



COVIP
COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2014**

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

Commissari

Francesco MASSICCI
Antonella VALERIANI

Direttore generale

Raffaele CAPUANO

Direttori centrali

Ambrogio I. RINALDI
Leonardo TAIS

Fino a dicembre 2014 ha fatto parte della Commissione Rino Tarelli in qualità di
Presidente. Da allora svolge le funzioni di Presidente Francesco Massicci.

INDICE

Premessa	11
1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE	15
1.1 Il contesto economico e finanziario	15
1.2 La struttura dell'offerta previdenziale.....	19
1.3 Le adesioni	22
1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate	29
Box 1.1 I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi	30
1.5 La composizione del portafoglio.....	35
Box 1.2 DM Economia 166/2014 in materia di investimenti dei fondi pensione	40
1.6 I rendimenti	41
Box 1.3 Rendimenti ed effetti della tassazione	43
1.7 I costi.....	47
2. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE	53
2.1 L'azione di vigilanza.....	53
Box 2.1 Iniziative in materia di investimenti nell'economia reale.....	61
2.1.1 L'attività ispettiva	69
2.1.2 Le sanzioni	72
2.2 Le segnalazioni periodiche.....	73
2.3 Gli interventi normativi e interpretativi	78
Box 2.2 La Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015) e gli interventi in materia di fiscalità della previdenza complementare	82
Box 2.3 Altri interventi di normativa primaria d'interesse per la COVIP.....	85
2.4 La comunicazione e l'educazione previdenziale.....	87
Box 2.4 La "busta arancione" della previdenza complementare.....	89
3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	93
3.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza	93
3.2 La gestione degli investimenti	106

4. I FONDI PENSIONE APERTI.....	115
4.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza	115
4.2 La gestione degli investimenti	126
5. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....	131
5.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza	131
5.2 La gestione degli investimenti	138
6. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....	145
6.1 L'evoluzione del settore e l'azione di vigilanza	145
6.2 La gestione degli investimenti	157
7. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN RELAZIONE AGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE	163
8. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	175
8.1 L'evoluzione generale.....	175
8.2 L'attività in ambito EIOPA.....	182
8.3 Le altre attività in ambito europeo	188
Box 8.1 Il negoziato per la revisione della Direttiva IORP	191
8.4 Le iniziative in ambito OCSE.....	193
8.5 L'attività dello IOPS	196
9. LA GESTIONE INTERNA	199
9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane.....	199
Box 9.1 Le iniziative per un'Amministrazione trasparente.....	201
9.2 Le infrastrutture e il sistema informativo.....	203
9.3 Il bilancio della COVIP	204
Box 9.2 L'attività di collaborazione con le altre Autorità Indipendenti per la razionalizzazione della spesa	206
APPENDICE STATISTICA	209
GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....	235
ACRONIMI IN USO NEL TESTO	253

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 Forme pensionistiche complementari. Numero.
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti.
- Tav. 1.3 La previdenza complementare in Italia. Numero fondi e iscritti.
- Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 1.5 La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al lordo e al netto degli iscritti non versanti.
- Tav. 1.6 Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età.
- Tav. 1.7 Tasso di adesione alla previdenza complementare per regione.
- Tav. 1.8 Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.
- Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio.
- Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari. *Duration* dei titoli di debito in portafoglio.
- Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari. *Turnover* di portafoglio.
- Tav. 1.12 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti.
- Tav. 1.13 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi.
- Tav. 1.14 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Relazione fra ISC a 5 anni e patrimonio.
- Tav. 1.15 Adesioni collettive a fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi.
- Tav. 1.16 Adesioni individuali a fondi pensione aperti e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.
- Tav. 2.1 Forme pensionistiche complementari. Modifiche statutarie e regolamentari.
- Tav. 2.2 Forme di previdenza complementare. Trattazione dei reclami.
- Tav. 2.3 Forme di previdenza complementare. Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata.
- Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi.
- Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.
- Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali e FONDINPS. Adesioni tacite.
- Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
- Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto.
- Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2014.
- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.
- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.

- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato.
- Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
- Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale.
- Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 3.17 Fondi pensione negoziali. Rendimenti.
- Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.
- Tav. 4.2 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 4.3 Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 4.4 Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.
- Tav. 4.5 Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. 4.6 Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.
- Tav. 4.7 Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.
- Tav. 4.8 Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*.
- Tav. 4.12 Fondi pensione aperti. Rendimenti.
- Tav. 4.13 Fondi pensione aperti. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 5.1 PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.
- Tav. 5.2 PIP “nuovi”. Struttura del mercato.
- Tav. 5.3 PIP “nuovi”. Iscritti e contribuiti.
- Tav. 5.4 PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 5.5 PIP “nuovi”. Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.
- Tav. 5.6 PIP “nuovi”. Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.
- Tav. 5.7 PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 5.8 PIP. Rendimenti.
- Tav. 5.9 PIP “nuovi”. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.
- Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.
- Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.
- Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.
- Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti. Ripartizione degli iscritti in base alla contribuzione.
- Tav. 6.6 Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.
- Tav. 6.7 Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.
- Tav. 6.8 Fondi pensione preesistenti. Altre voci di entrata e di uscita della gestione previdenziale.
- Tav. 6.9 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.

- Tav. 6.10 Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 6.11 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 7.1 Enti previdenziali privati di base. Composizione delle attività a valori di mercato.
- Tav. 7.2 Enti previdenziali privati di base. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 8.1 Principali fattori di rischio per i fondi pensione europei.
- Tav. 8.2 Fondi pensione nei paesi OCSE. Attività rispetto al PIL.
- Tav. 8.3 Fondi pensione nei paesi OCSE. Composizione del portafoglio.
- Tav. 8.4 Fondi pensione nei paesi OCSE. Investimenti. Esposizione verso l'estero.
- Tav. 9.1 Composizione dell'organico.
- Tav. 9.2 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.

TAVOLE IN APPENDICE

- Tav. a.1 La previdenza complementare in Italia nel 2014. Dati di sintesi.
- Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.
- Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti.
- Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari. Flussi contributivi.
- Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari. Ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.
- Tav. a.7 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.
- Tav. a.8 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.
- Tav. a.9 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.
- Tav. a.10 Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a.11 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.
- Tav. a.12 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende.
- Tav. a.13 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.14 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.15 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.16 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.17 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICR.
- Tav. a.18 PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.19 PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.20 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.

- Tav. a.21 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.22 Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.
- Tav. a.23 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.
- Tav. a.24 Enti previdenziali privati di base. Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato.
- Tav. a.25 Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994. Composizione delle attività a valori di mercato.
- Tav. a.26 Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996. Composizione delle attività a valori di mercato.

Premessa

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

* * *

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

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

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

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

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

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

1. L'evoluzione della previdenza complementare

1.1 Il contesto economico e finanziario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

* * *

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

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

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

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

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

* * *

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

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

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

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

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

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

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

Tav. 1.1

Forme pensionistiche complementari. Numero.

(dati di fine anno)

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

(1) Nel totale si include FONDINPS.

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

furono poste in essere numerose nuove iniziative previdenziali. Da allora, la riduzione è stata di 133 unità, di cui: 4 fondi negoziali, 25 fondi aperti e ben 110 fondi preesistenti; al contrario i PIP “nuovi”, entrati a far parte del sistema a seguito del Decreto lgs. 252/2005, sono aumentati di 6 unità.

L’offerta previdenziale di tipo collettivo costituita dai fondi negoziali e dai fondi preesistenti copre pressoché tutti i settori dell’attività economica. Nel complesso il numero dei progetti previdenziali resta elevato, insistendo in alcuni casi sulla medesima platea potenziale; per molti fondi le dimensioni sono insufficienti per poter operare in condizioni di efficienza operativa e di scala. Nel settore dei fondi preesistenti, dove sussistono spesso sinergie con il datore di lavoro *sponsor* dell’iniziativa, il processo di razionalizzazione prosegue ininterrotto dal 2000, seguendo le operazioni di riorganizzazione societaria poste in essere nell’ambito di gruppi bancari e assicurativi; permangono, tuttavia, spazi per l’ulteriore concentrazione del settore (*cf. infra*).

Anche per taluni fondi negoziali che incontrano difficoltà nell’intercettare il proprio bacino potenziale di lavoratori sarebbero opportune iniziative di accorpamento, sviluppando assetti organizzativi più efficienti. Nell’anno appena trascorso, si è perfezionata l’operazione di fusione di due fondi del pubblico impiego, ciascuno dei quali non aveva raggiunto la propria base associativa minima; per il medesimo motivo, fra la fine del 2014 e l’inizio dell’anno corrente, per altri due fondi è stata dichiarata la decadenza dall’autorizzazione all’esercizio.

L’offerta di adesione su base collettiva viene completata dai fondi pensione aperti, promossi in prevalenza da compagnie di assicurazione.

Per quanto riguarda l’offerta previdenziale di tipo individuale, il segmento vede la presenza di tutti i principali gruppi bancari e assicurativi italiani e di alcuni importanti gruppi esteri.

Nel corso del 2014, a seguito di due operazioni di fusione, il numero dei fondi aperti operativi è sceso di due unità. Nel complesso le società operanti sono 41, di cui: 31 imprese di assicurazione, 9 società di gestione del risparmio e una banca; i gruppi finanziari presenti sul mercato sono 30, di cui 17 di matrice assicurativa.

Il comparto dei PIP è diminuito di tre unità rispetto al 2013. E’, tuttavia, salito a 29 (25 nel 2013) il numero dei PIP chiusi al collocamento, avendo preferito la società istituttrice lanciare un nuovo prodotto piuttosto che procedere alla modifica delle caratteristiche del PIP già esistente. Nel complesso operano sul mercato 40 imprese di assicurazione, 22 delle quali gestiscono anche fondi pensione aperti.

L’ulteriore riduzione del numero delle forme presenti sul mercato ha innalzato il grado di concentrazione del settore. A fine 2014 le 11 (10 nel 2013) forme con più di 100.000 iscritti totalizzavano 2,9 milioni di iscritti (2,5 nel 2013), pari al 47 per cento del totale (44 nel 2013); esse erano costituite da 4 fondi negoziali, 2 fondi aperti e 5 PIP.

Tav. 1.2

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti.⁽¹⁾
(dati di fine 2014)

Classi dimensionali degli iscritti	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP "nuovi"		Fondi pensione preesistenti		Totale generale ⁽¹⁾	
	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti
> 100.000	4	864.124	2	283.230	5	1.723.078	-	-	11	2.870.432
tra 50.000 e 100.000	6	439.573	1	67.450	3	223.211	1	77.745	11	807.979
tra 20.000 e 50.000	13	519.646	13	444.583	10	252.209	9	243.790	46	1.496.755
tra 10.000 e 20.000	4	54.677	13	181.424	8	115.994	6	77.239	31	429.334
tra 1.000 e 10.000	10	65.938	20	74.296	33	123.332	66	215.667	129	479.233
tra 100 e 1.000	1	318	7	4.733	17	8.024	82	33.684	107	46.759
< 100	-	-	-	-	2	136	159	2.008	161	2.144
Totale	38	1.944.276	56	1.055.716	78	2.445.984	323	650.133	496	6.132.636

(1) Nel totale generale si include FONDINPS.

Si sono ridotte di 14 unità le forme pensionistiche con meno di 1.000 iscritti, che rimangono comunque numerose: a fine anno erano 268 e contavano complessivamente 49.000 aderenti; vi appartenevano un solo fondo negoziale, 7 fondi aperti, 19 PIP e ben 241 fondi preesistenti. Delle 161 forme con meno di 100 iscritti, quasi la totalità (159) erano fondi pensione preesistenti; ad essi risultavano aderenti solo 2.000 persone.

1.3 Le adesioni

Gli aderenti alle forme pensionistiche complementari alla fine del 2014 erano 6,540 milioni; al netto delle uscite, la crescita nell'anno è stata del 5,4 per cento.

Tav. 1.3

La previdenza complementare in Italia. Numero fondi e iscritti.

(dati di fine anno; flussi annuali per nuovi ingressi e uscite)

	Numero fondi	Iscritti ⁽¹⁾				
		Consistenze finali			Flussi annuali ⁽²⁾	
		2013	2014	var. % 2014/2013	Nuovi ingressi	Uscite
Fondi pensione negoziali	38	1.950.552	1.944.276	-0,3	71.000	77.000
Fondi pensione aperti	56	984.584	1.055.716	7,2	97.000	26.000
Fondi pensione preesistenti	323	654.537	650.133	-0,7	14.000	18.000
PIP "nuovi" ⁽³⁾	78	2.134.038	2.445.984	14,6	337.000	25.000
Totale⁽⁴⁾	496	5.760.488	6.132.636	6,5	494.000	120.000
PIP "vecchi" ⁽⁵⁾		505.110	467.255		-	24.000
Totale generale⁽⁴⁾⁽⁶⁾		6.203.673	6.539.936	5,4	480.000	144.000

(1) I dati possono includere duplicazioni relative a soggetti iscritti contemporaneamente a più forme. Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

(2) Dati parzialmente stimati. I dati riguardanti le singole tipologie di forma (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti, ecc.) sono al netto degli iscritti trasferiti da forme della stessa tipologia.

(3) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(4) Nel totale si include FONDINPS. Il totale è inoltre al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema della previdenza complementare.

(5) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(6) Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

In corso d'anno i nuovi ingressi nel sistema, considerati al netto di tutti i trasferimenti interni, sono stati 480.000, di poco inferiori a quelli del 2013. La maggior parte (il 70 per cento per complessive 337.000 unità) è confluita nei PIP "nuovi" (cfr. *Glossario*). Le nuove adesioni sono state circa 71.000 nei fondi pensione negoziali, 97.000 nei fondi pensione aperti e 14.000 nei fondi pensione preesistenti.

Dalle adesioni tacite (cfr. *Glossario*) sono risultati 10.800 nuovi iscritti, il 2,2 per cento del totale, quasi la totalità (9.500) appannaggio dei fondi pensione negoziali; in 600 sono affluiti a FONDINPS. Dal 2007, anno di avvio della riforma, i lavoratori che hanno aderito mediante il conferimento tacito del TFR sono risultati circa 240.000, l'8 per cento del totale dei nuovi iscritti dipendenti del settore privato.

Nel 2014 le uscite dal sistema sono state circa 144.000, in maggioranza a seguito di riscatti (98.000, di cui oltre la metà riferiti a fondi pensione negoziali) ed erogazioni

di prestazioni in conto capitale (44.000, poco meno della metà afferenti i PIP). Le posizioni individuali trasformate in rendita sono state nel complesso 2.000, quasi la totalità nei fondi preesistenti.

I percettori di rendite pensionistiche (non compresi nei dati relativi agli iscritti) erano a fine anno 133.000, quasi tutti nel comparto dei fondi preesistenti.

I trasferimenti della posizione individuale fra le diverse forme pensionistiche hanno continuato a rappresentare un fenomeno limitato, interessando circa 71.000 iscritti, l'1,1 per cento del totale.

In termini di consistenze di fine 2014, i PIP "nuovi" hanno consolidato la loro posizione di preminenza nelle adesioni con 2,446 milioni, in aumento del 14,6 per cento (18,9 per cento nel 2013). Includendo anche i circa 467.000 iscritti appannaggio dei "vecchi" PIP, ai quali tuttavia il Decreto lgs. 252/2005 preclude la raccolta di nuove iscrizioni, il segmento dei piani individuali offerti dalle imprese di assicurazione contava 2,9 milioni di iscritti, circa il 44 per cento dell'intero sistema della previdenza complementare.

Sono, tuttavia, possibili sovrastime del numero effettivo di iscritti ai PIP dovute a doppie iscrizioni di soggetti aderenti contemporaneamente a più prodotti; a ciò contribuisce anche la prassi seguita da alcune compagnie che, nell'ambito della propria offerta previdenziale, chiudono al collocamento PIP già esistenti, preferendo l'istituzione di nuovi prodotti.

Dall'avvio della riforma, i PIP hanno intercettato circa il 60 per cento delle nuove iscrizioni; l'espansione è stata trainata da reti di vendita diffuse in modo capillare sul territorio e remunerate in base al volume di prodotti collocati sul mercato. I PIP sono in media più onerosi rispetto alle altre tipologie di forma pensionistica (*cfr. infra paragrafo 1.7*) e consentono adesioni solo su base individuale, non potendo beneficiare del contributo del datore di lavoro; a parità di condizioni, ne consegue un minor accumulo di risorse durante l'intero arco della carriera lavorativa.

Per quanto riguarda le altre forme previdenziali, alla fine del 2014 aderivano ai fondi negoziali 1,944 milioni di unità; rispetto al 2013 si è registrata una diminuzione di altri 6.000 iscritti, confermando la tendenza decrescente degli ultimi anni (100.000 iscritti in meno dalla fine del 2008). Nel corso dell'anno corrente si attende, tuttavia, un incremento significativo delle adesioni alle tre forme negoziali che si rivolgono ai lavoratori del settore edile. Dall'inizio del 2015, la contrattazione collettiva di settore ha infatti disposto per tali fondi l'adesione automatica (cosiddetta adesione contrattuale), mediante il versamento del contributo datoriale, di tutti i lavoratori dipendenti non iscritti a una forma di previdenza complementare (*cfr. infra paragrafo 3.1*). La platea di riferimento interessa circa 500.000 lavoratori, con un tasso di adesione che alla fine del 2014 era inferiore al 10 per cento.

I fondi pensione aperti contavano 1,056 milioni di aderenti, il 7,2 per cento in più rispetto al 2013. Il settore ha mostrato un rinnovato dinamismo negli ultimi due anni per l'impulso alla raccolta delle adesioni impresso da società di rilevanti dimensioni. Nei fondi preesistenti gli iscritti erano 650.000, circa 4.500 in meno rispetto al 2013; FONDINPS totalizzava 36.500 iscritti.

Analizzando i dati per condizione professionale, gli iscritti lavoratori dipendenti privati erano 4,5 milioni. Nell'anno l'incremento si è attestato a quota 180.000 unità, per lo più confluiti nei PIP "nuovi"; per i fondi negoziali si è registrato un deflusso netto di 18.000 aderenti.

Tav. 1.4

Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine 2014)

	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	Totale
	Settore privato	Settore pubblico		
Fondi pensione negoziali	1.769.084	169.893	5.299	1.944.276
Fondi pensione aperti ⁽²⁾	472.270		583.446	1.055.716
Fondi pensione preesistenti	624.402	3.188	22.543	650.133
PIP "nuovi" ⁽²⁾⁽³⁾	1.500.805		945.179	2.445.984
PIP "vecchi" ⁽²⁾⁽⁴⁾	159.652		307.603	467.255
Totale⁽⁵⁾	4.527.509	173.081	1.839.346	6.539.936

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

(2) I dati relativi agli iscritti lavoratori del pubblico impiego non sono disponibili, ma si ritiene che siano poco rilevanti; si è pertanto ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti facciano riferimento al settore privato.

(3) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(4) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(5) Nel totale si include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni dovute ai lavoratori che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

I lavoratori autonomi (includendo in tale definizione anche i liberi professionisti e i non occupati) totalizzavano 1,840 milioni di iscritti: oltre 1,2 milioni hanno aderito a PIP e 583.000 a fondi pensione aperti.

Gli aderenti dipendenti pubblici si attestavano a quota 173.000, per circa il 60 per cento concentrati nell'iniziativa contrattuale destinata al comparto della scuola¹. Nel corso del 2014, il numero dei dipendenti pubblici iscritti alla previdenza complementare, pur se ancora esiguo rispetto al bacino di riferimento, è aumentato di circa 11.000 unità (per la maggior parte confluiti nell'iniziativa negoziale nata dalla fusione di due vecchi fondi del pubblico impiego).

¹ I dati disponibili relativi ai fondi pensione aperti e ai PIP non consentono di distinguere tra i lavoratori dipendenti quelli del pubblico impiego, che comunque possono essere ritenuti di entità trascurabile.

* * *

In rapporto a una platea potenziale di 25,5 milioni di unità (forze di lavoro, che comprendono non solo gli occupati ma anche le persone in cerca di occupazione), il tasso di adesione alla previdenza complementare è risultato il 25,6 per cento (24,6 nel 2013²). A fronte di forze di lavoro di poco aumentate nelle consistenze, la partecipazione è cresciuta rispetto al 2013 grazie all'incremento degli iscritti, specie per adesioni individuali a fondi pensione aperti e soprattutto a PIP.

Rispetto al totale degli occupati, il tasso di adesione è il 29,4 per cento (28 nel 2013). Secondo la condizione professionale, il medesimo sale al 33,6 per cento tra i lavoratori dipendenti privati, i soli interessati dal meccanismo del conferimento del TFR, con valori molto diversi secondo la dimensione dell'azienda di appartenenza del lavoratore (45-50 per cento nelle imprese con almeno 50 addetti; 20 per cento nelle imprese più piccole).

Per poter operare un confronto con l'occupazione, occorre tuttavia considerare i soli iscritti che alimentano regolarmente la propria posizione individuale, per i quali è ragionevole supporre un reddito da lavoro al quale imputare versamenti contributivi.

Nel corso del 2014, circa 1,575 milioni di iscritti (24 per cento del totale) non hanno effettuato versamenti contributivi, 170.000 in più rispetto all'anno precedente. Sul totale degli iscritti non versanti, 273.000 (il 18 per cento) avevano una posizione individuale nulla o irrisoria (al di sotto di 100 euro), 18.000 in più rispetto al 2013.

Il fenomeno delle interruzioni contributive è maggiore tra i lavoratori autonomi (circa il 39 per cento di non versanti) rispetto ai lavoratori dipendenti (18 per cento); tra le forme pensionistiche che offrono adesioni individuali (fondi aperti e PIP) rispetto a quelle ad adesione collettiva (fondi negoziali e fondi preesistenti).

Nei fondi aperti e nei PIP, gli aderenti che hanno interrotto i versamenti contributivi sono stati 1,085 milioni (il 31 per cento del totale), incrementandosi di 110.000 unità nel corso dell'ultimo anno. Complessivamente, gli iscritti non versanti sono circa 652.000 nei PIP e 433.000 nei fondi pensione aperti. Per entrambe le forme il fenomeno continua a essere più diffuso fra i lavoratori autonomi, interessando il 50 per cento di questi ultimi nei fondi pensione aperti e il 36 per cento nei PIP.

