri di acquisizione del contratto, le spese per la liquidazione dei sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

**Casse di previdenza**

Sono gli enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali in favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, e dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

**CCNL (Contratto collettivo nazionale di lavoro)**

È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

### **Classi di quote**

Terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) o di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base.

### **Coefficiente di capitalizzazione**

Coefficiente utilizzato per la rivalutazione dei contributi nel sistema della capitalizzazione individuale.

### **Coefficiente di trasformazione**

Coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica in rendita, che dipende dall'età dell'aderente al momento del pensionamento, dal sesso e dal tasso tecnico.

### **Comparti garantiti**

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per l'adozione di una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, co.9, del Decreto lgs. 252/2005).

### **Comparto**

Rappresenta una delle opzioni di investimento offerte dal fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento (vedi **Multicomparto**).

### **Comunicazione periodica**

(vedi **Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo**).

### **Conferimento del TFR**

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare;
- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore dipendente del settore privato non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento, cioè a un fondo pensione negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (dal 1° ottobre 2020 fondo pensione COMETA e in precedenza FONDINPS).

### **Contratti di assicurazione sulla vita**

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza a una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di

fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi di ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked* (vedi **Rami assicurativi vita**).

#### **Convenzione di gestione (o Mandato di gestione)**

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie (vedi **Gestore finanziario**), che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

#### **Deducibilità**

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**), sul quale successivamente si andranno ad applicare le aliquote di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**) per scaglioni di reddito, ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

#### **Depositario**

Soggetto che ha i requisiti di cui all'art. 47 del Decreto lgs. 58/1998, presso il quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo statuto/regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

#### **Direttore generale**

Figura prevista obbligatoriamente per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività della forma l'incarico di direttore generale può essere conferito a uno dei componenti dell'organo di amministrazione in possesso dei prescritti requisiti. Il direttore generale cura l'efficiente gestione della forma attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili; realizza l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione; supporta l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni in coerenza con il quadro normativo di riferimento.

#### **Documento sulla politica di investimento**

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento, il sistema di controllo della gestione finanziaria. Il documento deve essere redatto da tutte le forme pensionistiche complementari, fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo di bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100. Deve essere predisposto in conformità alle istruzioni della COVIP.

#### **Duration (durata finanziaria)**

Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata, che



esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento, è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

### **ESA (*European Supervisory Authorities*) – Autorità europee di vigilanza**

Sono le tre Autorità di vigilanza europee competenti per la vigilanza micro-prudenziale, rispettivamente, del settore bancario (*European Banking Authority* – EBA), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority* – ESMA) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA). L'obiettivo generale delle ESA è quello rafforzare in modo sostenibile la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario in tutta l'Unione europea e migliorare la tutela dei consumatori e degli investitori. Le Autorità si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre Autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. L'EBA, l'EIOPA e l'ESMA sono state istituite, rispettivamente, dal Regolamento (UE) n. 1093/2010; dal Regolamento (UE) n. 1094/2010 e dal Regolamento (UE) n. 1095/2010. I predetti regolamenti istitutivi sono stati rivisti dal Regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019, in relazione ai poteri assegnati, alla *governance* e al loro finanziamento.

#### ✓ **EBA (*European Banking Authority*) – Autorità Bancaria Europea**

L'Autorità europea che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha come obiettivi generali quelli di assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e di garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario.

#### ✓ **EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) – Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali**

L'EIOPA è operativa dal 1° gennaio 2011. Fanno parte del *Board of Supervisors* dell'EIOPA rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre, l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi.

#### ✓ **ESMA (*European Securities and Markets Authority*) – Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati**

È l'Autorità che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. L'ESMA, operativa dal 1° gennaio 2011, favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari.

### **ESRB (*European Systemic Risk Board*) – Comitato Europeo per il Rischio Sistemico**

Il Comitato è stato istituito con Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, modificato dal Regolamento (UE) 2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile della vigilanza macro-prudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi alla stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far

fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'autorità europea di vigilanza interessata.

### **ESFS (European System of Financial Supervision) – SEVIF (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria)**

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea. Esso è formato dalle autorità di vigilanza nazionali, dalle tre Autorità di vigilanza europee (vedi **ESA**) e dal Comitato europeo per il rischio sistemico (vedi **ESRB**).

### **ESG**

I fattori ESG (*Environmental, Social, Governance*) fanno riferimento a un insieme di fattori di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo riguarda l'ambiente – tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO<sub>2</sub> (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo gli aspetti di rilievo sociale – ad esempio i diritti umani, gli *standard* lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo è relativo alle pratiche di governo societarie – comprese le politiche di retribuzione dei *manager*, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale. Tali tematiche rientrano fra gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, nei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e nei principi per l'investimento responsabile sostenuti dalle Nazioni Unite. Per una trattazione omogenea di tali fattori nella normativa finanziaria sono stati pubblicati tre regolamenti: il Regolamento sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (Regolamento (UE)2020/852); il Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE)2019/2088); il Regolamento sugli indici di *benchmark* ecosostenibili (Regolamento (UE)2019/2089).

### **Esternalizzazione (outsourcing)**

Consiste nell'affidare a terzi alcune attività e funzioni, tra cui anche quelle fondamentali (vedi **Funzioni fondamentali**) del fondo pensione.

### **FIA**

OICR diversi dagli OICVM.

### **FONDINPS**

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, co.2, lett. e), n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale), la cui costituzione presso l'INPS è stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite dei lavoratori dipendenti del settore privato quando non vi sia una forma collettiva di riferimento. La Legge di bilancio 2018 ha previsto la sua soppressione e il trasferimento delle posizioni in essere e delle risorse accumulate al fondo pensione COMETA, secondo i criteri del Decreto ministeriale del 31 marzo 2020. Tale forma, dal 1° ottobre 2020, raccoglie anche il TFR relativo alle nuove adesioni dei lavoratori silenti privi di un fondo pensione di riferimento.

### **Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile)**

Fondo previsto dall'art. 1, co.755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile. Le risorse affluite al Fondo sono destinate a esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

### **Fondi pensione**

✓ **Fondi pensione autonomi**

Sono fondi pensione dotati di soggettività giuridica. Sono inclusi i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i fondi pensione preesistenti autonomi.

✓ **Fondi pensione interni**

Sono fondi pensione costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti.

✓ **Fondi pensione a contribuzione definita**

Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ **Fondi pensione a prestazione definita**

Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica complementare è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

✓ **Fondi pensione di tipo "occupazionale"**

Sono fondi istituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione.

✓ **Fondi pensione negoziali (chiusi)**

Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

✓ **Fondi pensione aperti**

Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività lavorativa. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

✓ **Fondi pensione preesistenti**

Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. I fondi pensione preesistenti autonomi sono dotati di soggettività giuridica. I fondi pensione preesistenti interni sono costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'IVASS.

### **Fonti istitutive**

Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad esempio i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

### Forme pensionistiche complementari

✓ **Forme pensionistiche complementari**

Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico.

✓ **Forme pensionistiche complementari collettive**

Comprendono i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti e i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**).

✓ **Forme pensionistiche complementari individuali**

Comprendono i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**) e i PIP.

✓ **PIP**

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi (vedi **Gestione separata**) oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; i PIP "nuovi" possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, co.3, del Decreto lgs. 252/2005.

### Formula di Hardy

Formula matematica applicata in ambito finanziario per una stima del rendimento uniperiodale di veicoli di investimento, quali anche i fondi pensione. La formula è applicata in casi nei quali il rendimento non è disponibile utilizzando metodologie più accurate, come ad esempio la differenza percentuale del valore della quota da inizio a fine periodo. Secondo la formula di Hardy la stima del rendimento di un fondo pensione può essere determinata sulla base della variazione del valore complessivo delle sue attività rispetto al periodo precedente, al netto del saldo della gestione previdenziale. Tale saldo è pari al valore dei flussi netti monetari in entrata e in uscita aventi natura previdenziale.

$$H_t = \frac{2 R_t}{Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1} - R_t}$$

$$R_t = Patrimonio_t - Patrimonio_{t-1} - Saldo gestione previdenziale_t$$

### Forze di lavoro

Totale delle persone occupate e di quelle in cerca di occupazione (persone tra i 15 e i 74 anni che: hanno cercato un lavoro nelle ultime quattro settimane e sono subito disponibili a lavorare).

### FSB (*Financial Stability Board*) – Comitato per la Stabilità Finanziaria

Trae origine dalla trasformazione nel 2008 del precedente *Financial Stability Forum* costituito nel 1999. Riunisce i rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali allo scopo di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati, e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza.