Sull'elevata incidenza dei non versanti in tali forme pesa anche il mancato riconoscimento agli aderenti su base individuale della facoltà di riscatto della posizione nel caso di dimissioni o licenziamento; nei PIP, il totale dei non versanti potrebbe includere anche doppie iscrizioni di soggetti che versano nel piano di nuova istituzione,

² I dati sui tassi di adesione alla previdenza complementare riportati nelle Relazioni COVIP degli anni precedenti sono stati rivisti a seguito della revisione delle serie storiche della *Rilevazione sulle forze di lavoro* operata dall'ISTAT.

conservando l'iscrizione al PIP offerto dalla medesima società nel frattempo chiuso al collocamento.

La mancata alimentazione della posizione individuale è meno diffusa nelle forme ad adesione collettiva: circa 220.000 iscritti ai fondi negoziali (11 per cento del totale) e 110.000 ai fondi preesistenti (17 per cento del totale, includendo anche i cosiddetti differiti, ossia gli iscritti che sono in attesa di maturare i requisiti pensionistici previsti dal regime obbligatorio). Completano il quadro i PIP "vecchi" (per i quali, non disponendo di dati specifici, si è ipotizzata una percentuale dei non versanti uguale a quella riscontrata nei PIP "nuovi").

Considerando gli iscritti al netto di coloro che hanno interrotto i versamenti contributivi, il tasso di adesione rispetto agli occupati si abbassa al 22,3 per cento: 27,2 tra i lavoratori dipendenti privati, 20,6 tra i lavoratori autonomi e 5,1 per cento tra i dipendenti pubblici. Rispetto alle forze di lavoro risulterebbe pari al 19,5 per cento.

Tav. 1.5

La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al lordo e al netto degli iscritti non versanti.

(dati di fine 2014)

Tipologia di lavoratori	Iscritti ⁽¹⁾	Iscritti versanti ⁽²⁾	Occupati ⁽³⁾	Tasso di adesione (%) ⁽⁴⁾	
				lordo	netto
Dipendenti del settore privato	4.527.509	3.663.517	13.476.000	33,6	27,2
Dipendenti del settore pubblico	173.081	169.216	3.304.000	5,2	5,1
Autonomi ⁽⁵⁾	1.839.346	1.131.921	5.499.000	33,5	20,6
Totale	6.539.936	4.964.654	22.279.000	29,4	22,3
<i>Per memoria:</i>					
Forze di lavoro ⁽³⁾			25.515.000		
Tasso di adesione in % forze di lavoro				25,6	19,5

(1) Iscritti a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Si è ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti dei fondi pensione aperti e dei PIP facciano riferimento al settore privato.

(2) Iscritti per i quali risultano accreditati versamenti contributivi nell'anno di riferimento.

(3) Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore pubblico è di fonte Ragioneria Generale dello Stato, *Conto annuale delle Amministrazioni Pubbliche*, ultimo aggiornamento disponibile riferito alla fine del 2013. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore privato è ottenuto per differenza fra il totale degli occupati e la somma dei lavoratori autonomi e dei dipendenti pubblici.

(4) Tasso di adesione calcolato al lordo e al netto degli iscritti non versanti.

(5) Con riferimento alle adesioni alla previdenza complementare, il dato include gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

* * *

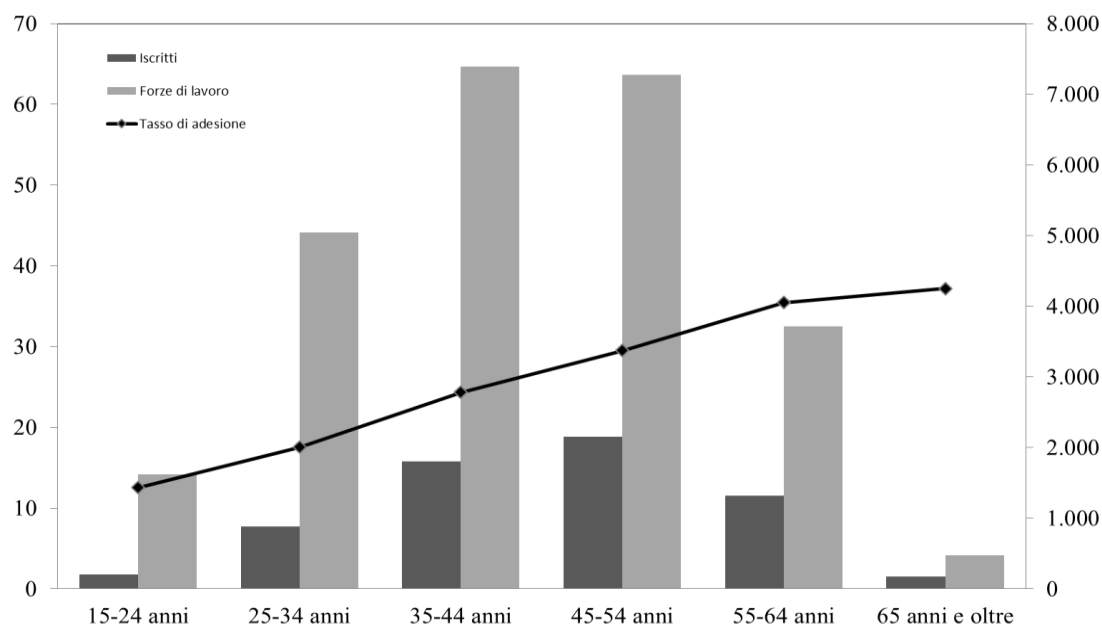
Guardando alla ripartizione per età, non si osservano variazioni di rilievo rispetto al 2013: solo il 16 per cento delle forze di lavoro con meno di 35 anni è iscritto a una forma pensionistica complementare³; il tasso di adesione è pari al 24 per cento per i lavoratori di età compresa tra 35 e 44 anni e al 31 per cento per quelli tra 45 e 64 anni. Nel complesso, l'età media degli aderenti è di 46,2 anni, rispetto ai 42,6 delle forze di lavoro.

Secondo il genere, il tasso di partecipazione è del 27,2 per cento per gli uomini e del 23,5 per le donne. Gli iscritti di sesso maschile rappresentano il 61,1 per cento del totale degli aderenti rispetto a una percentuale sulle forze di lavoro del 57,6 per cento.

Tav. 1.6

Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età.

(dati di fine 2014; iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di sinistra; iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità scala di destra)



Fonte: Elaborazione COVIP su dati ISTAT e Ragioneria Generale dello Stato.

Considerando la residenza degli iscritti, i tassi di partecipazione nel Nord Italia si attestano in media al 30 per cento. Livelli più elevati si registrano nelle regioni dove

³ L'analisi che segue confronta le caratteristiche socio-demografiche degli aderenti con quelle delle forze di lavoro, in quanto più rappresentativo dell'area dei potenziali aderenti tenuto anche conto della quota significativa di iscritti alle forme pensionistiche che non versano regolarmente i contributi. 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; per quanto riguarda la ripartizione per area geografica, si è ipotizzato che gli iscritti ai PIP "vecchi" si distribuiscano come nei PIP "nuovi".

l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale: 40-45 per cento in Valle d'Aosta e in Trentino Alto Adige; valori intorno al 30-32 per cento si osservano in Lombardia, in Friuli Venezia Giulia e in Veneto; nelle altre regioni settentrionali il tasso di partecipazione è comunque non inferiore al 27 per cento.

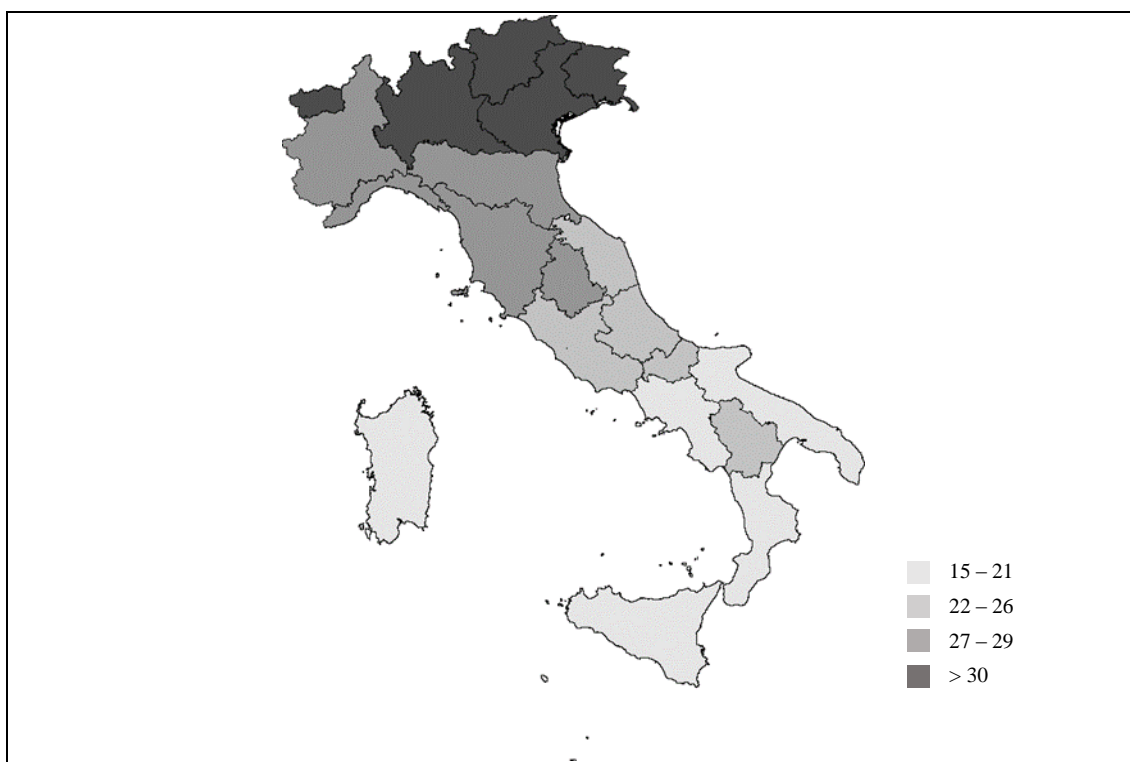
Nelle regioni centrali i tassi di adesione sono in media del 25 per cento, più elevati in Toscana dove superano il 28.

Nel mezzogiorno, solo il 18 per cento delle forze di lavoro aderisce a forme di previdenza complementare. In tutte le regioni la partecipazione è al di sotto della media nazionale, con i livelli più bassi in Calabria e in Sardegna (intorno al 16 per cento in entrambe).

Tav. 1.7

Tasso di adesione alla previdenza complementare per regione.

(dati di fine 2014; valori percentuali)



Fonte: Elaborazione COVIP su dati ISTAT e Ragioneria Generale dello Stato.

1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Alla fine del 2014, le risorse accumulate dalle forme pensionistiche complementari si attestavano a 130,9 miliardi di euro, il 12,4 per cento in più rispetto al 2013; esse si ragguagliavano all'8,1 per cento del PIL e al 3,3 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

La quota maggiore di risorse (54 miliardi di euro) era appannaggio dei fondi pensione preesistenti, in aumento del 7,2 per cento nel 2014. Le risorse di pertinenza dei fondi pensione negoziali sono cresciute del 14,9 per cento, quelle dei fondi pensione aperti del 16,6 per cento; a fine anno, le rispettive consistenze erano 39,6 miliardi e 14 miliardi di euro. I PIP totalizzavano 23,2 miliardi di euro, di cui 16,4 riferiti ai PIP "nuovi"; per questi ultimi, la crescita nell'anno è stata del 25,8 per cento.

Tav. 1.8

Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.

(dati di fine 2014; flussi annui per contributi; importi in milioni di euro)

	Risorse destinate alle prestazioni ⁽¹⁾			Contributi	
	2013	2014	var. % 2014/2013	2014	di cui: TFR
Fondi pensione negoziali	34.504	39.644	14,9	4.399	2.779
Fondi pensione aperti	11.990	13.980	16,6	1.428	491
Fondi pensione preesistenti	50.398	54.033	7,2	3.797	1.558
PIP "nuovi" ⁽²⁾	13.014	16.369	25,8	2.963	472
Totale⁽³⁾	109.966	124.091	12,8	12.594	5.307
PIP "vecchi" ⁽⁴⁾	6.499	6.850	5,4	414	-
Totale generale⁽³⁾	116.465	130.941	12,4	13.008	5.307

(1) Risorse complessivamente 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*.

(2) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(3) Nel totale si include FONDINPS.

(4) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

L'incremento complessivo delle risorse nel 2014, circa 14,5 miliardi di euro, è stato determinato da contributi per 13 miliardi a fronte di prestazioni per 5,6 miliardi. Il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti generati dalla gestione finanziaria per circa 7,1 miliardi di euro.

In corso d'anno, la raccolta dei contributi ha totalizzato circa 600 milioni in più rispetto al 2013. I fondi pensione negoziali hanno incassato contributi per 4,4 miliardi di

euro, 3,8 i fondi pensione preesistenti, 3 i PIP “nuovi” e 1,4 i fondi pensione aperti; ai PIP “vecchi” sono affluiti poco più di 400 milioni di euro.

Rispetto al totale dei contributi raccolti la quota maggiore, 10,9 miliardi di euro, è confluita sulle posizioni individuali dei lavoratori dipendenti; di questi, circa 8 miliardi sono stati versati a fondi negoziali e preesistenti; i lavoratori autonomi hanno effettuato versamenti per 2,1 miliardi, di cui 1,5 indirizzati ai PIP.

Il flusso di TFR versato alle forme pensionistiche complementari si è attestato a 5,3 miliardi di euro (*cfr. Box 1.1*).

Nel corso del 2014 le prestazioni pensionistiche sono aumentate di 200 milioni, totalizzando 5,6 miliardi di euro. Esse si riferiscono per: 2,7 miliardi ai fondi pensione preesistenti (in prevalenza, riscatti e rendite erogate), 1,7 miliardi ai fondi pensione negoziali (per la maggior parte, riscatti), 0,4 miliardi ai fondi pensione aperti e 0,3 ai PIP “nuovi”; il residuo fa riferimento a uscite dai PIP “vecchi”.

Box 1.1 I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

Il Decreto lgs. 252/2005 dispose, a partire dal 2007, il conferimento delle quote maturande di Trattamento di fine rapporto (TFR) alla previdenza complementare con esplicita manifestazione di volontà o mediante tacito consenso del lavoratore dipendente privato; nel caso di dissenso esplicito, il TFR sarebbe rimasto in azienda per quei lavoratori alle dipendenze di imprese al di sotto dei 50 addetti ovvero trasferito al Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 c.c. (di seguito, Fondo di Tesoreria) nell'ipotesi di datori di lavoro con un numero di addetti pari o superiore a 50.

Dall'avvio della riforma, la ripartizione delle quote annue di TFR generate nel sistema produttivo fra i diversi utilizzi è rimasta pressoché costante: oltre il 55 per cento dei flussi resta accantonato in azienda, circa un quinto del TFR viene annualmente versato ai fondi di previdenza complementare e il residuo viene indirizzato al Fondo di Tesoreria.

Tav. 1.1.1

TFR generato nel sistema produttivo. Modalità di utilizzo.*(flussi annuali; importi in milioni di euro)*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totale
Previdenza complementare	3.209	5.008	5.080	5.125	5.203	5.166	5.187	5.307	39.285
Fondo di Tesoreria	5.384	5.698	5.553	5.379	5.805	6.058	5.510	6.240	45.627
Accantonamento in azienda ⁽¹⁾	13.971	13.849	12.899	13.607	14.055	13.617	13.554	13.704	109.256
Totale generale	22.564	24.555	23.532	24.111	25.063	24.841	24.251	25.251	194.168

⁽¹⁾ Comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.Fonti: INPS, *Bilanci preventivi e consuntivi*, anni 2007-2014; ISTAT, *Conti nazionali*, anni 1970-2013.

Con la Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), il regime del TFR dei dipendenti privati è stato ulteriormente modificato: i lavoratori aventi un rapporto di lavoro in essere da almeno sei mesi presso il medesimo datore di lavoro possono chiedere l'erogazione mensile delle quote di TFR maturande direttamente in busta paga (cosiddetta quota integrativa della retribuzione – Qu.I.R.). La richiesta può essere effettuata anche dai lavoratori già aderenti a una forma pensionistica complementare.

L'opzione per il TFR in busta paga è temporanea, ma irreversibile fino al 30 giugno 2018; gli importi erogati sono assoggettati a tassazione ordinaria e non sono imponibili ai fini previdenziali; non si applica ai lavoratori domestici e del settore agricolo, oltre che nei casi in cui il datore di lavoro sia sottoposto a procedure concorsuali o l'azienda sia stata dichiarata in stato di crisi ai sensi della Legge 297/1982.

Con la possibilità di ricevere in busta paga la Qu.I.R., si allarga il ventaglio delle scelte disponibili ai lavoratori con riguardo al proprio TFR. Da un lato, ciò rende meno agevole la complessiva comparazione dei costi e dei benefici delle diverse opzioni; dall'altro, si attenua il legame funzionale tra l'adesione alla previdenza complementare e il versamento del TFR.

Per effetto della situazione oggi in vigore, i dipendenti del settore privato possono decidere di:

- 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 farà confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, a FONDINPS;
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: entro sei mesi dall'assunzione il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata; il lavoratore potrà partecipare al fondo pensione investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria e 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 del codice civile 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⁽¹⁾;
- ricevere il TFR in busta paga mensilmente con modalità esplicita: la scelta fatta tramite il modulo Qu.I.R., pur avendo carattere di volontarietà, diventa irrevocabile dalla data di

esercizio fino al 30 giugno 2018. La facoltà di scelta sarà disponibile anche per tutti coloro i quali hanno già effettuato la scelta riguardante il TFR, sia nel caso di destinazione a un fondo pensione sia di conservazione del regime di cui all'art. 2120 c.c.

Le disposizioni contenute nella Legge di Stabilità 2015 mirano, da un lato, a incrementare il reddito disponibile dei lavoratori con l'obiettivo di sostenere i consumi e, quindi, la crescita economica senza operare riduzioni fiscali che peserebbero sui saldi di finanza pubblica e, dall'altro, ad aumentare le entrate fiscali.

Al riguardo, occorre, tuttavia, considerare che il sistema di previdenza complementare già dispone di strumenti di flessibilità che, in alcune circostanze, possono svolgere funzioni di integrazione del reddito corrente, quali le anticipazioni (per acquisto ovvero ristrutturazione della prima casa di abitazione, spese mediche e ulteriori esigenze), oltretutto soggette a tassazione agevolata.

Il TFR erogato in busta paga è tassato ad aliquota ordinaria con le relative addizionali comunali e regionali, meno favorevole rispetto all'imposta sostitutiva che grava sulle prestazioni erogate dalle forme complementari⁽²⁾ nonché rispetto alla tassazione separata sul TFR erogato dall'azienda di appartenenza in caso di cessazione del rapporto di lavoro⁽³⁾.

Per operare un confronto fra le opzioni disponibili al lavoratore, si sono effettuati alcuni calcoli relativi all'impatto della tassazione sulle somme complessivamente utilizzabili, ipotizzando una figura-tipo di lavoratore con un reddito di 30.000 euro e prendendo come riferimento un orizzonte temporale di circa tre anni, periodo nell'ambito del quale la Legge di Stabilità offre ai lavoratori la possibilità di destinare a busta paga il proprio TFR (cfr. Tavola 1.1.2). La rivalutazione del TFR e il rendimento netto dei fondi pensione sono stati posti uguali, rispettivamente, al 2,6 e al 3,3 per cento, corrispondenti alla media rilevata per il periodo 2000-2014; per i fondi pensione, è stato preso come riferimento il rendimento dei fondi negoziali.

Nell'ipotesi di incasso del TFR in busta paga nel triennio 2015-2018, il lavoratore subirebbe un prelievo di circa 2.100 euro, più elevato di quasi 600 euro rispetto all'ipotesi di usufruire di un anticipo a valere sul TFR accantonato in azienda e di 700 euro nel caso di ricorso a un'anticipazione sul montante accumulato presso un fondo pensione.

Tav. 1.1.2

Scelte di utilizzo del TFR. Confronto fra le opzioni disponibili al lavoratore⁽¹⁾.

(calcoli riferiti al periodo 2015-2018; importi in euro)

Opzione 1: Anticipo in busta paga		Opzione 2: Accantonamento in azienda ex art. 2120 c.c.		Opzione 3: previdenza complementare senza contribuzione aggiuntiva	
TFR lordo	6.217	Accantonamento	6.217	TFR versato	6.217
		Rivalutazione	163	Rendimento	207
		TFR lordo	6.380	Montante lordo	6.424
Tassazione	2.113	Imposta sostitutiva	1.529	Imposta sostitutiva	1.430
TFR erogato	4.104	TFR accantonato	4.851	Montante netto	4.994

(1) Retribuzione annua lorda pari a € 30.000; crescita annua della retribuzione 1 per cento; rendimento dei fondi pensione 3,3 per cento; rivalutazione del TFR 2,6 per cento. La tassazione delle somme anticipate in busta paga avviene con le ordinarie aliquote IRPEF. Il TFR accantonato in azienda è tassato con il regime della tassazione separata. I rendimenti del fondo pensione e le rivalutazioni del TFR sono considerati al netto dell'imposta sostitutiva. Non vengono considerate le addizionali comunali e regionali IRPEF.

La più sfavorevole tassazione dell'anticipo del TFR rende l'operazione poco conveniente per i lavoratori con redditi superiori a 15.000 euro, a cui si applica un'aliquota minima IRPEF superiore al 23 per cento. Inoltre, con l'esercizio dell'opzione si avrà l'ulteriore perdita nel triennio delle somme derivanti dalla mancata rivalutazione del TFR (nel caso di TFR conservato in azienda/Fondo di Tesoreria), nonché del rendimento realizzato dal fondo pensione (nel caso di TFR destinato a previdenza complementare). Per i lavoratori che non hanno ancora aderito alla previdenza complementare, la scelta di ricevere il TFR in busta paga potrebbe comportare anche la perdita dell'eventuale contributo del datore di lavoro.

* * *

Dal lato delle imprese, le diverse destinazioni del TFR (accantonato in azienda, destinato alla previdenza complementare oppure in busta paga) determinano profili di convenienza differenti, considerando le eventuali agevolazioni riconosciute in funzione della dimensione aziendale.

A seguito della riforma del 2007, solo le imprese con meno di 50 addetti hanno conservato la possibilità di trattenere le quote del TFR maturando nel caso i dipendenti non optino per la devoluzione a previdenza complementare; per le aziende con un numero di addetti pari o superiore a 50, le quote di TFR devono essere destinate al Fondo di Tesoreria.

Per compensare il venir meno della disponibilità del TFR come fonte di autofinanziamento, sono riconosciute alle imprese specifiche misure compensative introdotte dall'art. 10 del Decreto lgs. 252/2005: deducibilità dal reddito del 4 per cento del TFR versato (percentuale elevata al 6 per cento per le imprese con meno di 50 addetti); esonero dal versamento del contributo al Fondo di garanzia per il trattamento di fine rapporto *ex* Legge 297/1982 (pari allo 0,20 per cento della retribuzione imponibile ai fini previdenziali) e dal versamento dei contributi per disoccupazione, maternità e assegni familiari - cosiddetti oneri impropri (nella misura dello 0,28 per cento della retribuzione imponibile ai fini previdenziali) - nella stessa percentuale del TFR maturando conferito ai fondi pensione o al Fondo di Tesoreria.

La Legge di Stabilità 2015 riconosce a tutti i datori di lavoro che erogano mensilmente il TFR in busta paga le medesime misure compensative di carattere fiscale e contributivo previste dall'art. 10 del Decreto lgs. 252/2005 per la perdita del TFR versato alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria.

Per le imprese con meno di 50 addetti, le più penalizzate in caso di perdita del TFR, è prevista la possibilità di accedere a un finanziamento a tasso agevolato, assistito da garanzia rilasciata da uno specifico Fondo istituito presso l'INPS. Secondo quanto previsto nelle Linee Guida allegate all'Accordo-quadro che è stato sottoscritto dai Ministeri del lavoro e delle politiche sociali e dell'economia e delle finanze con l'ABI, il tasso, comprensivo di tutti gli eventuali oneri, al quale il finanziamento verrà erogato è fissato nella misura massima pari al tasso di rivalutazione del TFR e sarà comunicato periodicamente dall'INPS. Lo stesso potrà anche essere fisso, purché non superi l'1,5 per cento, ovvero la componente fissa del tasso di rivalutazione del TFR. In questo caso, le ulteriori agevolazioni riconosciute alle aziende sono limitate al solo esonero dal versamento del contributo al Fondo di garanzia per il TFR.

Scelte di utilizzo del TFR. Quadro delle misure compensative per le imprese in caso di destinazione diversa dall'accantonamento in azienda (art. 10, Decreto lgs. 252/2005).

AZIENDE CON ALMENO 50 ADDETTI		
<i>Busta paga</i>	- deducibilità dal reddito d'impresa (4% del TFR versato)	
<i>Fondo pensione</i>	- esonero contributo al Fondo di garanzia TFR (0,20% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione al TFR versato	
<i>Fondo di Tesoreria</i>	- esonero cc.dd. oneri impropri (0,28% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione al TFR versato	
AZIENDE CON MENO DI 50 ADDETTI		
<i>Fondo pensione</i>	- deducibilità dal reddito d'impresa (6% del TFR versato)	
	- esonero contributo al Fondo di garanzia TFR (0,20% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione al TFR versato	
	- esonero cc.dd. oneri impropri (0,28% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione al TFR versato	
	<u>Finanziamento bancario ex Legge 190/2014</u>	<u>Altri casi</u>
<i>Busta paga</i>	- esonero contributo Fondo di garanzia TFR (0,20% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione del TFR versato - tasso di finanziamento agevolato	- deducibilità dal reddito di impresa (6% del TFR versato) - esonero contributo Fondo di garanzia TFR (0,20% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione al TFR versato - esonero cc.dd. oneri impropri (0,28% della retribuzione previdenziale imponibile) in proporzione al TFR versato

Note del testo:

(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.

(2) L'imposta sostitutiva sulle prestazioni pensionistiche si riduce al crescere degli anni di partecipazione alla previdenza complementare. In particolare, per i primi 15 anni l'aliquota è pari al 15 per cento e dal sedicesimo anno si riduce di 0,30 punti percentuali per ogni anno di partecipazione, fino al limite massimo di 6 punti percentuali; con 35 anni di partecipazione l'aliquota scende quindi al 9 per cento. Sulle altre prestazioni erogate, l'aliquota varia tra il 23 e il 9 per cento in base al tipo di prestazione richiesta e al tempo di permanenza nella forma pensionistica.

(3) La tassazione è pari all'aliquota media IRPEF degli ultimi 5 anni a cui è soggetto il lavoratore.

1.5 La composizione del portafoglio

Alla fine del 2014 il patrimonio delle forme pensionistiche complementari cui fanno capo le scelte di investimento, con l'esclusione delle riserve matematiche detenute dai fondi preesistenti presso imprese di assicurazione e dei fondi interni - 99,2 miliardi di euro - era per il 62,4 per cento costituito da titoli di debito, un punto percentuale in più rispetto al 2013; circa i quattro quinti delle obbligazioni totali era impiegato in titoli di Stato. Le azioni sono salite dal 16,1 al 16,6 per cento mentre sono rimaste stabili al 12,6 per cento le quote di OICR; la percentuale di depositi è diminuita dal 5 al 4,3 per cento.

Le consistenze obbligazionarie totalizzavano 61,9 miliardi di euro, di cui 49,8 miliardi erano titoli sovrani, 6 in più rispetto al 2013; la quota di titoli del debito pubblico italiano, 27,7 miliardi di euro, è aumentata di 3,8 miliardi, costituendo poco più della metà dell'ammontare complessivo dei titoli di Stato.

Per quanto riguarda i restanti titoli di Stato, è risultata stabile all'11 per cento la quota delle emissioni della Francia per un controvalore di 5,4 miliardi di euro; il debito sovrano della Spagna è passato dal 7,4 all'8,6 per cento del totale, per complessivi 4,2 miliardi di euro; è diminuita dall'8,2 al 7 per cento la quota di titoli tedeschi, per un ammontare a fine anno di 3,5 miliardi di euro.

La rimanente parte del portafoglio obbligazionario, pari a 12,1 miliardi (9,5 nel 2013), è formata da titoli di debito *corporate*; di questi, gli investimenti in titoli di imprese italiane sono risultati pari a 1,8 miliardi di euro (1,4 nel 2013), per quasi la totalità quotati.

Gli investimenti azionari si sono attestati a 16,5 miliardi di euro (14 nel 2013); gli impieghi in azioni di imprese italiane, 805 milioni di euro (716 nel 2013), erano quasi integralmente costituiti da titoli quotati.

In quote di OICR erano investiti 12,5 miliardi di euro (11 nel 2013), di cui 1,4 miliardi in fondi immobiliari.

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR, si è attestata al 24,9 per cento, stabile rispetto all'anno precedente.

Nel complesso, gli impieghi diretti in titoli domestici ammontavano alla fine del 2014 a 30,3 miliardi di euro, il 30,6 per cento del totale (30 per cento nel 2013); di questi, solo 2,6 miliardi (2,6 per cento del patrimonio) affluisce alle imprese italiane sotto forma di quote del capitale di rischio e di debito: 1,8 miliardi si riferisce a titoli di debito e 805 milioni a titoli di capitale. Quasi la totalità di tali investimenti è costituita da titoli quotati.

Tav. 1.9

Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio.*(dati di fine 2014; valori percentuali)*

	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		Fondi pensione preesistenti ⁽¹⁾		PIP "nuovi"		Totale ⁽²⁾	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	1.119	2,8	708	5,1	1.652	5,7	737	4,5	4.217	4,3
Titoli di Stato	23.582	59,5	6.303	45,1	11.054	38,0	8.768	53,6	49.759	50,2
<i>di cui: italiani</i>	10.839	27,3	3.626	25,9	6.260	21,5	6.935	42,4	27.704	27,9
Altri titoli di debito	4.509	11,4	566	4,0	3.589	12,3	3.441	21,0	12.114	12,2
<i>di cui: italiani</i> ⁽³⁾	512	1,3	169	1,2	469	1,6	650	4,0	1.801	1,8
Titoli di capitale	7.388	18,6	3.019	21,6	4.169	14,3	1.890	11,5	16.466	16,6
<i>di cui: italiani</i> ⁽³⁾	271	0,7	230	1,6	231	0,8	73	0,4	805	0,8
OICR	3.134	7,9	3.403	24,3	4.475	15,4	1.485	9,1	12.500	12,6
<i>di cui: immobiliari</i>	21	..	2	..	1.231	4,2	135	0,8	1.389	1,4
Immobili ⁽⁴⁾	-	-	-	-	2.761	9,5	-	-	2.761	2,8
Altre att. e pass.	-88	-0,2	-19	-0,1	1.425	4,9	48	0,3	1.366	1,4
Totale	39.644	100,0	13.980	100,0	29.125	100,0	16.369	100,0	99.183	100,0
<i>di cui: titoli italiani</i>	11.622	29,3	4.025	28,8	6.960	23,9	7.658	46,8	30.310	30,6
<i>Per memoria:</i>										
Esposizione azionaria ⁽⁵⁾		24,6		43,1		19,8		19,1		24,9

(1) I dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

(2) Nel totale si include FONDINPS.

(3) Gli investimenti diretti in altri titoli di debito e di capitale italiani sono stati stimati: per i fondi negoziali, i fondi aperti e i PIP di ramo III, sulla base dell'ammontare degli investimenti in titoli italiani ricavato dalla composizione del portafoglio per area geografica, escludendo i titoli di Stato detenuti direttamente e i titoli di debito detenuti per il tramite di OICR; per i PIP di ramo I, si sono applicate le percentuali calcolate per quelli di ramo III.

(4) Sono incluse le partecipazioni in società immobiliari.

(5) Per le forme pensionistiche di nuova istituzione, sono considerati gli investimenti effettuati per il tramite di OICR e le posizioni in titoli di capitale assunte tramite strumenti derivati. Per i fondi preesistenti, i dati sulla composizione del patrimonio degli OICR detenuti non sono disponibili; la componente azionaria degli OICR è stata stimata ipotizzando quelli azionari costituiti per il 90 per cento da titoli di capitale, mentre per quelli bilanciati e flessibili il peso delle azioni è stato posto in entrambi i casi al 50 per cento; per le altre tipologie di OICR, l'incidenza dei titoli di capitale è stata ipotizzata nulla.

Gli investimenti in fondi mobiliari chiusi (veicoli per investire in forma indiretta in impieghi alternativi, quali *private equity* e *private debt*) erano presenti, in una quota marginale, nei fondi pensione preesistenti.

Gli investimenti immobiliari ammontavano a 4,2 miliardi di euro, di cui 2,4 rappresentativi di investimenti diretti e la restante parte costituita da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi erano quasi per l'intero appannaggio dei fondi preesistenti.

Il contributo dei fondi pensione alla copertura del fabbisogno finanziario delle imprese italiane appare limitato nel confronto internazionale (*cfr. paragrafo 8.2*).

L'indagine annuale condotta dall'OCSE su un gruppo di grandi fondi pensione su scala internazionale consente di focalizzare le principali tendenze emerse nell'allocazione dei rispettivi portafogli; all'indagine partecipano già da alcuni anni anche i tre fondi negoziali italiani più grandi.

Pur con un'elevata dispersione tra i diversi fondi presi in esame, in media gli investimenti in attività domestiche costituiscono il 64 per cento del portafoglio; per i fondi italiani, tale percentuale è compresa fra l'11 e il 50 per cento ed è in larga prevalenza costituita da titoli di Stato.

Tra le motivazioni alla base di tali evidenze, giova ricordare che la diversificazione dei portafogli viene attuata prevalentemente sulla base della replica dei cosiddetti *benchmark*, costituiti da indicatori rappresentativi delle principali classi di attività finanziarie.

In particolare nel comparto azionario, tali indicatori assegnano all'Italia un peso contenuto, riflettendo la capitalizzazione dei mercati finanziari di ciascun paese rispetto a quella mondiale (nel caso dei titoli azionari, ad esempio, il peso delle azioni italiane sull'indice azionario mondiale calcolato da *Morgan Stanley Capital International - MSCI World* - è dell'ordine dell'1-1,5 per cento).

Anche al di là del "vincolo" rappresentato dal *benchmark*, nell'esperienza dei nostri fondi pensione si osserva, rispetto ad altri paesi e perlomeno con riferimento ai titoli di emittenti privati, un rilievo minore assunto dal cosiddetto *home country bias*. Quest'ultimo consiste nella tendenza a investire in titoli domestici una quota di portafoglio superiore a quella calcolata in base al peso del mercato finanziario interno su quello mondiale. Tra le motivazioni di questo fenomeno vi sono la migliore conoscenza del mercato interno, l'eliminazione del rischio di cambio e la riduzione dei costi di transazione.

Ad esempio, osservando i dati riferiti all'insieme delle forme pensionistiche complementari si rileva che alla fine del 2014 gli investimenti in titoli di capitale italiani costituiscono circa il 4,8 per cento del portafoglio azionario complessivo, di circa 3-3,5 punti percentuali superiore al peso dell'Italia sull'indice *MSCI World*. Tuttavia, l'analoga misura dell'*home country bias* nei paesi di dimensioni simili all'Italia risulta spesso assai più elevata.

Dal lato della domanda, anche altri fattori hanno frenato l'investimento in imprese italiane, soprattutto quelle non quotate: la difficoltà di valorizzazione e la scarsa liquidabilità degli strumenti finanziari non quotati; la contabilità a valori di mercato che enfatizza l'impatto sui bilanci della variabilità dei corsi degli strumenti finanziari; l'avversione al rischio dei consigli di amministrazione; la durata dei mandati di gestione e la scelta di orizzonti temporali di riferimento delle politiche di investimento non sufficientemente lunghi.

Sotto il profilo dell'offerta, la gamma degli strumenti finanziari nei quali i fondi pensione possono investire non appare ancora ben diversificata e pienamente adeguata alle esigenze delle forme pensionistiche.

Vi sono dunque margini per un maggior apporto da parte delle forme pensionistiche al finanziamento delle imprese e più in generale ai progetti di investimento di medio-lungo periodo nel nostro Paese. Sono state, al riguardo, adottate iniziative anche a livello legislativo e regolamentare per attenuare gli ostacoli ancora presenti (cfr. Box 2.1).

* * *

La durata finanziaria (cosiddetta *duration*, cfr. Glossario) dei titoli di debito in portafoglio è risultata in media 5,3 anni, allungandosi di circa un anno rispetto al 2013. Nei fondi pensione si registrano valori compresi fra 4 e 5 anni; nei PIP vi sono differenze ampie fra le gestioni separate di ramo I (circa 9 anni) e i prodotti *unit linked* (poco meno di 3 anni), per le diversità nei criteri di valorizzazione degli attivi e nelle modalità di gestione (cfr. Glossario, voci "Gestione separata" e "Unit linked").

Al progressivo allungamento della *duration* (oltre un anno e mezzo dal 2011) ha contribuito la compressione dei rendimenti sulle obbligazioni governative a breve scadenza indotta dalle politiche monetarie espansive adottate dalle principali banche centrali.

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari. Duration dei titoli di debito in portafoglio.

(dati di fine anno; valori in anni)

	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	3,5	3,3	3,8	3,9	4,4
Fondi pensione aperti	3,5	3,5	3,6	3,6	4,2
Fondi pensione preesistenti ⁽¹⁾⁽²⁾	3,2	4,1	3,7	4,9
PIP "nuovi" di ramo I ⁽²⁾	7,5	7,4	8,2	9,2
PIP "nuovi" di ramo III ⁽²⁾	2,2	2,4	2,4	2,8
Totale	....	3,7	4,3	4,4	5,3

(1) Sono incluse nell'analisi le sezioni dei fondi pensione preesistenti in gestione finanziaria, nonché le sezioni dei fondi con un ammontare di riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione inferiore al 10 per cento del totale delle risorse. Non vengono inoltre presi in considerazione i fondi pensione preesistenti interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società o enti.

(2) I dati sono stati rilevati a partire dal 2011.

Nel 2014 il tasso di rotazione del portafoglio titoli (cosiddetto *turnover*, cfr. Glossario) si è attestato in media al 74 per cento, in diminuzione rispetto all'85 per cento dell'anno precedente. Nei fondi pensione si sono registrati valori compresi fra il 70 e il 90 per cento mentre nei PIP di ramo III il *turnover* è risultato circa il 105 per

cento; nei PIP di ramo I, per l'elevata *duration* e l'utilizzo del costo storico per la valorizzazione degli attivi, il *turnover* si è attestato su valori più bassi.

Tav. 1.11

Forme pensionistiche complementari. Turnover di portafoglio.

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	122,2	101,8	105,1	92,7	86,1
Fondi pensione aperti	105,7	103,7	88,7	87,9	74,9
Fondi pensione preesistenti ⁽¹⁾⁽²⁾	104,5	81,8	86,6	71,3
PIP "nuovi" di ramo I ⁽²⁾⁽³⁾	36,1	39,8	38,3	26,5
PIP "nuovi" di ramo III ⁽²⁾⁽³⁾	112,2	114,2	101,8	105,2
Totale	....	96,2	89,6	84,7	73,5

(1) Sono considerati unicamente le sezioni dei fondi pensione preesistenti in gestione finanziaria, ovvero le sezioni dei fondi con un ammontare di riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione inferiore al 10 per cento. Non vengono inoltre presi in considerazione i fondi pensione preesistenti interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società o enti.

(2) I dati sono stati rilevati a partire dal 2011.

(3) Poiché l'indicatore di *turnover* non tiene conto della movimentazione effettuata tramite strumenti derivati, il calcolo esclude il PIP di un'impresa di assicurazione con una rilevante quota di mercato, caratterizzato da una strategia di investimento che prevede l'utilizzo di derivati per finalità di efficiente gestione.

Box 1.2 DM Economia 166/2014 in materia di investimenti dei fondi pensione

A settembre 2014 è stato adottato dal Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, il nuovo Regolamento recante norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse, in attuazione dell'art. 6, comma 5-bis, del Decreto lgs. 252/2005, destinato a sostituire il DM Tesoro 703/1996.

L'evoluzione dei mercati finanziari e della relativa regolamentazione, la riforma del sistema della previdenza complementare e il recepimento nel nostro ordinamento della direttiva europea sui fondi pensione (Direttiva 2003/41/CE) hanno reso necessario procedere a una revisione della relativa disciplina. La modifica della regolamentazione esistente, partendo dall'obiettivo di perseguire gli interessi degli aderenti e dalla considerazione che l'investimento previdenziale ha una natura peculiare e differente da quello puramente finanziario, si muove verso una maggiore attenzione alle capacità di conoscenza e gestione degli investimenti e dei rischi a essi connessi. La riduzione delle restrizioni quantitative e l'allargamento delle opzioni di investimento sono accompagnate da una maggiore focalizzazione sui processi decisionali del fondo pensione, sulle capacità professionali e sull'adeguatezza delle strutture organizzative.

La nuova disciplina conferma il principio della sana e prudente gestione, da perseguirsi attraverso l'ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, l'adeguata diversificazione e l'efficiente gestione e i principi di diversificazione degli attivi e dei rischi e di contenimento dei costi di transazione, gestione e funzionamento.

La protezione degli interessi degli aderenti e dei beneficiari è in particolare realizzata attraverso la previsione di strutture organizzativo-professionali e processi decisionali adeguati e proporzionati alla dimensione, alla complessità e alle caratteristiche del portafoglio e, più in generale, alla politica di investimento e alle modalità di gestione (diretta e/o indiretta) che il fondo intende adottare.

Tali strutture e processi devono assicurare, in maniera trasparente, l'identificazione, il controllo e la gestione di tutti i rischi cui il fondo pensione può essere esposto nell'amministrare le risorse, individuando nel contempo le relative responsabilità. La strategia di investimento dovrà essere motivata e coerente con gli interessi e le caratteristiche degli aderenti. I risultati della gestione dovranno essere verificati tramite l'utilizzo di parametri di riferimento coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica d'investimento.

Per i fondi pensione che coprono rischi biometrici o garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello delle prestazioni, di cui all'art. 7-bis del Decreto lgs. 252/2005, è richiamata, inoltre, l'attenzione sulla necessità che la politica d'investimento preveda un approccio integrato tra l'attivo e il passivo, in modo da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività.

In tale nuovo contesto, la COVIP è chiamata a controllare l'adeguatezza della struttura organizzativa, professionale e tecnica e delle politiche e procedure per il monitoraggio e la gestione del rischio del fondo pensione, nonché dei parametri adottati per la verifica della gestione. La COVIP può prevedere limiti più vincolanti o più ampi rispetto a quelli fissati nel regolamento, ove siano presenti condizioni economico-patrimoniali e strutture organizzative tali da giustificare un restringimento o un allargamento dell'universo investibile, fermo restando il rispetto dei principi generali sulla gestione delle risorse.

Particolari capacità, in termini di struttura organizzativa e professionalità, sono richieste in caso di gestione diretta, ove consentita. Per quanto riguarda gli OICR, sono previsti particolari presidi anche in termini di trasparenza e gestione del rischio.