### **Funzioni fondamentali**

Funzioni specifiche previste dalla Direttiva (UE)2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II, recepita nel nostro ordinamento con il Decreto lgs. 147/2018) nell'ambito della *governance* dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e delle società istitutrici di fondi aperti. Si tratta della funzione di gestione dei rischi, della funzione di revisione interna e – ove applicabile – della funzione attuariale. I fondi pensione possono attribuire a una singola persona o unità organizzativa più di una funzione fondamentale, ad eccezione della funzione di revisione interna che è indipendente e distinta dalle altre funzioni fondamentali.

✓ **Funzione di gestione dei rischi**

Concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi; facilita l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza e l'efficacia del sistema nel suo complesso. È destinataria dei flussi informativi che riguardano tutti i rischi individuati come rilevanti per il fondo pensione. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di gestione dei rischi.

✓ **Funzione di revisione interna**

Verifica e monitora l'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi riguardanti l'assetto organizzativo del sistema di governo del fondo, comprese le attività esternalizzate; verifica la correttezza dei processi gestionali e operativi interni e la funzionalità dei flussi informativi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di revisione interna.

✓ **Funzione attuariale**

Se ne dotano solo i fondi che coprono direttamente i rischi biometrici o garantiscono un determinato rendimento degli investimenti o un determinato livello delle prestazioni. Coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche e attesta l'affidabilità e l'adeguatezza di tale calcolo; verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve; valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati per il calcolo; confronta le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza; contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta in relazione alle attività attuariali.

### **Gestione separata**

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**) e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata e retrocesso agli aderenti viene utilizzato per rivalutare le posizioni individuali. Può anche essere riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

### **Gestore finanziario**

È il soggetto, individuato dal fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità a volte è anche detto gestore.

### **Imposta sostitutiva**

Imposta che "sostituisce" l'imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di "sostituzione" sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

### Impresa di assicurazione

Società che si impegna a erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

### Index linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

### Indice di capitalizzazione

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (limitatamente a quelli di tipo *unit linked*); rientra tra i cosiddetti "indici a catena" di *Laspeyres* e viene calcolato in base alla formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove  $v_{i,t}$  è il valore della quota al tempo  $t$  dell' $i$ -esimo comparto e  $q_{i,t}$  è il numero di quote in essere. La variazione mensile dell'indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderata con la quota di patrimonio al tempo  $t-1$ . L'indice viene calcolato con riferimento sia all'intero aggregato sia alle singole tipologie di comparto (vedi **Multicomparto**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è calcolato come variazione degli indici di capitalizzazione:  $r_{t,k} = (I_t - I_k)/I_k$ . Una metodologia analoga viene utilizzata per calcolare il rendimento medio dei mandati di gestione e dei *benchmark* (vedi **Benchmark**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) che gravano sui fondi (e delle imposte). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione e delle imposte. Il rendimento del *benchmark* viene calcolato al netto dell'imposta sostitutiva secondo una metodologia definita dalla COVIP.

### Informazioni chiave per l'aderente

È la prima parte della Nota informativa che, secondo il "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari", deve essere consegnata ai potenziali aderenti prima dell'adesione, congiuntamente all'Appendice contenente le informazioni sulla sostenibilità previste dal Regolamento (UE)2019/2088 (vedi **Nota Informativa**). Il documento Informazioni chiave per l'aderente deve essere predisposto in conformità dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo Statuto o con il Regolamento della forma previdenziale. È un documento snello che contiene in forma sintetica e con l'ausilio di rappresentazioni grafiche tutte le informazioni chiave relative alla forma pensionistica nonché le proiezioni pensionistiche. La Nota informativa in versione integrale, unitamente allo Statuto o Regolamento e, per i PIP, alle Condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente agli aderenti che ne facciano richiesta.

### Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

### IOPS (*International Organisation of Pensions Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

### **ISC (Indicatore sintetico dei costi)**

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. È calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP e uno strumento interattivo che consente di confrontare la diversa onerosità delle forme (comparatore dei costi delle forme pensionistiche).