In tema di conflitti di interesse, il nuovo Decreto, pur ribadendo la validità del principio di trasparenza, prevede un obbligo di prevenzione, gestione e controllo dei conflitti tramite adeguate misure organizzative. In particolare, la nuova disciplina tiene conto dei principi dettati in materia dalla normativa europea relativa ai mercati degli strumenti finanziari e della tipologia di fondo pensione, operando una distinzione tra fondi dotati di soggettività giuridica e quelli che ne sono privi.

In generale, si prevede che i fondi pensione siano maggiormente responsabilizzati nell'identificare e gestire gli eventuali conflitti di interesse e che si dotino di misure organizzative idonee a evitare che i conflitti possano incidere negativamente sugli interessi degli aderenti e dei beneficiari. Si introduce, in tal senso, l'obbligo di formulare per iscritto e di rispettare un'efficace politica di gestione dei conflitti, adeguata alla dimensione e alla complessità dell'attività. Nel caso in cui le misure adottate non fossero sufficienti a escludere che il conflitto possa recare pregiudizio agli aderenti o ai beneficiari, i fondi pensione sono obbligati a comunicare tempestivamente tali circostanze alla COVIP. Il nuovo modello regolamentare disciplina, inoltre, le ipotesi di conflitto attinenti gli organi di amministrazione dei fondi pensione e i loro componenti, attraverso un richiamo esplicito dell'art. 2391 c.c.

Sono, inoltre, definite le ipotesi di incompatibilità tra le funzioni di amministrazione, direzione e controllo nel fondo e le corrispondenti funzioni presso il gestore convenzionato e il soggetto depositario.

E' stato previsto un apposito periodo transitorio di adeguamento, di diciotto mesi, tale da consentire con la necessaria gradualità il passaggio al nuovo sistema.

1.6 I rendimenti

Nel 2014 i risultati di gestione sono stati positivi grazie all'andamento favorevole dei prezzi delle attività finanziarie; calcolati al netto della fiscalità per tutte le forme pensionistiche (inclusi i PIP "nuovi", *cfr. Box 1.3*), essi sono stati superiori al tasso di rivalutazione del TFR, che si è attestato all'1,3 per cento, in calo rispetto all'1,7 dell'anno precedente per la sostanziale assenza di pressioni inflazionistiche.

Tav. 1.12

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti.⁽¹⁾
 (valori percentuali)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	3,8	2,1	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3
Fondi monocomparto ⁽²⁾	3,7	1,4	-	-	-	-	-	-	-
Fondi multicomparto									
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	-	-	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6
<i>Obbligazionario puro</i>	2,6	2,2	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2
<i>Obbligazionario misto</i>	2,7	2,1	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1
<i>Bilanciato</i>	5,6	2,4	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5
<i>Azionario</i>	8,2	1,3	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8
Fondi pensione aperti	2,4	-0,4	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	1,0	1,9	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3
<i>Obbligazionario puro</i>	-0,2	1,6	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,9	6,9
<i>Obbligazionario misto</i>	1,0	0,3	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0
<i>Bilanciato</i>	2,4	-0,3	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7
<i>Azionario</i>	3,7	-1,6	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	15,9	8,7
PIP “nuovi”									
Gestioni separate			3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9
Unit linked			-21,9	14,5	4,7	-5,2	7,9	10,9	6,8
<i>Obbligazionario</i>			2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3
<i>Bilanciato</i>			-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2
<i>Azionario</i>			-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1
<i>Per memoria:</i>									
Rivalutazione del TFR	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3

(1) 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. Rispetto agli anni precedenti, anche i rendimenti dei PIP sono stati nettizzati (cfr. Box 1.3). Per l'anno 2014 è stata applicata l'aliquota sui rendimenti previgente alla Legge 190/2014 (11,5 per cento). Per la metodologia di calcolo, cfr. anche *Glossario*, voce “Indice di capitalizzazione”.

(2) A partire dal 2008, i fondi pensione negoziali che sono rimasti monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.

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

I rendimenti netti sono stati pari al 7,3 per cento nei fondi pensione negoziali e al 7,5 nei fondi pensione aperti.

Sempre al netto delle imposte, i PIP attuati tramite prodotti *unit linked* di ramo III hanno guadagnato il 6,8 per cento; i prodotti di ramo I il 2,9 per cento.

Rendimenti più elevati si sono osservati nelle linee di investimento caratterizzate da una maggiore quota di titoli di capitale, sostenute dall'andamento favorevole dei principali mercati azionari mondiali: l'indice delle azioni su scala globale, espresso in valuta locale e calcolato tenendo conto dei dividendi, è cresciuto del 9,8 per cento.

Le linee di investimento azionarie e bilanciate dei fondi pensione negoziali hanno reso, rispettivamente, l'8,5 e il 9,8 per cento. Nei fondi pensione aperti, il rendimento è

stato dell'8,7 per cento sia per i comparti azionari che per quelli bilanciati; negli stessi comparti dei PIP i rendimenti sono stati pari, rispettivamente, al 7,1 e all'8,2 per cento.

Anche nei comparti con prevalenza di investimenti obbligazionari i risultati sono stati positivi; ha contribuito il persistente orientamento accomodante delle politiche monetarie delle principali banche centrali. L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro, che include la componente cedolare, si è incrementato del 5,6 per cento sulle scadenze fra i 3 e i 5 anni, vicine alla *duration* media dei portafogli obbligazionari delle forme pensionistiche (circa 4-5 anni); in Italia, l'indice si è apprezzato dell'8,1 per cento.

In generale, sui mercati obbligazionari dell'area dell'euro i corsi dei titoli governativi si sono apprezzati di più sulle scadenze lunghe (fra il 10 e il 15 per cento per durate comprese fra 5 e 10 anni); entro i 3 anni di scadenza, l'indice si è apprezzato dell'1,7 per cento.

Fra le tre tipologie di forme pensionistiche, i risultati delle linee di investimento a contenuto obbligazionario sono stati in media diversi, riflettendo il valore assunto dalla *duration* nei rispettivi portafogli. Nei fondi pensione negoziali, i comparti obbligazionari misti hanno registrato un rendimento dell'8,1 mentre per quelli puri il guadagno è stato dell'1,2 per cento; nei fondi pensione aperti gli stessi comparti hanno reso, rispettivamente, l'8,0 e il 6,9 per cento; i comparti obbligazionari dei PIP hanno registrato un rendimento del 3,3 per cento.

Per quanto riguarda i comparti garantiti, si sono avuti rendimenti del 4,6 per cento nei fondi negoziali e del 4,3 per cento nei fondi aperti. Le gestioni separate dei PIP hanno guadagnato il 2,9 per cento; a differenza delle altre linee di investimento, tali gestioni contabilizzano le attività al costo storico e non al valore di mercato e, quindi, le eventuali plusvalenze o minusvalenze non impattano sul rendimento se non allorquando siano effettivamente realizzate.

Box 1.3 Rendimenti ed effetti della tassazione

In base alle vigenti regole contabili, che prevedono l'utilizzo del cosiddetto sistema delle quote per la valorizzazione del patrimonio e la sua ripartizione tra le posizioni afferenti ai singoli iscritti, i rendimenti dei fondi negoziali e dei fondi aperti sono rappresentati in ogni sede (bilanci, rendiconti, documenti informativi, segnalazioni di vigilanza, statistiche aggregate) al netto dei costi di amministrazione e gestione e anche dell'imposta sostitutiva. Quest'ultima è calcolata sulla differenza fra il valore del patrimonio netto del fondo al termine di ciascun anno solare, al netto degli afflussi e dei deflussi della gestione previdenziale, e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno; l'eventuale risultato negativo è computato per l'intero in diminuzione del risultato di gestione dei periodi di imposta successivi nei quali trova capienza. Così operando, la tassazione grava sul patrimonio del fondo pensione riflettendosi direttamente sul relativo valore di quota.

La situazione è diversa per quanto riguarda i PIP. La loro peculiare disciplina tributaria prevede che il calcolo e l'imputazione degli oneri fiscali siano effettuati direttamente sulle posizioni individuali dei singoli iscritti e non a livello del patrimonio del piano pensionistico come, invece, accade per i fondi negoziali e i fondi aperti. In particolare, il Decreto lgs. 252/2005 stabilisce che l'imposta sostitutiva si applica sul risultato netto determinato sottraendo dal valore attuale della rendita in via di costituzione, calcolato al termine di ciascun anno solare ovvero determinato alla data di accesso alla prestazione, diminuito dei contributi versati nell'anno, il valore attuale della rendita stessa all'inizio dell'anno. L'eventuale risultato negativo è computato in riduzione del risultato dei periodi di imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza. Così operando, la tassazione grava sulla singola posizione individuale, tenendo conto della contribuzione di ogni singolo iscritto, e non sul rendimento della gestione separata/fondo interno/OICR che, pertanto, è espresso al lordo dell'imposta. Per tale motivo, i rendimenti dei PIP sono in genere rappresentati in ogni sede al lordo della ritenuta fiscale; ciò valeva anche per le statistiche aggregate incluse nelle Relazioni COVIP, fino a quella relativa al 2013.

La Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015) è intervenuta sulla materia della tassazione sui rendimenti delle forme pensionistiche complementari, in particolare innalzandola dall'11,5 al 20 per cento, con effetto retroattivo a partire dall'inizio del 2014 (per una disamina complessiva dell'intervento, *cfr. infra* il presente *Box*, *Box 2.2* e *paragrafo 2.3*). Nella Relazione COVIP di quest'anno, tenuto conto del maggiore peso che la fiscalità sui rendimenti avrà d'ora in poi, per una maggiore confrontabilità della *performance* delle forme pensionistiche complementari che prescinda, per quanto possibile, dalle specificità anche fiscali delle singole tipologie, la COVIP ha deciso di pubblicare anche i rendimenti dei PIP stimati al netto delle imposte. Ciò richiede di depurare i rendimenti lordi delle singole gestioni separate/fondi interni/OICR, così come rilevati dalle segnalazioni statistiche e di vigilanza, di un coefficiente di nettizzazione corrispondente all'aliquota fiscale; i rendimenti netti così calcolati sono aggregati ponderandoli per le rispettive risorse gestite.

Il procedimento di stima è stato applicato per il 2014, nel quale è stata utilizzata l'aliquota dell'11,5 per cento, e retroattivamente, a partire dal 2008, utilizzando un coefficiente di nettizzazione corrispondente all'aliquota dell'11 per cento.

Guardando ai rendimenti del 2014 depurati della tassazione, il guadagno per le *unit linked* di ramo III scende in media dal 7,7 al 6,8 per cento; per le gestioni separate di ramo I si abbassa dal 3,3 al 2,9 per cento.

Tav. 1.2.1

PIP “nuovi”. Rendimenti al lordo e al netto della fiscalità.⁽¹⁾*(valori percentuali)*

Tipologia di linea		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Gestioni separate	lordo	3,4	3,5	3,6	3,5	3,7	3,6	3,3
	netto	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9
Unit linked	lordo	-24,9	16,3	5,2	-5,8	8,9	12,3	7,7
	netto	-21,9	14,5	4,7	-5,2	7,9	10,9	6,8
<i>Obbligazionario</i>	<i>lordo</i>	2,7	4,1	0,7	0,9	5,6	-0,4	3,7
	<i>netto</i>	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3
<i>Bilanciato</i>	<i>lordo</i>	-9,3	8,8	2,8	-4,0	7,1	6,6	9,3
	<i>netto</i>	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2
<i>Azionario</i>	<i>lordo</i>	-36,5	23,1	7,6	-8,8	10,8	19,3	8,1
	<i>netto</i>	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1

Per memoria:

Rivalutazione del TFR ⁽²⁾	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3
--------------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

(1) I rendimenti netti sono stati stimati applicando al rendimento lordo retrocesso un coefficiente di nettizzazione in base all'aliquota dell'11,5 per cento per il 2014 e dell'11 per cento per il periodo 2008-2013. I singoli rendimenti sono stati aggregati secondo la metodologia dell'indice di capitalizzazione (*cfr. Glossario*, voce “Indice di capitalizzazione”) per quanto riguarda i prodotti di ramo III ovvero ponderati per le rispettive risorse gestite nel caso delle gestioni separate di ramo I.

(2) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva.

La rideterminazione dei rendimenti dei PIP mediante stima al netto dell'effetto della tassazione consente un confronto più omogeneo fra i risultati delle forme pensionistiche complementari su diversi orizzonti temporali.

Negli ultimi cinque anni, il rendimento medio annuo si è attestato al 4,8 per cento nei fondi negoziali e al 5,2 nei fondi aperti; per i PIP esso è stato il 4,9 per cento per i prodotti *unit linked* e il 3,2 per le gestioni separate di ramo I. Risultati più elevati sono stati conseguiti nelle linee di investimento azionarie: 7,3 per cento nei fondi negoziali, 7,2 nei fondi aperti e 6,2 nei prodotti PIP di ramo III. Nello stesso periodo, il tasso di rivalutazione del TFR è stato il 2,4 per cento.

Osservando i rendimenti dal momento di avvio dell'operatività delle forme di previdenza complementare, il rendimento medio annuo composto dei fondi pensione negoziali si è attestato al 3,2 per cento rispetto al 2,6 per cento del TFR. Nello stesso arco temporale i fondi pensione aperti, caratterizzati in media da una maggiore esposizione azionaria rispetto ai fondi negoziali, hanno reso l'1,8 per cento annuo; tuttavia, i rendimenti ottenuti dai comparti obbligazionari sono stati più elevati del TFR: 3,3 per cento i comparti obbligazionari puri e 3,2 quelli misti.

Tav. 1.2.2

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti medi annui composti al netto della fiscalità.⁽¹⁾

(valori percentuali)

	31.12.2013- 31.12.2014	31.12.2012- 31.12.2014	31.12.2011- 31.12.2014	31.12.2009- 31.12.2014	31.12.2005- 31.12.2014	31.12.1999- 31.12.2014
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni
Fondi pensione negoziali	7,3	6,3	7,0	4,8	3,9	3,2
<i>Garantito</i> ⁽²⁾	4,6	3,9	5,1	3,0	-	-
<i>Obbligazionario puro</i>	1,2	1,2	1,8	1,5	1,9	-
<i>Obbligazionario misto</i>	8,1	6,6	7,1	5,1	4,1	-
<i>Bilanciato</i>	8,5	7,5	8,1	5,4	4,3	-
<i>Azionario</i>	9,8	11,3	11,3	7,3	4,6	-
Fondi pensione aperti	7,5	7,8	8,2	5,2	3,5	1,8
<i>Garantito</i> ⁽²⁾	4,3	3,2	4,3	2,7	2,6	2,8
<i>Obbligazionario puro</i>	6,9	3,9	4,7	3,2	3,0	3,3
<i>Obbligazionario misto</i>	8,0	5,8	6,5	4,5	3,4	3,2
<i>Bilanciato</i>	8,7	8,5	9,0	5,8	3,8	2,3
<i>Azionario</i>	8,7	12,3	11,8	7,2	3,6	1,0
PIP “nuovi”						
Gestioni separate	2,9	3,0	3,1	3,2	-	-
Unit linked	6,8	8,8	8,5	4,9	-	-
<i>Obbligazionario</i>	3,3	2,6	2,6	1,9	-	-
<i>Bilanciato</i>	8,2	7,0	6,8	3,7	-	-
<i>Azionario</i>	7,1	12,1	11,2	6,2	-	-
<i>Per memoria:</i>						
Rivalutazione del TFR	1,3	1,5	2,0	2,4	2,5	2,6

(1) 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. Per l'anno 2014 è stata applicata l'aliquota sui rendimenti previgente alla Legge 190/2014 (11,5 per cento). Per la metodologia di calcolo, *cfr.* anche *Glossario*, voce “Indice di capitalizzazione”. Per i PIP, i rendimenti netti sono stati stimati applicando al rendimento lordo retrocesso un coefficiente di nettizzazione in base all'aliquota dell'11,5 per cento per il 2014 e dell'11 per cento per il periodo 2008-2013; i singoli rendimenti sono stati aggregati secondo la metodologia dell'indice di capitalizzazione per quanto riguarda i prodotti di ramo III ovvero ponderati per le rispettive risorse gestite nel caso delle gestioni separate di ramo I.

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

Come sopra già accennato, la Legge di Stabilità 2015 (*cfr.* Box 2.2) ha modificato il regime di tassazione dei rendimenti delle forme pensionistiche complementari: l'aliquota è stata portata al 20 per cento. E' previsto un abbattimento sostanziale dell'aliquota fiscale: la quota del risultato di gestione delle forme complementari derivante dal possesso di titoli di Stato e assimilati è assoggettata alla più favorevole aliquota del 12,5 per cento.

Con le novità introdotte, la variabile fiscale non è neutrale né rispetto alle decisioni di *asset allocation* delle forme pensionistiche né rispetto alle scelte di adesione e contribuzione degli aderenti. Con riferimento al primo aspetto, il trattamento di favore riservato ai titoli di Stato può spingere verso operazioni di arbitraggio fiscale che privilegino i titoli meno tassati a discapito degli altri. Riguardo al secondo profilo, la presentazione delle *performance* passate dei diversi comparti nei documenti informativi per gli aderenti risente della variabile fiscale e, quindi, può recare effetti distorsivi sulle scelte di adesione e di contribuzione.

L'inasprimento della tassazione è solo in parte mitigato dalla previsione di un credito di imposta pari al 9 per cento del risultato netto maturato, assoggettato a imposta sostitutiva, a condizione

che un ammontare corrispondente al risultato netto maturato sia investito in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine; il novero di tali attività è disciplinato da un apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze. Lo stanziamento complessivo previsto (80 milioni di euro a decorrere dal 2016) è comunque da ripartire anche con gli enti di previdenza privata di base.

Nell'ipotesi ottimistica che il credito di imposta affluisse integralmente ai fondi pensione e che il risultato lordo di gestione si attestasse intorno ai 5 miliardi di euro (circa il 4 per cento delle risorse destinate alle prestazioni di fine 2014), la riduzione dell'aliquota fiscale indotta da tale meccanismo si attesterebbe a 1,6 punti percentuali (80 milioni/5 miliardi) rispetto a un aggravio di tassazione, per effetto della Legge di Stabilità 2015, di 8,5 punti percentuali per i profili interamente azionari e di 4,8 punti percentuali per i profili bilanciati (50 per cento azionari e 50 per cento obbligazionari).

L'inasprimento della tassazione sui risultati di gestione delle forme complementari inciderà infine sulla rendita che il lavoratore potrà attendersi al momento del pensionamento; l'effetto sarà tanto più alto quanto maggiore sarà il rendimento ottenuto e minore il peso dei redditi rivenienti dai titoli di Stato, penalizzando quindi i profili di investimento più rischiosi.

Ad esempio, sulla base di stime effettuate utilizzando ipotesi coerenti con quelle del Progetto esemplificativo standardizzato (in particolare un rendimento medio annuo espresso in termini reali del 2 per cento), l'aumento della tassazione dall'11 al 20 per cento potrebbe comportare una riduzione della rendita annua espressa in termini reali di quasi il 6 per cento, ipotizzando l'assenza di redditi da titoli di Stato, e di poco più del 3 per cento nel caso di redditi da titoli di Stato pari al 50 per cento del risultato di gestione; nel caso di un rendimento reale del 4 per cento, la diminuzione della rendita si attesterebbe, rispettivamente, al 10 e al 6 per cento.

1.7 I costi

Al fine di consentire la comparazione fra le diverse offerte previdenziali, l'indicatore sintetico dei costi (di seguito, ISC) fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza dei costi che l'aderente sosterrà durante la fase di accumulo.

L'indicatore è riportato nella nota informativa di ciascuna forma pensionistica complementare; la COVIP pubblica sul proprio sito istituzionale l'elenco con i valori dell'ISC di ogni singolo prodotto, aggiornandolo di norma con cadenza mensile.

L'ISC è calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP e uniforme per tutti i prodotti di nuova istituzione, prendendo a riferimento un aderente-tipo che effettua ogni anno un versamento contributivo di 2.500 euro, rivalutato a un tasso di rendimento annuo del 4 per cento ed ipotizzando diversi orizzonti temporali di

partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni). L'indicatore è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento interni: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera.

In linea di principio, l'ISC può essere calcolato al lordo o al netto della fiscalità sui rendimenti, non incidendo sul livello dei costi praticati dalla forma pensionistica e, pertanto, non alterando i giudizi di convenienza fra le diverse opzioni previdenziali. In fase di definizione dell'ISC, ne fu previsto il calcolo al netto del prelievo fiscale.

La recente revisione della disciplina tributaria ha differenziato l'aliquota sui rendimenti in funzione dell'allocazione del portafoglio di ogni singola linea di investimento; ne consegue che l'ISC può variare da prodotto a prodotto in base all'aliquota effettivamente applicata. Al fine di assicurare la confrontabilità delle diverse offerte previdenziali, la COVIP nella Circolare del marzo 2015 ha previsto che a partire dal 2015 il calcolo dell'ISC sia effettuato al lordo della tassazione, neutralizzandone pertanto l'impatto (*cfr. infra paragrafo 2.3*).

In coerenza con le Relazioni degli anni precedenti e con il regime fiscale in vigore nel 2014, l'analisi di seguito riportata considera l'ISC al netto del prelievo fiscale sui rendimenti.

Tav. 1.13

Fondi pensione e PIP "nuovi". Indicatore sintetico dei costi.⁽¹⁾

(dati di fine 2014; valori percentuali)

	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali	0,9	0,5	0,3	0,2
<i>Minimo</i>	0,4	0,2	0,1	0,1
<i>Massimo</i>	2,6	1,2	0,7	0,3
Fondi pensione aperti	2,1	1,4	1,2	1,1
<i>Minimo</i>	0,6	0,6	0,6	0,5
<i>Massimo</i>	4,5	2,8	2,1	1,7
PIP "nuovi"	3,5	2,3	1,9	1,5
<i>Minimo</i>	0,9	0,9	0,9	0,7
<i>Massimo</i>	5,4	3,8	3,0	2,5

(1) L'indicatore sintetico dei costi (ISC) a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti. L'ISC è calcolato al netto del prelievo fiscale sui rendimenti.

Rispetto al 2013 i costi medi sono rimasti sostanzialmente stabili per tutte le forme di previdenza complementare.

Su orizzonti temporali lunghi, differenze anche piccole nei costi producono effetti di rilievo sulla prestazione finale. Ad esempio, su un orizzonte temporale di 35 anni e a parità di altre condizioni – in particolare, i rendimenti lordi – la maggiore onerosità

media rispetto ai fondi pensione negoziali si traduce in una prestazione finale più bassa del 17 per cento nel caso dei fondi pensione aperti e del 23 per cento per i PIP.

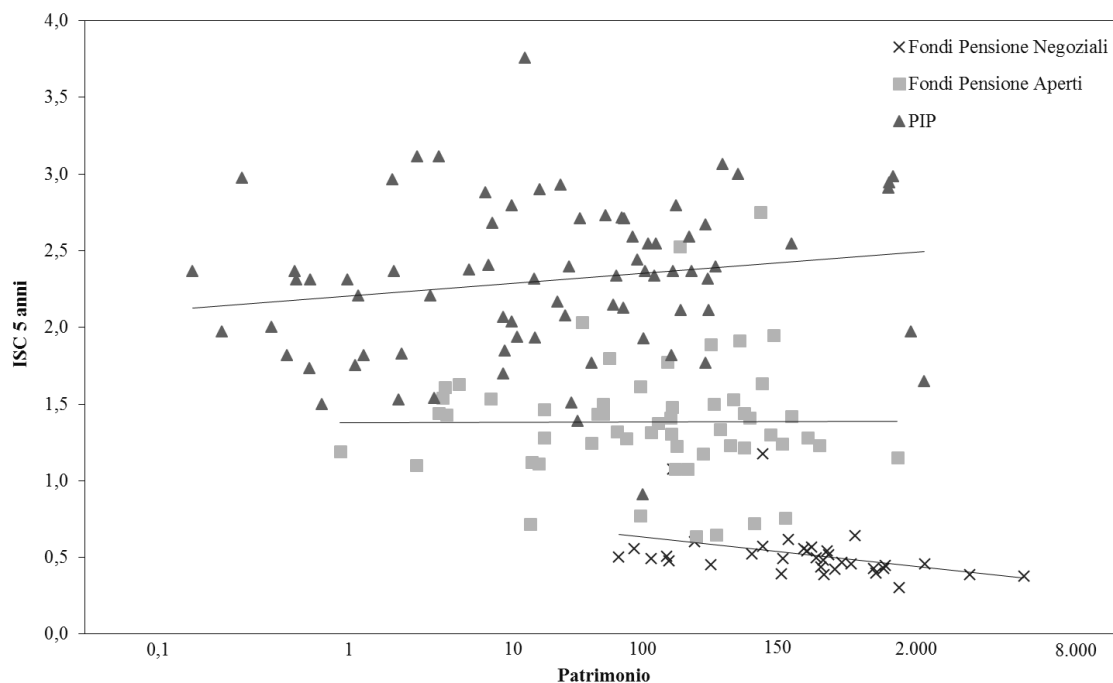
Fra le forme permangono ampie differenze nei valori medi: nei fondi pensione negoziali l'ISC è dello 0,9 per cento per periodi di partecipazione di 2 anni e si abbassa fino allo 0,2 per cento su un arco temporale di 35 anni. Sugli stessi orizzonti temporali, l'ISC dei fondi aperti passa dal 2,1 all'1,1 per cento mentre per i PIP si va dal 3,5 all'1,5 per cento.

Al di là dei valori medi, fra le diverse tipologie di forma pensionistica permane un'ampia dispersione dei costi in considerazione delle diverse caratteristiche delle singole forme pensionistiche, dell'effettivo dispiegamento della concorrenza, dei canali di collocamento utilizzati e, in particolare, dei meccanismi di remunerazione delle reti di vendita.

La relazione finora instauratasi fra i costi praticati da ciascuna forma complementare, rappresentati tramite l'ISC su un periodo di partecipazione di cinque anni, e la rispettiva dimensione in termini di patrimonio gestito costituisce un elemento di particolare interesse. Dalla rappresentazione fornita emerge una relazione inversa fra il livello dei costi e la dimensione per i fondi pensione negoziali, conseguendo economie di scala specie sul fronte degli oneri amministrativi. Viceversa, tale relazione inversa non si manifesta per le forme che raccolgono in prevalenza adesioni individuali e che sono collocate tramite reti di vendita (fondi pensione aperti e PIP).

Tav. 1.14

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Relazione fra ISC a 5 anni e patrimonio.
(dati di fine 2014; valori percentuali)



Il mercato della previdenza complementare si articola in due segmenti tra di loro variamente interconnessi. Sul segmento delle adesioni collettive operano fondi negoziali e fondi aperti; questi ultimi possono raccogliere adesioni su base collettiva per il tramite di accordi aziendali tra lavoratori e imprese ovvero accordi stipulati direttamente dal datore di lavoro con singoli dipendenti.

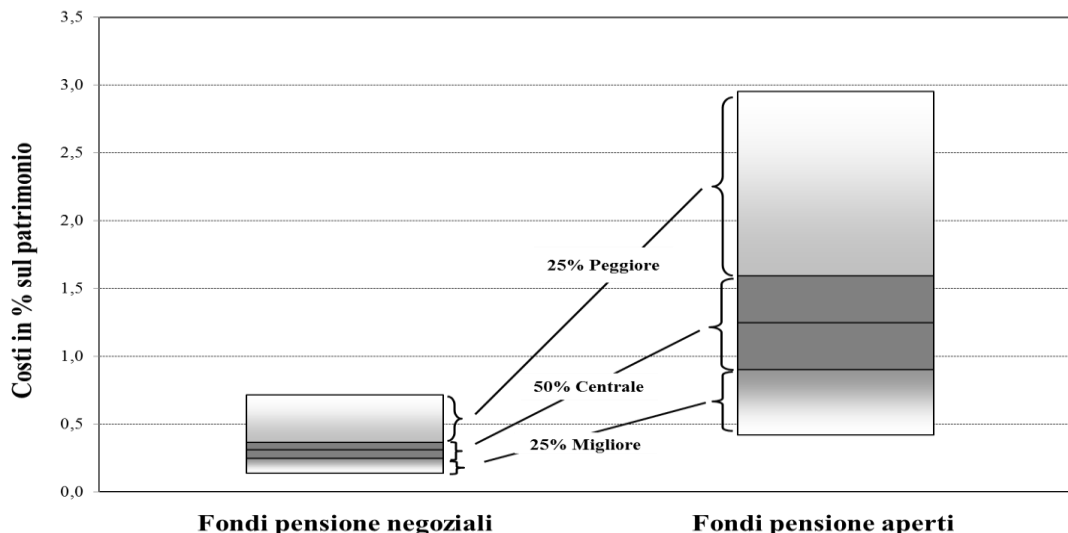
L'analisi di seguito rappresentata è basata sui costi rilevati a consuntivo. Per i fondi pensione negoziali, sono considerati i costi effettivamente sostenuti nel 2014, includendo anche gli oneri amministrativi coperti dai versamenti – ricorrenti, temporanei o *una tantum* – del datore di lavoro. Per i fondi pensione aperti, quale *proxy* dei costi a consuntivo, è stato utilizzato l'ISC calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni⁴.

⁴ Per rendere maggiormente comparabili i dati, l'ISC a livello di fondo è stato calcolato ponderando quello relativo ai singoli comparti e utilizzando come peso la composizione, per tipologia di comparto, degli iscritti ai fondi pensione negoziali; in particolare, alla fine del 2014, l'1,4 per cento degli iscritti ai fondi pensione negoziali aderisce ai comparti azionari, il 39,1 ai comparti bilanciati, il 35,2 ai comparti obbligazionari e il 24,3 ai comparti garantiti (per la classificazione dei comparti, *cf. Glossario*, voce "Multicomparto"). Ciò per evitare che, essendo le commissioni di gestione quasi sempre differenziate in relazione ai profili di investimento (all'aumento del contenuto azionario corrispondono, in genere, commissioni più elevate), l'analisi potesse risultare distorta dalle preferenze degli iscritti; queste ultime risultano, infatti, diverse tra le varie forme (sono meno orientate ai comparti azionari nelle forme negoziali). Per la maggiore confrontabilità dei dati, l'ISC è stato considerato al lordo della tassazione sui rendimenti.

Tav. 1.15

Adesioni collettive a fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi.⁽¹⁾

(anno 2014; valori percentuali)



(1) Dati a consuntivo per i fondi pensione negoziali. Per i fondi pensione aperti si fa riferimento all'Indicatore sintetico dei costi (ISC) a 5 anni corretto per neutralizzare l'effetto fiscale; l'ISC a livello di fondo è calcolato come media dell'ISC dei singoli comparti ponderata con la composizione, per tipologia di comparto, degli iscritti ai fondi pensione negoziali. Sono considerati esclusivamente i fondi pensione negoziali con risorse in gestione e i fondi pensione aperti con almeno un aderente su base collettiva al 31 dicembre 2014. Nella distribuzione dei fondi pensione aperti, emissioni di differenti classi di quota sono considerate fondi diversi.

Per circa i tre quarti dei fondi pensione negoziali più convenienti, i costi sono inferiori rispetto ai valori minimi registrati dai fondi pensione aperti. I rimanenti fondi si collocano in un intervallo nel quale si posizionano anche i migliori fondi pensione aperti. Si tratta in particolare di quei fondi aperti che emettono differenti classi di quota (cfr. *Glossario*): alla fine del 2014, ricorrevano a tale strumento 19 fondi.

L'emissione di differenti classi di quota consiste in agevolazioni sulla commissione di gestione applicata in percentuale sul patrimonio, ossia il costo che assume un peso preponderante su periodi di partecipazione lunghi. Le classi di quota così individuate si rivolgono a collettività ben definite (differenziate, in genere, sulla base della loro numerosità); esse possono essere considerate come singole proposte previdenziali di tipo collettivo.

Nel segmento delle adesioni individuali operano i fondi pensione aperti e i PIP, questi ultimi in media più onerosi; tuttavia, proprio i PIP hanno fatto registrare negli ultimi anni un maggior dinamismo, con incrementi delle adesioni molto superiori a quelli delle altre forme pensionistiche complementari.

La maggiore onerosità dei PIP rispetto ai fondi aperti si riscontra anche per tipologia di linea di investimento.

Nelle linee azionarie e bilanciate, le più costose per entrambe le tipologie di forma pensionistica, i differenziali sono più elevati (lo scostamento è di circa 1-1,3 punti percentuali sui 2 anni e si mantiene intorno allo 0,7-0,8 per cento sui 35 anni); valori poco discosti si registrano nelle linee obbligazionarie (intorno allo 0,1 per cento sui 35 anni).

Per quanto riguarda le linee garantite (nel caso dei PIP, si tratta delle gestioni separate di ramo I), la differenza tra i costi medi dei PIP e dei fondi pensione aperti è elevata su periodi brevi: 1,4 punti percentuali sui 2 anni, che si riducono allo 0,4 per cento sui 35 anni.

Tav. 1.16

Adesioni individuali a fondi pensione aperti e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.⁽¹⁾⁽²⁾

(dati di fine 2014; valori percentuali)

Tipologia linee		Indicatore sintetico dei costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantite ⁽³⁾	Fondi pensione aperti	2,0	1,2	1,0	0,9
	PIP “nuovi”	3,4	2,2	1,7	1,3
Obbligazionarie	Fondi pensione aperti	1,8	1,2	1,0	0,9
	PIP “nuovi”	1,8	1,5	1,4	1,0
Bilanciate ⁽⁴⁾	Fondi pensione aperti	2,2	1,5	1,3	1,1
	PIP “nuovi”	3,1	2,5	2,2	1,9
Azionarie	Fondi pensione aperti	2,4	1,7	1,5	1,4
	PIP “nuovi”	3,7	2,9	2,6	2,1

(1) Con riferimento ai fondi pensione aperti, sono esclusi i fondi nei quali più dell’80 per cento degli iscritti al 31 dicembre 2013 aveva aderito su base collettiva.

(2) I valori medi sono ottenuti ponderando l’indicatore sintetico dei costi di ciascuna linea di investimento con la rispettiva quota di mercato nel segmento delle adesioni individuali.

(3) Per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.

(4) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

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

2.1 L'azione di vigilanza

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tav. 2.1

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

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

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

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

La comunicazione della variazione statutaria o regolamentare costituisce invece la procedura ordinaria per i fondi preesistenti di limitate dimensioni (numero di iscritti e pensionati inferiore a 4.000 unità alla fine dell'anno precedente a quello in cui si procede alla revisione). In tali casi, l'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo viene comunque svolta, ma con tempi, modalità e intensità differenti a seconda del modo con cui i controlli vengono organizzati (ad esempio, controlli di tipo trasversale su profili predeterminati ovvero controlli su singoli fondi nell'ambito della più complessiva attività di vigilanza sugli stessi). L'esito delle verifiche può dare luogo a interventi presso il fondo volti a rappresentare l'esigenza di apportare al testo statutario o regolamentare - con maggiore o minore urgenza o, talvolta, entro un termine prefissato - le variazioni necessarie ad assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con il complessivo assetto del fondo medesimo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Box 2.1 Iniziative in materia di investimenti nell'economia reale

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tav. 2.2

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

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

(1) I dati includono FONDINPS.

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

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

Tav. 2.3

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

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali⁽²⁾	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale⁽²⁾
Gestione delle risorse in fase di accumulo	1,9	2,5	0,8	2,2	2,0
Funzionamento degli organi	0,0	0,0	52,4	0,1	7,8
Gestione amministrativa	62,9	73,4	32,3	69,2	63,8
<i>Contribuzione</i>	<i>15,0</i>	<i>15,4</i>	<i>0,6</i>	<i>14,9</i>	<i>12,8</i>
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	<i>3,7</i>	<i>3,7</i>	<i>1,2</i>	<i>5,3</i>	<i>4,4</i>
<i>Fiscalità</i>	<i>0,9</i>	<i>5,0</i>	<i>5,9</i>	<i>4,2</i>	<i>4,3</i>
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	<i>2,7</i>	<i>2,5</i>	<i>20,4</i>	<i>2,4</i>	<i>5,1</i>
<i>Trasferimenti</i>	<i>8,9</i>	<i>18,9</i>	<i>0,9</i>	<i>22,2</i>	<i>17,7</i>
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	<i>31,8</i>	<i>27,9</i>	<i>3,2</i>	<i>20,2</i>	<i>19,4</i>
Raccolta delle adesioni	3,4	0,8	0,0	2,2	1,8
Trasparenza	25,5	10,0	0,9	10,8	10,3
Altro	6,2	13,3	13,6	15,4	14,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Si fa riferimento ai reclami che presentano gli elementi essenziali per essere trattati (reclami trattabili).

(2) I dati includono FONDINPS.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sempre in ragione dell'esigenza di chiarimenti sulle modalità di applicazione della nuova disciplina, la COVIP ha poi disposto – tra l'altro – la possibilità di sospendere le valorizzazioni 2015 fino a quando non fosse intervenuta la relativa circolare dell'Agenzia delle Entrate. Tale possibilità era prioritariamente funzionale alle esigenze operative di quelle forme pensionistiche complementari che procedono alla determinazione del valore della quota con una periodicità più frequente di quella mensile (ad esempio, settimanale o giornaliera).

Con successiva Circolare del marzo 2015, la COVIP ha diffuso ulteriori indicazioni operative principalmente in materia di calcolo dell'indicatore sintetico dei costi (ISC) e di Progetto esemplificativo.

L'ISC (*cfr. Glossario*) viene infatti calcolato, sotto alcune ipotesi di costruzione definite dalla Commissione, come differenza tra il tasso interno di rendimento conseguito da un aderente-tipo in un fondo che non applichi costi ad eccezione del prelievo fiscale sul risultato maturato e il rendimento che, sotto le medesime condizioni, verrebbe invece conseguito tenendo conto dei costi praticati dal fondo. Lo stesso esprime pertanto, secondo una metodologia di calcolo uniforme per tutte le forme pensionistiche, di quanto il rendimento si riduce per effetto degli oneri applicati.

L'ISC ha prevalentemente una finalità di trasparenza, essendo volto a consentire agli iscritti di conoscere, in modo semplice e immediato, il livello di onerosità del fondo/comparto e di valutarlo anche in termini comparativi.

La costruzione sopra richiamata presuppone, invero, un'ipotesi di sostanziale stabilità della tassazione, stante la quale variazioni dell'ISC registrano effettive variazioni nei livelli di costo praticati dai fondi.

Considerando che l'incremento dell'imposta sostitutiva sui rendimenti avrebbe determinato, dunque, una variazione dell'indicatore non esemplificativa di variazioni nei costi applicati dal fondo, con la Circolare sopra richiamata la COVIP ha disposto che nel calcolo non si tenesse conto della tassazione. Tale soluzione ha dato successivamente luogo, con provvedimento del 1° aprile 2015, pubblicato nella *G.U.* del successivo 10 aprile, alla relativa modifica della nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi. L'ISC è pertanto ora calcolato al lordo dell'imposta sostitutiva sui rendimenti.

Per quanto riguarda invece il Progetto esemplificativo (*cfr. infra Box 2.4*), sempre con la richiamata Circolare del marzo 2015 la COVIP, considerata anche la scadenza di fine mese per la trasmissione del suddetto documento agli iscritti, ha ritenuto che i fondi potessero tenere conto, in fase di prima applicazione, della sola imposta sostitutiva del 20 per cento, in luogo di quella dell'11 per cento fino a quel momento utilizzata, rinviando a successive valutazioni le modalità con cui tenere conto della riduzione di base imponibile in presenza di redditi derivanti da "titoli pubblici", finalizzata a scontare, per detta parte del patrimonio, l'aliquota ridotta del 12,50 per cento.

2.1.1 L'attività ispettiva

La COVIP esercita la propria attività di vigilanza anche tramite accertamenti ispettivi presso le forme pensionistiche complementari. Tale attività trova fondamento giuridico nel disposto dell'art. 19, comma 2, lett. i), del Decreto lgs. 252/2005, che attribuisce all'Autorità il potere di esercitare il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale, contabile delle forme pensionistiche complementari, anche mediante ispezioni presso le stesse, richiedendo l'esibizione dei documenti e degli atti che ritenga necessari.

Lo svolgimento dell'attività ispettiva consente alla COVIP di acquisire *in loco* elementi di valutazione ulteriori, sia rispetto a quelli già disponibili nell'ambito delle analisi di tipo documentale, sia rispetto agli elementi acquisiti attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche. Gli accertamenti ispettivi consentono quindi di acquisire conoscenze e operare verifiche su sistemi, situazioni e processi che non è possibile controllare a distanza o per i quali si rende comunque utile un accertamento *in loco*. Come già rilevato sopra (*cf. supra paragrafo 2.1*), il rapporto tra vigilanza documentale e vigilanza ispettiva è dunque di complementarietà, trattandosi di attività aventi le stesse finalità, svolte sulla base di un medesimo quadro di principi, norme e prassi di riferimento ma differenti per modalità di svolgimento e ambiti di verifica. L'integrazione tra patrimonio informativo derivante dai controlli *on-site* e quello derivante dai controlli *off-site* costituisce un elemento di primaria importanza per la completa attuazione degli obiettivi di vigilanza.

Le forme pensionistiche da assoggettare a verifica e gli specifici aspetti da approfondire sono individuati attraverso una programmazione annuale che conferisce 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:

- gli elementi acquisiti in sede di vigilanza documentale, al fine di verificare eventuali situazioni di criticità e/o particolari esigenze ricognitive emerse dai controlli di tipo documentale, secondo un approccio *risk-based*;
- il criterio oggettivo rappresentato dalle caratteristiche dimensionali, assicurando comunque un'adeguata rotazione dei fondi al fine di perseguire l'equilibrata presenza delle diverse forme di previdenza complementare.

Possono ovviamente essere effettuate anche ispezioni ulteriori rispetto a quelle previste nell'ambito del piano annuale dei controlli, laddove vengano rilevate, in corso d'anno, oggettive e improrogabili necessità di intervento.

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 specifiche aree di attività comprendendo particolari profili di rischio, o focalizzando solo questi ultimi, oppure, ancora, prendendo in considerazione lo stato di realizzazione delle misure correttive richieste a seguito di precedenti accessi ispettivi.

Le informazioni acquisite durante gli accertamenti sono raccolte in un *database* e sistematizzate per aree di criticità. Tali informazioni rappresentano un importante patrimonio conoscitivo che ha consentito di fornire ai fondi utili indicazioni per permettere agli stessi di effettuare la valutazione dell'eventuale presenza di profili di debolezza nel proprio funzionamento (processo di autovalutazione). Inoltre, tale base informativa ha consentito di formare il fondamento concettuale per la elaborazione del modello *risk-based*.

Nel corso del 2014 sono stati eseguiti 16 accertamenti ispettivi. Le verifiche effettuate hanno interessato tre fondi pensione negoziali, quattro fondi pensione preesistenti, quattro fondi pensione aperti e cinque piani individuali pensionistici di tipo assicurativo.

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni condotte nell'anno di riferimento hanno riguardato: l'assetto organizzativo, anche con riferimento alla funzionalità di specifiche procedure operative (quali quelle relative alla riconciliazione dei versamenti contributivi, alla liquidazione dei trasferimenti e riscatti, alla trattazione dei reclami), la *governance* e la gestione finanziaria. Sono stati altresì esaminati i comportamenti tenuti in relazione alla Circolare COVIP del 17 maggio 2011 in tema di "Autovalutazione delle forme pensionistiche sulla base delle principali criticità rilevate nel corso dell'attività ispettiva" (documento elaborato quale strumento per consentire ai fondi una rapida disamina del proprio funzionamento al fine di individuare eventuali profili critici e adottare i più opportuni correttivi). Per ogni forma pensionistica interessata da verifica ispettiva sono stati sottoposti a controllo uno o più dei menzionati aspetti.