### **Iscritti**

- ✓ **Altri iscritti**  
Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati nelle segnalazioni fornite dai fondi pensione alla COVIP.
- ✓ **Beneficiari**  
Soggetti che ricevono le prestazioni pensionistiche complementari (in forma di rendita e/o capitale).
- ✓ **Iscritti**  
Numero effettivo di soggetti (teste) che a una determinata data partecipano a una o più forme pensionistiche complementari.
- ✓ **Iscritti differiti**  
Iscritti a fondi preesistenti a prestazione definita che hanno perso i requisiti di partecipazione ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.
- ✓ **Iscritti non versanti**  
Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi, né il TFR.
- ✓ **Nuove adesioni**  
Flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un predefinito arco temporale.
- ✓ **Pensionati diretti**  
Soggetti che hanno aderito a una forma pensionistica nella fase di accumulo e percepiscono una prestazione pensionistica complementare in forma di rendita al raggiungimento dei requisiti di accesso al pensionamento.
- ✓ **Pensionati indiretti**  
Soggetti superstiti di aderenti di una forma pensionistica o di pensionati che ricevono prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita.

✓ **Vecchi iscritti**

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritti alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di “vecchio iscritto” si perde in caso di riscatto dell’intera posizione maturata.

**La mia pensione complementare**

(vedi **Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo**).

**Life-cycle**

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell’esposizione al rischio finanziario all’aumentare dell’età dell’aderente.

**Long-term care**

Copertura che garantisce all’iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza.

**Mandato di gestione** (vedi **Convenzione di gestione**).

**Monocomparto**

Fondo pensione che prevede un unico comparto d’investimento.

**Montante**

Ammontare totale dei contributi versati dall’aderente durante l’intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall’investimento finanziario degli stessi e dedotti dei costi imputati alla posizione individuale.

**Multicomparto**

Fondo pensione che prevede più comparti d’investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell’investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l’investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

**Nota informativa**

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo Statuto o con il Regolamento della forma. Dal 1° giugno 2017 la Nota informativa nella sua versione integrale, unitamente allo Statuto o Regolamento e, per i PIP, alle Condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta. Costituisce un’appendice della Nota informativa l’Informativa sulla sostenibilità che contiene specifiche informazioni sui comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali e che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, informazioni circa l’integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento nonché sui principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento. Tale documento viene sempre consegnato all’aderente in fase di adesione, a prescindere da una sua esplicita richiesta.

**Occupati**

Persone residenti in Italia, in età lavorativa (15 anni e oltre), che dichiarano di avere un’occupazione oppure di aver effettuato una o più ore di lavoro. Facendo riferimento alla posizione professionale, gli occupati possono essere classificati in dipendenti, se esercitano un lavoro alle dipendenze altrui e



percepiscono una retribuzione sotto forma di salario o stipendio, o indipendenti, se svolgono un'attività lavorativa assumendo il rischio economico che ne consegue.

#### **OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)**

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 38 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

#### **OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio)**

L'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi dai consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende gli OICVM e i FIA.

#### **OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari)**

La voce comprende gli OICR che rientrano nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

#### **Organismo di rappresentanza**

Organismo previsto per i fondi pensione aperti nel caso di adesioni collettive che comportano l'iscrizione di almeno 500 lavoratori appartenenti a una singola azienda o a un medesimo gruppo. Svolge funzioni di collegamento tra le collettività che aderiscono al fondo e la società che gestisce il fondo pensione e il responsabile. È composto da un rappresentante designato dalla medesima azienda o gruppo e da un rappresentante dei lavoratori, per ciascuna collettività.

#### **Paesi**

##### **✓ dell'area dell'euro**

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Slovacca, Slovenia e Spagna.

##### **✓ dell'UE**

Paesi dell'area dell'euro e Bulgaria, Croazia, Danimarca, Polonia, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria.

##### **✓ dello Spazio Economico Europeo (SEE)**

Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli stati membri dell'Unione europea, tre dei quattro paesi EFTA (*European Free Trade Association* – Islanda, Liechtenstein e Norvegia). Lo SEE è nato il 1° gennaio 1994 come area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali (Mercato interno dell'Unione europea) in seguito a un accordo tra l'UE e l'EFTA (eccetto la Svizzera).

##### **✓ del G20**

Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Regno Unito, Russia, Stati Uniti, Sudafrica, Turchia. Partecipa anche l'Unione europea rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE.