Con riguardo all'assetto organizzativo, gli accertamenti sono stati in particolare finalizzati a verificare l'adozione di adeguati *standard* di formalizzazione e proceduralizzazione dei rapporti gestionali e operativi intrattenuti con le fonti istitutive; inoltre, con riferimento in particolare ai fondi preesistenti, in un caso è stato verificato il ruolo svolto dal fondo nell'ambito del processo di razionalizzazione e armonizzazione della previdenza complementare di un importante gruppo bancario nazionale. In un altro caso, l'accertamento ispettivo ha riguardato il particolare assetto organizzativo di un fondo che investe prevalentemente per il tramite di una SICAV armonizzata di diritto lussemburghese.

Come si è sopra accennato, le segnalazioni trasmesse dai fondi sui reclami e gli esposti pervenuti alla Commissione hanno evidenziato, nel corso del 2014, un'area di particolare criticità nei processi di lavorazione o di comunicazione dei fondi volti a dare seguito alle richieste di trasferimento, oltre che di riscatto o anticipazione da parte degli iscritti. Conseguentemente, nell'ambito di alcuni accertamenti ispettivi, è stata posta

particolare attenzione, oltre che alla funzionalità delle procedure di riconciliazione dei flussi contributivi (soprattutto sotto il profilo della gestione della eventuale componente non riconciliata), alle procedure operative per la liquidazione di trasferimenti e riscatti e alla trattazione dei reclami in grado di assicurare il rispetto dei tempi normativamente previsti per il soddisfacimento delle richieste degli iscritti.

Relativamente poi all'assetto di *governance*, è stato analizzato il funzionamento degli organi anche al fine di valutare la presenza, in capo ai relativi componenti, di una piena consapevolezza del ruolo ricoperto e delle connesse responsabilità.

Quanto alla gestione finanziaria, i controlli si sono focalizzati sulla verifica della rispondenza della stessa alle linee descritte nel Documento sulla politica di investimento predisposto ai sensi della Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, con particolare riferimento ai presidi organizzativi e di *governance* adottati per il monitoraggio dei rischi finanziari, della composizione del portafoglio, degli investimenti effettuati in titoli emessi dal gestore ovvero da società facenti parte del suo gruppo e del tasso di rotazione del portafoglio medesimo. Le verifiche hanno riguardato, altresì, la formazione del processo decisionale, per i fondi preesistenti con gestione diretta delle risorse, nonché le modalità organizzative adottate dai responsabili – in particolare di fondi aperti e piani individuali pensionistici di tipo assicurativo – per l'esercizio delle proprie competenze di vigilanza sulla gestione finanziaria.

Relativamente agli adempimenti connessi alla Circolare COVIP del 17 maggio 2011 in materia di "Autovalutazione delle forme pensionistiche sulla base delle principali criticità rilevate nel corso dell'attività ispettiva", i controlli condotti hanno evidenziato l'effettuazione della richiesta riflessione circa l'eventuale presenza dei profili di debolezza individuati in detto documento e l'esigenza di interventi correttivi.

Sulla base degli esiti degli accertamenti ispettivi, le criticità riscontrate hanno formato oggetto di specifici rilievi, formulati in una lettera di intervento, con la quale è stato richiesto alla forma pensionistica complementare di realizzare, entro un preciso termine, la realizzazione delle più opportune iniziative correttive.

In alcuni casi, le criticità riscontrate nel corso delle verifiche ispettive hanno costituito il presupposto per l'irrogazione di sanzioni pecuniarie nei confronti degli organi della forma pensionistica.

2.1.2 Le sanzioni

La COVIP può irrogare sanzioni amministrative e pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dei responsabili delle forme pensionistiche complementari, dei liquidatori e dei commissari straordinari, ai sensi dall'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005.

Gli enti sono responsabili in solido del pagamento della sanzione con i soggetti che hanno compiuto la violazione. Gli stessi enti possono rivalersi nei confronti dei responsabili della violazione, per l'intero importo della sanzione pagata.

La norma sopra richiamata definisce quali sono le violazioni della normativa, primaria e secondaria, in materia di previdenza complementare che costituiscono illecito amministrativo e, per ciascuna tipologia di illecito, stabilisce l'importo minimo e massimo delle sanzioni pecuniarie. La misura di dette sanzioni va da un minimo di 500 euro a un massimo di 25.000 euro.

Le sanzioni possono essere applicate sia in seguito ad accertamenti compiuti dalla vigilanza cosiddetta documentale, sia in esito alle verifiche ispettive. L'irrogazione delle sanzioni avviene in seguito ad un articolato procedimento che, partendo dalla contestazione di irregolarità per le quali la legge prevede sanzioni amministrative, assicura il rispetto del principio del contraddittorio.

Il predetto procedimento è disciplinato dal "Regolamento in materia di procedure sanzionatorie", approvato dalla COVIP con deliberazione del 30 maggio 2007 e pubblicato sulla G.U. n. 130 del 7 giugno 2007.

In particolare, è previsto che il procedimento sia articolato in due distinte fasi:

- l'attività istruttoria è di competenza delle strutture operative della COVIP, presso la quale è costituito il Comitato per l'esame delle irregolarità, presieduto dal Direttore Generale; il predetto Comitato esamina gli atti e formula proposte, che vengono portate all'attenzione della Commissione;
- successivamente alla conclusione dell'attività istruttoria, le decisioni in materia di applicazione delle sanzioni sono deliberate dalla Commissione.

Il procedimento si avvia con un atto di contestazione che deve riportare tutti gli elementi di fatto e di diritto su cui si basa l'assunto sanzionatorio. Ai controinteressati è dato un adeguato tempo per presentare memorie difensive e chiedere audizioni. Al termine, la Commissione decide circa l'irrogazione della sanzione e, nel rispetto dei limiti minimi e massimi fissati dalla legge, il relativo ammontare.

Nel corso del 2014 sono stati adottati 40 provvedimenti sanzionatori nei confronti di amministratori, sindaci e responsabili delle forme pensionistiche complementari. Nel complesso, sono state irrogate sanzioni per un totale di circa 300.000 euro.

Le fattispecie che hanno dato luogo ai suddetti provvedimenti sono principalmente riconducibili a ritardi nei processi di trasferimento, a violazioni delle Istruzioni COVIP sugli annunci pubblicitari, a violazioni delle Istruzioni COVIP per la redazione del “Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare”, a criticità in materia di raccolta delle adesioni via *web* e alla mancata vigilanza da parte del Responsabile del fondo pensione circa il rispetto della normativa vigente da parte del fondo.

Nell'anno, non si sono rilevate situazioni per le quali si sia resa necessaria una segnalazione alla Procura della Repubblica.

2.2 Le segnalazioni periodiche

Attraverso le segnalazioni periodiche, la COVIP acquisisce ordinariamente dai fondi pensione una serie di dati che fanno riferimento al funzionamento del fondo per quanto riguarda gli aspetti economici, finanziari e patrimoniali, nonché alle caratteristiche degli iscritti e ai loro comportamenti.

I dati acquisiti vengono elaborati con finalità che possono essere ricondotte a due grandi aree.

La prima area riguarda le aggregazioni e le analisi che sono volte a meglio comprendere l'andamento del sistema previdenziale nel suo complesso; le informazioni vengono prodotte anche con finalità di diffusione all'esterno.

La seconda area attiene più strettamente all'attività di vigilanza e consiste nello sfruttamento del patrimonio informativo a disposizione per supportare gli approfondimenti su situazioni specifiche relative a singole forme previdenziali.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza, assume particolare rilievo la predisposizione di modelli di tipo *risk-based*, i quali consentono di concentrare l'attenzione degli approfondimenti delle analisi di tipo cartolare e delle verifiche ispettive su un numero limitato di soggetti vigilati.

I fondi pensione sui quali concentrare l'attenzione vengono individuati in ragione dell'andamento di alcuni specifici parametri, definiti a priori in ragione della loro

attitudine ad essere sintomatici di possibili malfunzionamenti (fattori di rischio); tali parametri vengono considerati in base all'incidenza che assumono sul sistema in modo da considerarne la rischiosità complessiva.

Tale approccio consente di graduare l'azione di vigilanza; l'obiettivo è quello di impiegare le risorse disponibili – per natura limitate – nella maniera più efficiente.

Questi modelli, basati in prevalenza sulle informazioni acquisite tramite le segnalazioni periodiche, sono integrati anche con informazioni provenienti da altre fonti, in particolare al fine di considerare aspetti di tipo “qualitativo”.

Proprio per l'importanza che le informazioni acquisite dai fondi pensione assumono nell'ambito dell'azione di vigilanza, negli ultimi anni è stato attivato un processo di revisione complessiva degli schemi delle segnalazioni in uso e della strumentazione tecnologica dedicata allo sfruttamento dei dati.

Ciò ha portato, da un lato, all'emanazione di nuovi schemi segnaletici, frutto di un lungo e articolato lavoro che ha visto la collaborazione di esponenti delle associazioni maggiormente rappresentative degli operatori del settore, e, dall'altro, all'avvio di un progetto volto a modernizzare la tecnologia informatica e la strumentazione a disposizione della COVIP per la gestione delle segnalazioni e l'elaborazione dei dati.

Nel corso del 2014 tale processo è entrato in fase di attuazione.

Il nuovo assetto delle segnalazioni, definito nel “Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione” (di seguito, Manuale) emanato con Circolare COVIP dell'11 gennaio 2013, risulta decisamente innovativo rispetto a quello precedente.

Il Manuale sostituisce una serie di Circolari – alcune delle quali diffuse in epoca ormai risalente – e si caratterizza per essere un sistema che tratta in maniera unitaria le richieste periodiche di dati, anche con riferimento a differenti tipologie di forme pensionistiche.

La definizione di un assetto delle segnalazioni stabile è inoltre volta a dare continuità nel tempo circa le informazioni da trasmettere, permettendo agli operatori di predisporre modalità di estrazione automatiche dai propri sistemi informativi.

Rispetto al precedente assetto, l'ammontare dei dati richiesti è aumentato; in alcuni ambiti anche in maniera significativa. Ciò consente all'Autorità di avere a disposizione informazioni di maggiore dettaglio che, oltre a rendere più efficace l'azione di vigilanza, permettono di effettuare approfondimenti più puntuali sui fenomeni che interessano la previdenza complementare e di soddisfare le richieste di dati che provengono da organismi internazionali.

Tra le principali novità si ricordano quelle relative a:

- la richiesta a tutte le forme pensionistiche di informazioni di dettaglio sugli investimenti (singoli titoli, OICR, strumenti finanziari derivati, immobili, partecipazioni in società immobiliari e polizze assicurative utilizzate per la gestione delle attività);
- la richiesta, alle forme pensionistiche che investono più del 10 per cento delle risorse in OICR, di informazioni aggregate sulle esposizioni su macro-classi di attivi considerando anche quelle derivanti per il tramite degli OICR detenuti (cosiddetto *look through*);
- la richiesta a tutte le forme pensionistiche di informazioni di dettaglio sui singoli iscritti e pensionati (informazioni rilevate in forma anonima).

Con Circolare del 18 settembre 2014 la COVIP ha ridefinito le scadenze per l'entrata in vigore del Manuale secondo il seguente schema temporale:

- da febbraio ad aprile 2015 - trasmissione di un primo insieme delle cosiddette informazioni strutturali;
- entro il 20 aprile 2015 - trasmissione delle segnalazioni mensili relative al mese di marzo 2015; le segnalazioni mensili successive devono essere trasmesse entro il decimo giorno del mese successivo a quello di riferimento⁵;
- entro il 30 giugno 2015 - trasmissione delle altre informazioni strutturali;
- entro il 31 agosto del 2015 - trasmissione delle segnalazioni trimestrali relative al secondo trimestre del 2015; le segnalazioni trimestrali successive devono essere trasmesse, se relative al 2015, entro 45 giorni dalla fine del trimestre di riferimento e, a regime, entro 30 giorni.

Nelle more dell'entrata in vigore del Manuale è stato richiesto ai fondi pensione di continuare a trasmettere le informazioni con gli schemi di segnalazione già in uso; inoltre è stato richiesto di trasmettere le segnalazioni mensili riferite a marzo 2015 e le segnalazioni trimestrali riferite al secondo trimestre del 2015 con entrambe le modalità (sistema precedente e sistema nuovo).

Per la gestione dei processi di acquisizione delle segnalazioni la COVIP ha stipulato un apposito accordo di collaborazione con la Banca d'Italia che prevede che la raccolta avvenga utilizzando la piattaforma INFOSTAT, originariamente sviluppata da quest'ultima per gestire i dati acquisti dagli enti dalla stessa vigilati.

La piattaforma INFOSTAT utilizza *standard* elevati di informatizzazione, compresa la possibilità di inviare ai soggetti segnalanti i rilievi automatici rispetto alle

⁵ La richiesta di informazioni mensili è stata sospesa per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti.

incoerenze riscontrate sui dati. La piattaforma adotta inoltre soluzioni tecnologiche compatibili con l'approccio verso il quale stanno muovendo altre autorità di vigilanza, ivi comprese quelle a livello europeo (EIOPA, EBA ed ESMA).

L'accordo con la Banca d'Italia prevede la predisposizione di un sito *internet* dedicato per la raccolta dei dati richiesti dalla COVIP e la definizione di una "comunità statistica" specifica nella quale memorizzare tutte le informazioni relative ai dati raccolti per conto della COVIP. Questa "comunità" è nettamente separata da quella che la Banca d'Italia utilizza per i propri fini istituzionali; l'accesso ai dati della COVIP da parte della Banca d'Italia medesima è infatti strettamente disciplinato nell'accordo stesso.

Si tratta, in definitiva, di una soluzione che porta a sinergia le esigenze informative delle due Autorità, pur nel rispetto reciproco dei diversi ambiti di competenza e di autonomia.

La gestione di quanto previsto dall'accordo è demandata a un comitato composto da esponenti della COVIP e della Banca d'Italia; nel 2014 la presidenza del comitato è stata esercitata dalla Banca d'Italia; per il 2015 il ruolo di presidenza è assunto dalla COVIP.

Immediatamente dopo l'emanazione della citata Circolare del 18 settembre 2014 è iniziata una fase di *test*, che coinvolge, su base volontaria, un numero limitato di soggetti vigilati: i soggetti che partecipano alla fase di *test* sono 12 e fanno riferimento a cinque fondi pensione negoziali, quattro fondi pensione preesistenti (di cui due interni), 11 fondi pensione aperti e 14 PIP.

La fase di *test* è propedeutica a verificare le funzionalità del sistema di immissione dei dati della piattaforma e/o della trasmissione delle segnalazioni in un formato strutturato (lo *standard* adottato è lo stesso utilizzato dalla Banca d'Italia per le segnalazioni dei propri soggetti vigilati e prevede il ricorso a *file* in formato XLM).

A seguito di ciascuna fase di *test*, laddove ne emerga la necessità, la COVIP mette a disposizione all'intera platea dei soggetti vigilati ulteriore strumentazione tecnica per l'invio delle diverse segnalazioni previste nel Manuale.

Contemporaneamente all'avvio della fase di *test* è stato predisposto il sito *internet* dedicato a tutti i soggetti vigilati dalla COVIP per la trasmissione delle segnalazioni (cosiddetta piattaforma INFOSTAT-COVIP).

I soggetti vigilati devono preventivamente registrarsi ed essere autorizzati ad operare su tale sito: nel dicembre del 2014 la COVIP ha trasmesso le istruzioni che definiscono le modalità con le quali i soggetti vigilati sono chiamati ad effettuare tali operazioni.

Al fine di chiarire le modalità di utilizzo della piattaforma INFOSTAT-COVIP, all'inizio del 2015 la COVIP ha messo a disposizione degli operatori un manuale utente che descrive le diverse funzionalità delle quali è possibile avvalersi per la trasmissione delle segnalazioni.

Sempre nello stesso periodo la COVIP ha rilasciato istruzioni operative per la compilazione e la trasmissione delle informazioni strutturali (le prime segnalazioni per le quali è previsto l'invio da parte dei soggetti vigilati).

I fondi pensione possono acquisire tutta la documentazione relativa al nuovo assetto delle segnalazioni dal sito *internet* della COVIP, accedendo a un'unica pagina dedicata (http://www.covip.it/manualistica_segna_lazioni).

In tale pagina, oltre ad essere disponibile la disciplina di riferimento e i documenti sopra citati, viene tenuto periodicamente aggiornato un apposito documento che riporta i chiarimenti operativi che si ritiene opportuno fornire in via generale al sistema, in relazione ai quesiti che via via pervengono dai soggetti vigilati.

Con l'obiettivo di garantire un ulteriore supporto ai soggetti vigilati, è inoltre attivo un *helpdesk*, che consente di rivolgersi sia a un numero telefonico dedicato sia ad una apposita casella *e-mail*; ai quesiti pervenuti tramite tale canale risponde direttamente il personale della COVIP.

Per quanto riguarda i profili interni, la Banca d'Italia ha messo a disposizione del personale della COVIP i programmi per gestire le segnalazioni raccolte mediante la piattaforma INFOSTAT-COVIP. Tali programmi consentono di:

- impostare gli schemi di segnalazione sulla piattaforma INFOSTAT-COVIP;
- gestire i processi di autorizzazione dei soggetti vigilati ad operare sulla piattaforma INFOSTAT-COVIP;
- monitorare il processo di raccolta delle segnalazioni.

L'accesso ai programmi avviene da postazioni di lavoro situate direttamente nella sede della COVIP, adottando appositi protocolli di sicurezza.

Verso la fine del 2014 è stato inoltre dato seguito operativo alla parte del progetto preordinata al trasferimento sui sistemi informativi della COVIP dei dati raccolti con la piattaforma INFOSTAT-COVIP.

In tale ambito è anche previsto che venga definita una nuova architettura della banca dati destinata a contenere le informazioni raccolte con caratteristiche tali da agevolare lo sfruttamento delle informazioni da parte delle strutture della COVIP e che vengano individuati i *software* da utilizzare per realizzare le procedure di elaborazione e di produzione della reportistica.

Alla fine del mese di marzo del 2015 è stato definito il quadro progettuale di riferimento, sono stati individuati i *software* da utilizzare per lo sviluppo (prevalentemente di tipo *open-source*), è stato impostato l'ambiente di lavoro e sono stati effettuati alcuni *test* preliminari sulla funzionalità del *software* e delle prime procedure realizzate.

Si tratta di attività propedeutiche anche all'implementazione dei modelli *risk-based* con le caratteristiche sopra delineate. La revisione sia degli schemi segnaletici sia della tecnologia di sfruttamento consente infatti di definire un ambiente maggiormente idoneo a sviluppare procedure di elaborazione da utilizzare con continuità, agevolandone la manutenzione nel tempo. In tale nuovo ambiente verranno trasferiti, adattandoli opportunamente, i moduli che erano stati sviluppati in una versione prototipale utilizzando le informazioni raccolte con l'assetto precedente.

2.3 Gli interventi normativi e interpretativi

Nel corso del 2014 la COVIP, oltre a continuare la sua collaborazione con i competenti Ministeri per l'adozione dei provvedimenti normativi e regolamentari di interesse per i soggetti vigilati, ha emanato alcune istruzioni di vigilanza e ha proseguito nell'attività di interpretazione della normativa di settore, sia con provvedimenti di carattere generale sia in risposta a specifici quesiti.

Modifiche al Regolamento COVIP del luglio 2010. A maggio 2014 la COVIP ha rivisto il proprio Regolamento del 15 luglio 2010, recante la disciplina delle procedure di approvazione e autorizzazione di sua competenza, apportandovi le opportune integrazioni (come le procedure inerenti all'approvazione dei piani di riequilibrio dei fondi pensione) e semplificazioni (specie per quanto riguarda le modifiche statutarie e regolamentari) (cfr. Relazione COVIP 2013).

Circolare in materia di utilizzo dei giudizi delle agenzie di rating. A gennaio 2014 sono stati forniti chiarimenti, ad integrazione della Circolare del luglio 2013, relativamente all'utilizzo da parte dei fondi pensione dei giudizi di *rating* rilasciati dalle agenzie. Entrambe le Circolari sono state adottate a seguito delle novità dettate in materia dal Regolamento UE 462/2013 e dalla Direttiva 2013/14/UE (cfr. Relazione COVIP 2013).

Circolare relativa ai profili applicativi del DM Economia 259/2012. Con Circolare del maggio 2014 la COVIP ha fornito indicazioni circa l'applicazione del DM 259/2012, attuativo dell'art. 7-bis, comma 2, del Decreto lgs. 252/2005, precisando la documentazione da inviare ai fini di vigilanza e i relativi termini, con specifico

riferimento al bilancio tecnico, alla predisposizione e al monitoraggio dei piani di riequilibrio e alla costituzione delle attività supplementari (cfr. Relazione COVIP 2013).

Circolare in tema di costi degli investimenti in OICR. Con Circolare del giugno 2014 la COVIP ha fornito indicazioni volte a un parziale superamento del divieto di duplicazione delle commissioni applicate agli investimenti in OICR, previsto dalle disposizioni regolamentari e contrattuali dei fondi pensione, atteso che lo stesso potrebbe avere sin qui costituito un deterrente all'adozione da parte dei fondi di più articolate scelte di investimento. Si è così precisato che per gli investimenti in OICR collegati, cioè promossi o gestiti dalla società che gestisce il fondo pensione o da altre società del medesimo gruppo di appartenenza, la remunerazione complessiva percepita dal gestore del fondo collegato dovrà essere dedotta dal compenso della società che gestisce il fondo pensione. Nel diverso caso di investimento in OICR diversi da quelli collegati, le commissioni di gestione potranno gravare sul fondo pensione a condizione che gli aderenti siano adeguatamente informati circa la misura massima delle commissioni applicabili agli OICR sottostanti.

Provvedimenti in materia di tassazione dei rendimenti dei fondi pensione. Con Circolare del luglio 2014, la Commissione ha consentito che l'aggiornamento della Nota informativa relativo alla nuova aliquota di tassazione dei rendimenti dei fondi pensione fissata dal Decreto legge 66/2014 (che passava per il 2014 dall'11 all'11,50 per cento) potesse essere effettuato mediante apposito Supplemento da allegare alla Nota informativa stessa, considerata l'esigenza di contenere i costi dell'aggiornamento e l'efficacia temporanea della modifica prevista da detto Decreto legge.

A seguito delle ulteriori novità relative alla tassazione dei rendimenti dei fondi pensione, introdotte dalla Legge 190/2014, la Commissione ha adottato due Circolari, nel gennaio e nel marzo 2015, con le quali ha diffuso chiarimenti in merito ai profili applicativi del nuovo regime di tassazione (cfr. *supra* paragrafo 2.1).

Inoltre, sempre per effetto delle norme di cui alla Legge 190/2014, la Commissione, con Deliberazione dell'aprile 2015, ha modificato la Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi (cfr. *supra* paragrafo 2.1).

Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza. A seguito di pubblica consultazione la Commissione ha adottato la Circolare del 18 settembre 2014 con la quale sono state definite le modalità tecnico-operative per la trasmissione telematica dei dati richiesti con il nuovo Manuale delle segnalazioni (cfr. *supra* paragrafo 2.2).

Circolare in materia di adesione del personale della Polizia municipale e provinciale ai fondi pensione aperti mediante i proventi delle sanzioni amministrative pecuniarie. Con Circolare del marzo 2014 sono state fornite ulteriori precisazioni sul tema delle adesioni ai fondi aperti da parte del personale della Polizia municipale e provinciale, finanziate attraverso la destinazione dei proventi delle sanzioni amministrative pecuniarie per violazione del Codice della strada.

Il tema era già stato trattato con risposta a quesito del luglio 2013 (cfr. Relazione COVIP 2013) nel quale era stato chiarito che dette adesioni devono essere assimilate alle adesioni individuali, non trovando applicazione le eventuali riduzioni delle spese di partecipazione previste dai regolamenti dei fondi pensione aperti, né la possibilità di riconoscere a detti aderenti la facoltà di riscattare la posizione *ex art. 14*, comma 5, del Decreto.

Nella citata Circolare si è precisato che, nell'eventualità che le adesioni della specie fossero state sino a quel momento inquadrate come adesioni su base collettiva, con il conseguente riconoscimento delle prerogative sopra descritte, le stesse facoltà possono essere mantenute nei confronti degli aderenti. Ciò in considerazione della preesistente incertezza del quadro generale di riferimento in ordine alla natura di tali adesioni e al fine di tutelare l'affidamento incolpevole degli iscritti relativamente alla legittima spettanza delle opzioni loro riconosciute.

Risposta a quesito in materia di contribuzione. Nel maggio 2014 la Commissione ha precisato che può essere devoluto a previdenza complementare, in accordo con il datore di lavoro, anche il TFR pregresso maturato dopo il 1° gennaio 2007 che si trova ancora nella disponibilità di quest'ultimo. Al riguardo, è stato osservato che l'art. 23, comma 7-bis, del Decreto, espressamente riferito alle sole quote di TFR pregresso maturate entro il 31 dicembre 2006, non pone preclusioni alla devoluzione a previdenza complementare anche del TFR pregresso maturato successivamente al 1° gennaio 2007, posto che detta norma si limita a chiarire il regime di tassazione applicabile alle quote di TFR pregresso trasferite a previdenza complementare dopo l'entrata in vigore del Decreto, qualora le stesse risultino maturate in data antecedente.

Per il TFR accumulato in anni successivi al 1° gennaio 2007 che, viceversa, sia stato versato dal datore di lavoro al Fondo di Tesoreria, la Commissione ha interessato i competenti uffici dell'INPS, al fine di promuovere una riflessione sul tema e l'adozione di iniziative che, nell'ottica della rilevante finalità sociale della previdenza complementare, consentano ai lavoratori dipendenti di versare alla forma pensionistica complementare prescelta anche dette quote.

Risposta a quesito sulla raccolta delle adesioni. Nel febbraio 2014 la Commissione ha rilevato che, ai sensi del proprio Regolamento sulla raccolta delle adesioni, è da ritenersi ammissibile che la raccolta delle adesioni dei fondi pensione negoziali avvenga, oltre che presso i Patronati, anche presso i Centri di assistenza fiscale costituiti da associazioni e organizzazioni sindacali sottoscrittrici o promotrici delle fonti istitutive del fondo pensione, trattandosi di spazi che ospitano momenti istituzionali di attività dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive; ciò a condizione che tale attività sia compatibile con la disciplina loro applicabile.

Risposte a quesiti in materia di facoltà esercitabili dagli iscritti. Con risposta a quesito del settembre 2014 la Commissione ha precisato che non può essere richiesto il riscatto parziale della posizione individuale, *ex art. 14*, comma 2, lett. b), del Decreto da parte degli iscritti interessati dai contratti di solidarietà previsti dal Decreto legge

726/1984, considerato che in questa ipotesi non ricorre la *ratio*, sottesa a detta norma e comune alle varie causali di riscatto parziale, individuabile nella tutela dell'iscritto in presenza di particolari situazioni di cessazione del rapporto di lavoro ovvero di totale sospensione dell'attività lavorativa.

Con risposta a quesito del novembre 2014 la Commissione ha chiarito che la posizione individuale non può essere trasferita a un piano pensionistico individuale non conforme alle norme del Decreto e, quindi, regolato dal precedente Decreto lgs. 124/1993. Richiamando le norme del Decreto che stabiliscono gli adempimenti a carico dei PIP preesistenti al 1° gennaio 2007 idonei a consentire agli stessi di ricevere nuove adesioni, tra cui l'adeguamento alle norme del Decreto, si è escluso che la posizione individuale possa essere trasferita a una forma pensionistica non adeguata.

Risposta a quesito relativa ai fondi ex esonerativi. Nel gennaio 2014 sono stati forniti chiarimenti in merito all'erogazione delle prestazioni pensionistiche da parte dei fondi *ex* esonerativi.

Al riguardo è stato ricordato che a seguito della trasformazione di alcuni enti creditizi in S.p.A., operata con la Legge 218/1990, è stata contestualmente prevista anche la trasformazione dei relativi fondi esonerativi, cui erano iscritti i pensionati e i dipendenti in servizio presso i predetti enti, in fondi integrativi dell'assicurazione generale obbligatoria dell'INPS.

Il Decreto lgs. 357/1990 ha, poi, regolato gli aspetti previdenziali di tale trasformazione, disponendo, in particolare, l'iscrizione dal 1° gennaio 1991 dei pensionati e dei dipendenti dei predetti enti creditizi in una Gestione speciale dell'INPS, il cui equilibrio finanziario è stato posto a carico dei datori di lavoro per 20 anni, decorrenti dal 1° gennaio 1991, prevedendo, al termine di detto periodo, la soppressione della Gestione speciale, con conseguente trasferimento delle residue attività patrimoniali all'INPS.

L'art. 6 del medesimo Decreto lgs. 357/1990 ha anche previsto che il pagamento del trattamento pensionistico complessivo, formato dalla quota a carico della Gestione speciale e della prestazione di previdenza complementare, fosse effettuato dagli enti creditizi trasformati in S.p.A. per conto dell'INPS, e che gli stessi enti operassero in qualità di sostituti d'imposta, a norma dell'art. 23 del DPR 600/1973.

Considerata l'avvenuta scadenza del periodo ventennale di operatività della Gestione speciale e l'intervenuta soppressione della stessa, la Commissione ha ritenuto che l'art. 6 del citato Decreto lgs. 357/1990 abbia cessato di produrre effetti, trovando così applicazione nei confronti dei fondi *ex* esonerativi l'art. 11, comma 6, del Decreto, che individua i soggetti che operano in qualità di sostituti d'imposta nei casi di erogazione delle prestazioni in forma di capitale e in forma di rendita.

In base alla citata norma di settore, pertanto, i fondi pensione *ex* esonerativi sono tenuti ad applicare le ritenute fiscali per le liquidazioni in capitale, mentre per le

prestazioni in forma periodica i sostituti d'imposta sono individuati nei "soggetti eroganti" e quindi, negli stessi fondi pensione, in caso di erogazione diretta delle prestazioni, ovvero nelle compagnie di assicurazione in caso di erogazione in forma convenzionata.

Box 2.2 La Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015) e gli interventi in materia di fiscalità della previdenza complementare

La Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015) contiene importanti novità di interesse per i settori vigilati dalla COVIP. Alcune novità riguardano profili di carattere fiscale e altre la disciplina del trattamento di fine rapporto.

Quanto al primo profilo, un intervento di rilievo ha comportato la modifica dell'aliquota di tassazione dei rendimenti dei fondi pensione. L'art. 1, comma 621, ha, infatti, modificato l'art. 17, comma 1, del Decreto lgs. 252/2005, portando al 20 per cento l'aliquota dell'imposta sostitutiva da applicare sul risultato netto di gestione maturato dai fondi pensione. Tale intervento fa seguito alla novità recata dal Decreto legge 66/2014 che aveva elevato, per l'anno 2014, l'aliquota della citata imposta sostitutiva all'11,50 per cento.

Ai sensi della Legge di Stabilità 2015, la maggiore aliquota da applicare sui rendimenti non riguarda, però, tutti i titoli in cui i fondi pensione possono investire. Per alcuni titoli la tassazione risulta, in sostanza, fissata al 12,50 per cento. Ciò si ha, in particolare, per i seguenti titoli: titoli del debito pubblico; buoni postali di risparmio; cartelle di credito comunale e provinciale emesse dalla Cassa depositi e prestiti; altre obbligazioni e titoli similari emessi da amministrazioni statali, anche con ordinamento autonomo, da regioni, province e comuni e da enti pubblici istituiti esclusivamente per l'adempimento di funzioni statali o per l'esercizio diretto di servizi pubblici in regime di monopolio; obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella *white list*; obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati. Con riferimento a questi titoli il fondo pensione applica la ritenuta del 20 per cento sul 62,5 per cento dei rendimenti (corrispondente, cioè, al rapporto tra 12,50 e 20). In questo modo i citati titoli sono così sottoposti alla tassazione del 12,50 per cento.

L'art. 1, comma 624, della citata Legge prevede che anche l'imposta complessivamente dovuta per il 2014, già portata all'11,50 per cento dal Decreto legge 66/2014, sia determinata secondo le nuove regole di tassazione dei rendimenti di cui sopra. Al fine di evitare che l'incremento di tassazione incida anche sulle posizioni già definite nel corso del 2014 e che la maggiore aliquota introdotta gravi di fatto sugli altri iscritti, è stato poi introdotto un correttivo, prevedendo che, per il 2014, la base imponibile sia ridotta del 48 per cento dei rendimenti netti maturati ed erogati durante l'anno.

Specifici chiarimenti in merito alle sopra indicate novità sono stati diffusi dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare 3/2015.

Di interesse è anche la previsione contenuta nel comma 92 della Legge, in base alla quale, a decorrere dal periodo di imposta 2015, e comunque dall'anno successivo a quello nel quale viene effettuato l'investimento, è riconosciuto alle forme pensionistiche complementari un

credito d'imposta del 9 per cento (tale da portare, di fatto, la tassazione ordinaria dei rendimenti dal 20 per cento fino all'11 per cento). Detto credito spetta a condizione che i proventi assoggettati alle ritenute e imposte sostitutive siano investiti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine disciplinate con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze. Il credito d'imposta in questione risulta, tuttavia, fruibile solo per un ammontare delimitato, fissato dalla normativa in 80 milioni di euro a decorrere dal 2016.

Detto *plafond* include, peraltro, anche l'analogo credito d'imposta previsto a favore degli enti previdenziali privatizzati e privati di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. L'art. 1, comma 91, della Legge di Stabilità 2015 riconosce a detti enti, dal periodo d'imposta 2015, un credito del 6 per cento (pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate ai redditi di capitale nella misura ordinaria del 26 per cento e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20 per cento). Anche detto credito è fruibile a condizione che i proventi assoggettati alle ritenute e imposte sostitutive siano investiti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine disciplinate con apposito decreto del Ministro dell'economia.

Di rilievo per il settore dei fondi pensione è anche l'introduzione da parte della Legge di Stabilità 2015 del meccanismo che consente di percepire il TFR in busta paga. L'art. 1, comma 26, in via sperimentale in relazione ai periodi di paga decorrenti dal 1° marzo 2015 al 30 giugno 2018, prevede la facoltà per i lavoratori dipendenti del settore privato di percepire la quota maturanda di TFR come integrazione della retribuzione percepita mensilmente.

La facoltà è riconosciuta, salvo limitate eccezioni, ai lavoratori dipendenti del settore privato che abbiano un rapporto di lavoro in essere da almeno sei mesi, per i quali trovi applicazione l'istituto del TFR. La scelta di ricevere il TFR in busta paga, una volta esercitata, è irrevocabile fino al 30 giugno 2018. In caso di mancato esercizio di tale facoltà rimane fermo quanto previsto dalla normativa vigente (TFR in azienda ovvero destinato a una forma pensionistica complementare).

La possibilità di ricevere il TFR come quota integrativa della retribuzione (cosiddetto Qu.I.R) riguarda anche i lavoratori alle dipendenze di aziende che occupano almeno 50 addetti le quali, ai sensi dell'art. 1, comma 756, della Legge 296/2006, sarebbero altrimenti tenute a destinare le quote di TFR che il dipendente ha mantenuto in azienda al "Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile", gestito, per conto dello Stato, dall'INPS (cosiddetto Fondo di Tesoreria).

Con il DPCM 29/2015 sono state dettate le norme attuative delle citate disposizioni. La possibilità di ricevere in busta paga le quote di TFR maturate successivamente all'esercizio della citata facoltà riguarda espressamente anche la quota di TFR già destinata a una forma pensionistica complementare. In tal caso, nel corso del periodo di durata della predetta opzione, la partecipazione del lavoratore dipendente alla forma pensionistica complementare prosegue senza soluzione di continuità sulla base della posizione individuale maturata nell'ambito della forma pensionistica medesima nonché della eventuale contribuzione a suo carico e/o a carico del datore di lavoro.

Il TFR che, per scelta del lavoratore, si trasforma in quota integrativa della retribuzione è sottoposto a tassazione ordinaria e non è imponibile ai fini previdenziali. Il regime fiscale del TFR che transita nella retribuzione risulta, quindi, meno favorevole sia rispetto a quello cui è sottoposto il TFR lasciato presso il datore di lavoro (tassazione separata, in linea generale pari all'aliquota media degli ultimi 5 anni) sia rispetto a quello destinato alla previdenza

complementare (aliquota variabile in relazione al tipo di prestazione richiesta tra il 23 e il 9 per cento). Inoltre, sul TFR in busta paga si applicano anche le addizionali IRPEF, regionali e comunali (*cfr. Box 1.1*).

Un'ulteriore norma d'interesse riguarda la modifica dell'aliquota di tassazione delle rivalutazioni del TFR non devoluto a previdenza complementare e non liquidato direttamente in busta paga che viene elevata al 17 per cento. Dal 2015, tale aliquota di tassazione è quindi di tre punti percentuali inferiore a quella applicata in generale ai rendimenti dei fondi pensione. Tuttavia, il regime di tassazione dei rendimenti dei fondi pensione potrebbe comunque risultare migliore, ove si consideri che per i titoli di Stato in portafoglio (e, per i titoli allo scopo assimilati, *cfr. supra*) i rendimenti saranno tassati al 12,50 per cento e che vi sarà la possibilità di fruire di un credito d'imposta del 9 per cento a fronte gli investimenti nelle attività finanziarie di medio e lungo termine.

Decreto Legge 66/2014, convertito con modificazioni dalla Legge 89/2014. Il Decreto Legge aveva già elevato, per l'anno 2014, l'aliquota della imposta sostitutiva da applicare sul risultato netto di gestione maturato dai fondi pensione, portandola all'11,50 per cento. Tale aliquota è stata successivamente rideterminata, e portata al 20 per cento, dalla Legge 190/2014 (*cfr. supra*).

Il Decreto ha inoltre innalzato, dal 1° luglio 2014, l'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive sui redditi di capitale di cui all'art. 44 del Testo unico delle imposte dirette (DPR 917/1986), portandole, salvo alcune deroghe, al 26 per cento. L'aumento al 26 per cento dell'aliquota di tassazione delle rendite finanziarie incide direttamente anche sulla previdenza complementare.

Risulta infatti così incrementata la tassazione relativa ai rendimenti delle prestazioni pensionistiche di previdenza complementare erogate in forma periodica, e cioè di quella parte di prestazione corrispondente alla cosiddetta rivalutazione annua della rendita. Si tratta della porzione di prestazione che corrisponde alla differenza tra l'importo di ciascuna rata di rendita e quello della corrispondente rata calcolata senza tener conto dei rendimenti finanziari maturati nella fase del pensionamento. Tali redditi sono infatti qualificati come redditi di capitale dall'art. 44, lett. g)-*quinquies*, del DPR 917/1986 e sono soggetti al regime proprio di questi ultimi, anziché a quello speciale dettato dal Decreto lgs. 252/2005 per le prestazioni di previdenza complementare.

Box 2.3 Altri interventi di normativa primaria d'interesse per la COVIP

Direttiva 2014/50/UE. Al fine di agevolare ulteriormente la mobilità dei lavoratori tra gli Stati membri sono stati fissati dei requisiti minimi per l'acquisizione e la salvaguardia di diritti pensionistici complementari e dettate regole in tema di informativa agli iscritti attivi e ai beneficiari, che vanno ad aggiungersi a quelle già previste dalla Direttiva 2003/41/CE (cosiddetta Direttiva IORP). Gli Stati membri sono chiamati ad adottare le disposizioni necessarie per il suo recepimento entro il 21 maggio 2018, ovvero a garantire che entro tale data le parti sociali introducano le disposizioni richieste mediante accordo (cfr. Relazione COVIP 2013).

Regolamento 643/2014/UE. Nel giugno 2014 la Commissione europea ha adottato il Regolamento recante le norme tecniche di attuazione per la comunicazione delle disposizioni prudenziali nazionali attinenti agli schemi pensionistici aziendali e professionali, ai sensi della Direttiva 2003/41/CE. Il Regolamento disciplina le modalità di trasmissione all'EIOPA, da parte delle autorità di vigilanza nazionali, delle informazioni sulle disposizioni nazionali prudenziali.

Decreto lgs. 66/2015. Con il Decreto sono state introdotte modifiche alla normativa sui fondi pensione, per l'attuazione della Direttiva 2013/14/UE, recante modifiche alla Direttiva IORP, e per l'adeguamento alle disposizioni del Regolamento UE 462/2013 relativo alle agenzie di *rating*. In particolare, è stato previsto l'obbligo per i fondi di adottare procedure e modalità organizzative adeguate per la valutazione del merito di credito delle entità o degli strumenti in cui investono, non facendo esclusivo e meccanico affidamento ai *rating* emessi dalle agenzie.

Decreto lgs. 44/2014. Il Decreto, nel recepire la Direttiva 2011/61/UE (cosiddetta AIFMD, *Alternative Investment Fund Managers Directive*) sui gestori di fondi di investimento alternativi, ha apportato significative modifiche al Decreto lgs. 58/1998 (TUF). È stato quindi necessario modificare l'art. 7 del Decreto lgs. 252/2005, in tema di soggetto depositario, per quanto concerne i rinvii alle disposizioni contenute nel TUF (cfr. Relazione COVIP 2013).

Legge 161/2014. L'art. 11 della Legge 161/2014 (cosiddetta Legge europea 2013 *bis*) ha apportato modifiche al Decreto lgs. 58/1998 (TUF), volte a chiarire il riparto di competenze in tema di vigilanza sulle controparti finanziarie e non finanziarie circa il rispetto degli obblighi posti dal Regolamento UE 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (cosiddetto Regolamento EMIR). In particolare, nell'art. 4-*quater* del TUF è stato chiarito che la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e la COVIP sono le Autorità di controllo competenti relativamente ai soggetti vigilati dalle medesime autorità, secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza. È stato poi emendato l'art. 193-*quater* del TUF prevedendo che le sanzioni amministrative previste per le violazioni del Regolamento EMIR siano applicate dalla Banca d'Italia, CONSOB, IVASS e COVIP, sempre secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza.

In base all'art. 193 *quater* del TUF, i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione delle controparti finanziarie e delle controparti non finanziarie, i quali non osservano le disposizioni previste dai titoli II, III, IV e V del Regolamento UE 648/2012 e dalle relative disposizioni attuative, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria da 2.500 a 250.000 euro. Le predette sanzioni si applicano anche ai soggetti che svolgono funzioni di controllo nelle controparti finanziarie e nelle controparti non finanziarie, i quali abbiano violato le disposizioni

previste dai titoli II, III, IV e V del Regolamento o non abbiano vigilato, in conformità ai doveri inerenti al loro ufficio, affinché le disposizioni stesse non siano da altri violate.

Decreto lgs. 175/2014. L'art. 3 del Decreto ha previsto, ai fini della elaborazione della dichiarazione dei redditi da parte dell'Agenzia delle entrate, nonché dei controlli sugli oneri deducibili e sugli oneri detraibili, l'obbligo a carico, tra gli altri, delle forme pensionistiche complementari di trasmettere entro il 28 febbraio di ciascun anno all'Agenzia dell'entrate, per tutti i soggetti del rapporto, una comunicazione contenente i dati dei contributi alle stesse versati nell'anno precedente. Come da ultimo chiarito nella Circolare dell'Agenzia delle Entrate 11/E/2015, le forme pensionistiche complementari non sono tuttavia tenute a trasmettere la citata comunicazione in relazione ai contributi versati nell'anno 2014 e, pertanto, tali informazioni non sono inserite nel modello 730 precompilato 2015 (a meno che non siano state indicate dal sostituto d'imposta nella Certificazione Unica trasmessa).