##### **✓ dell'OCSE**

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Colombia, Corea del Sud, Costa Rica, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

### **Pensionati diretti (vedi Iscritti)**

### **Pensionati indiretti (vedi Iscritti)**

### **Posizione individuale**

È la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni del fondo pensione di pertinenza del singolo iscritto.

### **Posizioni in essere**

Numero di rapporti di partecipazione che risultano accessi, a una determinata data, dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare.

### **Prestazione pensionistica complementare**

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare, direttamente o tramite un'impresa di assicurazione, in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari (tre anni per il lavoratore il cui rapporto di lavoro in corso cessa per motivi indipendenti dal fatto che lo stesso acquisisca il diritto a una pensione complementare e che si sposta tra stati membri dell'Unione europea). Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale.

### **Principio del *look-through***

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

### **Principio di diversificazione degli investimenti**

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

### **Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo**

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente informazioni sulla propria posizione individuale, sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare nonché informazioni sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche dell'aderente al momento del pensionamento, calcolate sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. Il Prospetto deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP. Quando mancano tre anni alla data del pensionamento di vecchiaia, vengono altresì inviate le Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia con cui si forniscono informazioni sulle possibili scelte dell'aderente in merito alla prosecuzione della contribuzione oltre il raggiungimento dell'età pensionabile, sulle prestazioni in rendita o capitale, sulla possibilità del trasferimento.

### **Rami assicurativi vita**

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o a un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno

del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I – assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II – assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III – assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV – assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V – operazioni di capitalizzazione; Ramo VI – gestione di fondi pensione.

### **Rating**

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

### **Regime di calcolo della pensione**

#### ✓ **contributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della prestazione del soggetto al momento del pensionamento, il montante accumulato viene correlato, mediante il coefficiente di trasformazione, alla speranza di vita dello stesso.

#### ✓ **retributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sull'anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

### **Regime di finanziamento**

#### ✓ **a ripartizione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

#### ✓ **a capitalizzazione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

### **Rendimenti netti dei PIP**

La disciplina fiscale dei PIP, a differenza di altre forme pensionistiche complementari, prevede che la tassazione gravi sulla singola posizione individuale e non sul patrimonio della gestione. Per assicurare la confrontabilità dei risultati della gestione finanziaria fra forme, la COVIP ha definito una metodologia per calcolare i rendimenti dei PIP al netto della fiscalità, applicando un fattore di nettizzazione al rendimento lordo. Tale fattore è determinato annualmente considerando l'aliquota ordinaria del 20 per cento ridotta in base alla quota del patrimonio investita direttamente e tramite OICR in titoli pubblici ed equiparati, i quali scontano l'aliquota agevolata del 12,5 per cento.

Il rendimento netto  $RN$  pertanto si determina moltiplicando il rendimento lordo  $RL$  per un fattore di nettizzazione  $c = (1 - \tau)$  secondo la formula  $RN = RL \times c$ .

Il fattore di nettizzazione  $c$  dal 1° gennaio 2015 è pari a:  $\left(1 - \left(0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts})\right)\right)$  dove  $w_{ts}$  è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati, così come individuati dalla normativa vigente.

### **Rendita**

Nella previdenza complementare equivale alla prestazione pensionistica che l'impresa di assicurazione si impegna a erogare periodicamente al pensionato a fronte della cessione dell'ammontare totale o parziale della propria posizione individuale accumulata (montante). È calcolata in base al coefficiente di trasformazione (vedi **Coefficiente di trasformazione**).

### **Responsabile della forma pensionistica**

Figura prevista per i fondi pensione aperti e i PIP, è nominato dalle società istitutrici di tali forme pensionistiche complementari. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute nei regolamenti; provvede alla predisposizione annuale di una relazione (da trasmettere anche alla COVIP) circa le procedure di controllo adottate, la sua organizzazione, i risultati dell'attività svolta, le anomalie riscontrate e le iniziative poste in essere per eliminarle; vigila sulla gestione amministrativa e finanziaria della forma pensionistica complementare (incluso il rispetto dei limiti di investimento), sulle misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari, sull'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami, sulla tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni, sulle situazioni di conflitto di interesse e sul rispetto delle buone pratiche e dei principi di corretta amministrazione.

### **Riscatto**

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti all'iscritto. Si ha riscatto parziale (50 per cento della posizione individuale) per eventi quali l'inoccupazione per periodi compresi fra 12 e 48 mesi, il ricorso a procedure di mobilità, la cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria. Il riscatto totale della posizione individuale è ammesso in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo, in caso di inoccupazione superiore ai 48 mesi o in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare.

### **Rischi biometrici**

Rischi relativi a morte, invalidità e longevità.

### **Risorse destinate alle prestazioni**

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

### **RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata)**

Erogazione frazionata del montante accumulato da un aderente a una forma pensionistica sotto forma di rendita, fino al conseguimento dell'età anagrafica per l'accesso alla pensione di vecchiaia. La RITA è condizionata al verificarsi, alla data di presentazione della domanda di accesso, delle seguenti condizioni:

- ✓ cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i cinque anni successivi alla cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ almeno 20 anni di contribuzione nei regimi obbligatori di appartenenza;

- ✓ almeno cinque anni di partecipazione alla previdenza complementare.  
Oppure, in alternativa:
- ✓ cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ inoccupazione, successiva alla cessazione dell'attività lavorativa, per un periodo superiore a 24 mesi;
- ✓ raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i dieci anni successivi al compimento del periodo minimo di inoccupazione;
- ✓ almeno cinque anni di partecipazione alla previdenza complementare (tre anni se il lavoratore si sposta in altro stato membro).

La RITA ha carattere generale e si applica a tutti i lavoratori, inclusi i dipendenti pubblici, che abbiano aderito a una forma di previdenza complementare a contribuzione definita.

#### **SGR (Società di Gestione del Risparmio)**

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

#### **SICAV (Società di Investimento a Capitale Variabile)**

L'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

#### **SICAF (Società di Investimento a Capitale Fisso)**

L'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

#### **SIM (Società di Intermediazione Mobiliare)**

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 106 del Testo unico bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria, avente sede legale e direzione generale in Italia.

#### **Speranza di vita (all'età x)**

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

#### **Tasso di sostituzione**

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

#### **Trasferimento**

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

### **Trattamento di fine rapporto (TFR)**

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

### **Trattamento di fine servizio (TFS)**

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto**).

### ***Unit linked***

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di un fondo interno o di uno o più OICR. I fondi interni (e gli OICR) sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato simili a quelle previste per i fondi pensione negoziali e aperti. Nei contratti di tipo *unit linked* non vengono, in genere, previste garanzie finanziarie da parte delle imprese di assicurazione.

### **Vecchi iscritti (vedi **Iscritti**)**

## LISTA DEGLI ACRONIMI

<b>AAS</b>	<i>Asset allocation strategica</i>
<b>ANDP</b>	Attivo netto destinato alle prestazioni
<b>ARAN</b>	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche Amministrazioni
<b>BCE</b>	Banca Centrale Europea
<b>CCNL</b>	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
<b>EBA</b>	<i>European Banking Authority</i>
<b>ESA</b>	<i>European Supervisory Authorities</i>
<b>EIOPA</b>	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
<b>ESFS</b>	<i>European System of Financial Supervision</i>
<b>ESG</b>	<i>Environmental, Social, Governance</i>
<b>ESMA</b>	<i>European Securities and Markets Authority</i>
<b>ESRB</b>	<i>European Systemic Risk Board</i>
<b>FIA</b>	Fondi di investimento alternativi
<b>FSB</b>	<i>Financial Stability Board</i>
<b>IAIS</b>	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
<b>INFE</b>	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
<b>IOPS</b>	<i>International Organisation of Pensions Supervisors</i>
<b>ISC</b>	Indicatore sintetico dei costi
<b>ISSA</b>	<i>International Social Security Association</i>
<b>LTC</b>	<i>Long-Term Care</i>
<b>OCSE</b>	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
<b>OICR</b>	Organismi di investimento collettivo del risparmio
<b>OICVM</b>	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
<b>PIL</b>	Prodotto Interno Lordo
<b>SEE</b>	Spazio Economico Europeo
<b>SGR</b>	Società di gestione del risparmio
<b>SICAV</b>	Società di investimento a capitale variabile
<b>SIM</b>	Società di intermediazione mobiliare
<b>SpA</b>	Società per azioni
<b>TER</b>	<i>Total Expense Ratio</i>
<b>TEV</b>	<i>Tracking Error Volatility</i>
<b>TFR</b>	Tattamento di Fine Rapporto
<b>TFS</b>	Tattamento di Fine Servizio