Decreto legge 90/2014, convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014. Il Decreto legge contiene alcune norme d'interesse per la COVIP e i componenti dell'organo collegiale. In base all'art. 22, comma 1, i componenti di varie Autorità, tra cui la COVIP, dalla data di cessazione dell'incarico non possono essere nominati componenti di un'altra Autorità indipendente, a pena di decadenza, per un periodo di 5 anni. Ulteriori norme d'interesse riguardano la gestione unitaria, con altre Autorità indipendenti, dei servizi strumentali e delle procedure concorsuali per il reclutamento del personale (*cf. infra capitolo 9.2*).

E' stata poi prevista la sottoposizione integrale della COVIP, come delle altre Autorità indipendenti, agli obblighi di trasparenza e pubblicità previsti dal Decreto lgs. 33/2013 (*cf. infra Box 9.1*).

2.4 La comunicazione e l'educazione previdenziale

Nel quadro delle iniziative di comunicazione volte a favorire l'accrescimento della conoscenza e della consapevolezza previdenziale e pensionistica nel nostro Paese, la COVIP ha progressivamente sviluppato e articolato la propria presenza ad eventi e manifestazioni pubbliche, offrendo un contributo concreto allo sviluppo del processo di integrazione tra pubblico e privato in ambito previdenziale, e ricercando un rapporto diretto con il pubblico anche avvalendosi di materiale divulgativo e di tecnologie tali da consentire una migliore fruibilità dei contenuti proposti.

L'esperienza di una più incisiva esposizione pubblica dell'Autorità di vigilanza anche in contesti diversi da quelli di settore, ha confermato la persistenza di una diffusa riluttanza, specie da parte delle generazioni più giovani, a compiere scelte orientate al risparmio con finalità previdenziale, che si era già evidenziata a esito delle più recenti rilevazioni condotte per verificare il grado di conoscenza in ambito previdenziale nel mondo del lavoro.

Tra le fasce generazionali più giovani, negli ultimi anni, la tendenza a rimandare le scelte di risparmio a fini previdenziali non rappresenta esclusivamente il segnale di una carenza di informazione circa la previdenza complementare ma anche una conseguenza della perdurante congiuntura economica negativa che ha inciso sulla dinamica salariale e ha fortemente limitato la possibilità di ingresso nel mondo del lavoro.

Le carenze di informazione e di formazione circa la tematica previdenziale in generale e, in particolare, relativamente alla previdenza complementare sono tuttora molto diffuse. Nell'attività di comunicazione si osserva, tuttavia, una maggiore permeabilità dell'opinione pubblica riguardo ai temi del risparmio previdenziale, alle possibili scelte offerte dal sistema della previdenza complementare, anche con particolare interesse alla eventuale incisività dei controlli sul buon funzionamento del settore. Si va affermando un bisogno di informazione, di conoscenza ed anche di "consulenza" circa le scelte da adottare riguardo al proprio futuro previdenziale.

Tali segnali, se opportunamente colti ed affrontati, possono contribuire a delineare *policy* legislative adatte a suscitare comportamenti socialmente desiderabili come l'avvio per tempo di un piano di risparmio previdenziale con un adeguato finanziamento.

Le numerose iniziative di carattere divulgativo avviate e realizzate da soggetti, anche istituzionali, a vario titolo coinvolti in ambito previdenziale, nonché lo spazio che, in misura sempre maggiore, i *media* hanno dedicato al tema delle pensioni, focalizzando l'attenzione dell'opinione pubblica sulla progressiva riduzione della copertura pensionistica da parte del sistema obbligatorio, hanno favorito un perdurante

interesse circa tali temi pur in assenza di una campagna di informazione ed educazione concertata a livello nazionale.

In tale contesto, è proseguita anche nel 2014 l'adesione di COVIP al progetto "Casa del *Welfare*", promosso dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, quale forma di coordinamento dei percorsi a fini divulgativi in tema previdenziale ad un livello istituzionale elevato.

In tale ambito, l'Autorità, condividendo con le Istituzioni che definiscono il sistema del *Welfare* italiano (Ministero del lavoro, INPS, INAIL, ISFOL, Italia Lavoro) eventi e manifestazioni fieristiche (Giornata nazionale della previdenza 2014, Forum PA, *festival* "Luci sul Lavoro", *Meeting* per l'amicizia tra i popoli, Job & Orienta) ha diversificato la propria partecipazione con l'offerta di informazioni di elevato valore tecnico sulle problematiche che investono il sistema dei fondi pensione, con il coinvolgimento dei vertici dell'Istituzione in convegni e seminari sui differenti profili della materia istituzionale e con interviste rilasciate dagli stessi alle diverse testate giornalistiche presenti ai diversi eventi, alcune delle quali poi pubblicate nel sito istituzionale e diffuse attraverso i *social*.

Negli eventi destinati ad un *target* più giovane sono stati utilizzati anche strumenti di comunicazione di elevato *standard* tecnologico per proporre i contenuti istituzionali. Oltre alla Guida introduttiva alla previdenza complementare e la somministrazione di un questionario formato da poche e semplici domande in tema previdenziale, ideato lo scorso anno per fare in modo che il pubblico delle manifestazioni potesse verificare il proprio grado di conoscenza previdenziale, sono stati appositamente realizzati alcuni testi in formato di infografica per riassumere le caratteristiche del sistema della previdenza complementare e del ruolo e delle funzioni svolte dall'Autorità di vigilanza.

Di particolare interesse è risultata la partecipazione all'evento Job & Orienta dedicato in particolare agli studenti dell'ultimo anno delle scuole superiori e agli universitari con la finalità dell'orientamento al lavoro e alla formazione universitaria. Infatti il mondo della scuola fa registrare carenze informative, riscontrate anche in tale occasione, che richiamano l'opportunità della definizione di un programma che inserisca l'educazione finanziaria nei *curricula* scolastici, che formi docenti e studenti di ogni ordine e grado.

La COVIP ha altresì partecipato, in via autonoma con un proprio *stand*, al Salone del Risparmio, l'evento annuale dedicato al risparmio gestito.

Da diverso tempo la COVIP è presente sui *social network*; essi rappresentano il canale di comunicazione aggiuntivo a quelli tradizionali, anche se le potenzialità di questi strumenti non sono state completamente esplorate. La finalità perseguita è quella di aumentare l'interazione con le fasce più giovani della popolazione. Il numero degli utenti aumenta in modo contenuto ma costante e il pubblico 'di settore' ha dimostrato un vivo interesse per questi canali di divulgazione alternativi.

Box 2.4 La “busta arancione” della previdenza complementare

Gli aderenti alla previdenza complementare ogni anno ricevono, insieme alla comunicazione periodica, un documento denominato “Progetto esemplificativo personalizzato” contenente una proiezione dell’evoluzione della posizione individuale nel periodo di partecipazione alla forma pensionistica e del livello della prestazione che può attendersi. L’obbligo di fornire agli iscritti tale documento è stato introdotto dalla COVIP nel 2008⁽¹⁾.

A partire da maggio dell’anno corrente, l’INPS ha messo a disposizione dei lavoratori dipendenti privati e autonomi iscritti alle gestioni dell’istituto un analogo servizio (cosiddetto “La mia pensione”) per quanto riguarda le pensioni di base che essa gestisce: si tratta quindi di una simulazione del trattamento pensionistico obbligatorio che essi presumibilmente riceveranno al termine dell’attività lavorativa. Il servizio è inizialmente riservato alle fasce di lavoratori più giovani (meno di 40 anni di età) e sarà progressivamente esteso nel corso dell’anno ai lavoratori più anziani e, dal 2016, anche ai lavoratori dipendenti pubblici.

Tale servizio, avviato seguendo l’esempio della “busta arancione” in Svezia, consentirà ai lavoratori di poter stimare il tasso di copertura pensionistico derivante dalla pensione pubblica, fornendo un’utile informazione per valutare eventuali scelte di integrazione del reddito pensionistico anche mediante l’adesione ad una forma pensionistica complementare.

Con l’iniziativa INPS riguardo alle pensioni di base, il servizio già offerto, sulla base delle disposizioni COVIP, dalle forme pensionistiche complementari, risulterà ancora più utile: i lavoratori potranno infatti d’ora in poi disporre di informazioni più complete per l’adozione e l’eventuale modifica delle scelte relative al proprio piano pensionistico complementare (livello di contribuzione, profilo di investimento, ecc.).

Per tutte le forme pensionistiche complementari, le proiezioni si basano su dati e ipotesi prudenziali che la COVIP ha definito in modo da ottenere una rappresentazione indicativa di quanto gli iscritti possono ragionevolmente attendersi al momento del pensionamento. Va tuttavia tenuto presente che le ipotesi utilizzate potrebbero non trovare piena conferma nella realtà, determinando una rappresentazione di risultati che potrebbero discostarsi anche significativamente da quelli effettivi.

Nella costruzione delle proiezioni sono considerate le informazioni relative al singolo iscritto, quelle proprie della forma pensionistica complementare, nonché le ipotesi definite dalla COVIP, come sintetizzato nella tabella che segue.

Tav. 2.4.1

Variabili utilizzate per la costruzione delle proiezioni contenute nel Progetto esemplificativo

Variabili	Dati relativi all'iscritto	Dati relativi alla forma pension.	Ipotesi definite dalla COVIP
1. dati anagrafici dell'aderente (età e sesso)	x		
2. misura della contribuzione	x		
3. tasso atteso di crescita della contribuzione/retribuzione			x
4. tasso annuo atteso di inflazione			x
5. costi connessi alla partecipazione nella fase di accumulo		x	
6. profilo di investimento	x		
7. tasso atteso di rendimento della gestione			x
8. età prevista al pensionamento			x
9. basi tecniche per il calcolo della rendita		x	x
10. costo relativo alla trasformazione della posizione individuale in rendita		x	x

Uno dei parametri più importanti utilizzati per le proiezioni è il tasso atteso di rendimento della gestione finanziaria, espresso in termini reali, calcolato in base alla composizione azionaria/obbligazionaria del profilo di investimento scelto dall'aderente.

La COVIP ha ipotizzato un tasso atteso di rendimento del 4 per cento annuo per la componente azionaria e del 2 per cento annuo per quella obbligazionaria.

Il tasso atteso di rendimento (r) del profilo di investimento scelto dall'aderente è pertanto calcolato sulla base della seguente formula:

$$r = \alpha * 4\% + \beta * 2\%$$

dove i coefficienti α e β rappresentano le percentuali di investimento, rispettivamente, azionario e obbligazionario del comparto, corrispondenti alla composizione del relativo *benchmark*. I coefficienti assumono pertanto valori tali per cui $(\alpha + \beta) = 1$.

Qualora il *benchmark* non costituisca un parametro significativo per lo stile gestionale adottato (tipicamente, le gestioni flessibili), la ripartizione degli investimenti viene definita sulla base di ogni informazione utile, coerentemente con la politica di investimento perseguita in un orizzonte temporale di lungo periodo (composizione effettiva realizzata negli esercizi precedenti, informazioni riportate nella nota informativa). Laddove ciò non sia possibile, è posto per convenzione, in caso di comparti caratterizzati da garanzie di risultato $\alpha = 0$ e $\beta = 1$ e in tutti gli altri casi $\alpha = 0,3$ e $\beta = 0,7$.

Il Progetto esemplificativo personalizzato, in sede di aggiornamento annuale, assume quale dato iniziale la posizione individuale effettivamente maturata dall'aderente e, per il periodo intercorrente tra il momento dell'elaborazione e quello del pensionamento, stima i versamenti lordi relativi all'anno solare di riferimento, il cumulo degli stessi, la posizione finale indicandone la corrispondente conversione in rendita.

La prima rata annua di rendita al momento del pensionamento viene calcolata applicando i coefficienti di conversione determinati ipotizzando l'adozione della tavola di mortalità IPS55

(ove la forma pensionistica preveda una differenziazione per sesso), ovvero IPS55U (in tutti gli altri casi; la tavola IPS55U è ottenuta attribuendo ai tassi di mortalità maschili un peso del 60 per cento e a quelli femminili un peso del 40 per cento), un tasso tecnico pari a 0 e un costo di trasformazione della posizione individuale in rendita dell'1,25 per cento.

Qualora i coefficienti di conversione effettivamente utilizzati dalla forma pensionistica complementare risultino meno favorevoli all'iscritto rispetto a quelli ottenuti sulla base delle ipotesi fornite dalla COVIP, allora il calcolo della prima rata di rendita è effettuato applicando quelli propri della forma pensionistica. In caso di adozione da parte della forma pensionistica di coefficienti che risultino più convenienti all'iscritto, allora il loro utilizzo è subordinato all'esistenza di un impegno contrattuale al loro mantenimento nel tempo.

Per consentire una valutazione degli effetti della prosecuzione della contribuzione al fondo pensione successivamente alla data di accesso alla pensione nel sistema di base, il Progetto stima la possibile rendita corrispondente alle età di 66, 67, 68, 69 e 70 anni.

In aggiunta al Progetto esemplificativo, è previsto che i fondi pensione mettano a disposizione nel proprio sito *web* un motore di calcolo, costruito sulla base delle medesime ipotesi definite dalla COVIP per il Progetto esemplificativo, che consenta agli interessati una personalizzazione ancora maggiore della stima pensionistica.

Note del testo:

⁽¹⁾ Le forme pensionistiche devono predisporre anche il Progetto esemplificativo standardizzato, da consegnare in sede di adesione alla forma pensionistica, unitamente alla Nota informativa. Tale documento fornisce una stima della posizione finale e della relativa rendita per ciascuna linea di investimento proposta e avendo a riferimento figure-tipo le cui caratteristiche (età, genere e livelli di contribuzione) sono predefinite dalla COVIP in modo omogeneo per tutte le forme pensionistiche complementari.

3. I fondi pensione negoziali

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

Alla fine del 2014 il numero dei fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività è pari a 38, riducendosi di un'unità rispetto all'anno precedente a seguito di un'operazione di fusione di due fondi pensione operanti nel settore del pubblico impiego (PERSEO e SIRIO). A questi si aggiunge FONDINPS, forma pensionistica residuale destinata ad accogliere i lavoratori silenti per i quali non opera un fondo di riferimento.

Nel corso del 2014 non sono stati autorizzati nuovi fondi pensione negoziali.

Rimane stabile rispetto all'anno precedente la platea complessiva di lavoratori dipendenti che hanno un fondo pensione negoziale cui iscriversi; essa è pari a oltre 12 milioni di lavoratori.

Fra la fine del 2014 e l'inizio del 2015 sono stati assunti due provvedimenti di decadenza dall'autorizzazione all'esercizio dell'attività relativi a forme pensionistiche negoziali che non hanno raggiunto il numero di adesioni previsto per procedere all'elezione degli organi e avviare definitivamente l'attività (FONTEMP, dedicato ai lavoratori in somministrazione e FUTURA, destinato ai geometri liberi professionisti). Detti fondi, che rimarranno iscritti all'Albo fino alla liquidazione o trasferimento di tutte le posizioni in essere, dal pronunciamento della decadenza non possono raccogliere nuove adesioni.

A partire dal 1° gennaio 2015 sono entrate in vigore le nuove disposizioni contenute nel CCNL edili-industria e nel CCNL edili-artigianato che introducono importanti novità nel settore della previdenza complementare, istituendo un contributo contrattuale, a carico del datore di lavoro, da versare al fondo pensione PREVEDI, il fondo di categoria per i lavoratori edili. Per effetto del versamento di detto contributo i lavoratori del settore che non hanno già aderito al fondo verranno automaticamente iscritti.

A partire da gennaio 2015 il fondo degli edili è quindi destinato ad accogliere la totalità dei lavoratori dipendenti del settore.

Analoghe previsioni sono state introdotte nei CCNL edili-cooperative, con riferimento al fondo pensione COOPERLAVORO, e nel CCNL ANIEM-CONFAPI, con riferimento al fondo pensione FONDAPI. Anche in questo caso la decorrenza del versamento del contributo contrattuale e conseguentemente l'iscrizione dei lavoratori interessati dai contratti e non già aderenti ai fondi ha luogo a partire da gennaio 2015 con i primi versamenti contributivi.

La maggior parte dei fondi negoziali sono destinati ai lavoratori subordinati. Nel complesso, alla fine del 2014 operavano 27 fondi di categoria, inclusi i due fondi destinati ai lavoratori autonomi (FONDOSANITÀ, che accoglie anche i dipendenti privati del settore sanitario, e FUTURA, peraltro dichiarato decaduto – come già detto - all'inizio del 2015), nonché i due fondi del pubblico impiego (ESPERO, PERSEO SIRIO). A questi si aggiungono otto fondi aziendali o di gruppo e tre fondi territoriali, due dei quali, LABORFONDS e FOPADIVA, sono rivolti a lavoratori dipendenti privati e pubblici residenti, rispettivamente, nel Trentino Alto Adige e in Valle d'Aosta, mentre il terzo, SOLIDARIETÀ VENETO, accoglie i dipendenti privati e alcune categorie di lavoratori autonomi operanti nel Veneto.

Tav. 3.1

Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi.

(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuovi iscritti; importi in milioni di euro)

	2013	2014
Numero fondi	39	38
Iscritti	1.950.552	1.944.276
<i>Variatione percentuale</i>	-1,0	-0,3
Nuovi iscritti nell'anno ⁽¹⁾	63.000	71.000
Contributi	4.308	4.399
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	34.504	39.644
<i>Variatione percentuale</i>	14,4	14,9

(1) Dati parzialmente stimati. Tra i nuovi iscritti non sono considerati quelli derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

Il patrimonio dei fondi pensione negoziali alla fine dell'anno ha superato i 39,6 miliardi di euro. Le risorse destinate alle prestazioni sono aumentate di 5,1 miliardi rispetto al 2013, facendo registrare un incremento di quasi il 15 per cento. La crescita è determinata da contributi per 4,4 miliardi, a fronte di prestazioni per 1,7 miliardi e trasferimenti netti negativi per 150 milioni; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti pari a 2,5 miliardi. I costi sono ammontati a 100 milioni di euro.

Le nuove adesioni al settore dei fondi pensione negoziali sono state circa 71.000 unità; il totale degli iscritti, 1,944 milioni, è tuttavia risultato in diminuzione dello 0,3

per cento rispetto al 2013 per effetto di riscatti e trasferimenti. Continua pertanto, seppure con diversa incidenza, la riduzione della platea degli iscritti a detti fondi.

Tav. 3.2

Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.

(dati di fine anno)

Categoria di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Totale
		Settore privato	Settore pubblico		
Fondi aziendali e di gruppo	8	299.369	-	-	299.369
Fondi di categoria	27	1.351.285	119.257	5.081	1.475.623
Fondi territoriali	3	116.042	53.024	218	169.284
Totale	38	1.766.696	172.281	5.299	1.944.276

Delle nuove adesioni raccolte nell'anno dai fondi pensione negoziali, 9.400 derivano dal conferimento tacito del TFR (cfr. *Glossario*), con un'incidenza percentuale sul totale delle nuove adesioni pari al 13 per cento.

Ancora in diminuzione i nuovi iscritti a FONDINPS (600 rispetto ai 1.200 del 2013 e ai 1.400 del 2012); gli iscritti totali a fine 2014 sono poco più di 36.000.

Tav. 3.3

Fondi pensione negoziali e FONDINPS. Adesioni tacite.

(dati di flusso)

	2013	2014
Nuovi iscritti in forma tacita	10.000	9.400
<i>Incidenza percentuale sul totale dei nuovi iscritti</i>	<i>16</i>	<i>13</i>
Nuovi iscritti a FONDINPS	1.200	600
Totale nuovi iscritti in forma tacita	11.200	10.000

Come noto, l'adesione in forma tacita comporta, il versamento del solo TFR, che secondo la vigente normativa viene automaticamente investito in un comparto garantito del fondo negoziale di appartenenza. Ad oggi sono circa 123.000 i lavoratori aderenti in forma tacita ai fondi negoziali; tale cifra esclude gli iscritti (complessivamente stimabili in oltre 33.000) che inizialmente avevano aderito con modalità tacita, per poi attivarsi e modificare le condizioni di partecipazione, cambiando comparto ovvero decidendo di effettuare versamenti contributivi in aggiunta al conferimento del TFR.

Gli iscritti per i quali non risultano effettuati versamenti nel corso del 2014 sono circa 223.000, in aumento di 14.000 unità rispetto all'anno precedente; il fenomeno interessa circa l'11 per cento del totale degli iscritti.

Il contributo annuo *pro capite* dei lavoratori dipendenti, ottenuto escludendo dal computo gli iscritti non versanti, è stato di 2.550 euro, in aumento rispetto al 2013.

Circa il 60 per cento degli iscritti lavoratori dipendenti ha scelto di conferire al fondo negoziale tutto il TFR. L'incidenza degli aderenti che destinano solo il TFR e non effettuano versamenti a proprio carico, rinunciando in tal modo al contributo datoriale, resta limitata (intorno al 6 per cento del totale); si tratta per quasi la totalità di aderenti cosiddetti taciti.

Tav. 3.4

Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.

(dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

Contributi raccolti	2013	2014
Lavoratori dipendenti ⁽¹⁾	4.299	4.390
<i>a carico del lavoratore</i>	896	921
<i>a carico del datore di lavoro</i>	671	689
<i>TFR</i>	2.733	2.779
Lavoratori autonomi	9	9
Totale	4.308	4.399
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto ⁽²⁾	2.470	2.550

(1) Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative e dei soggetti fiscalmente a carico.

(2) Si riferisce ai fondi pensione negoziali rivolti solo ai lavoratori dipendenti. Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

La distribuzione degli iscritti per caratteristiche socio-demografiche non registra significative variazioni rispetto al 2013, attestandosi, quanto all'età, intorno a 46 anni per gli uomini e a 45 per le donne. Nelle regioni del nord si concentra quasi il 64 per cento delle adesioni, di cui circa il 24 per cento nella sola Lombardia; nel centro si colloca circa il 19 per cento degli iscritti, mentre resta più limitata la partecipazione nelle regioni meridionali e insulari (poco più del 17 per cento).

Continua ad essere predominante la presenza di iscritti di aziende con oltre 50 addetti (pari a circa l'80 per cento del totale degli aderenti); le imprese con oltre 1.000 dipendenti raccolgono circa il 35 per cento del totale degli iscritti.

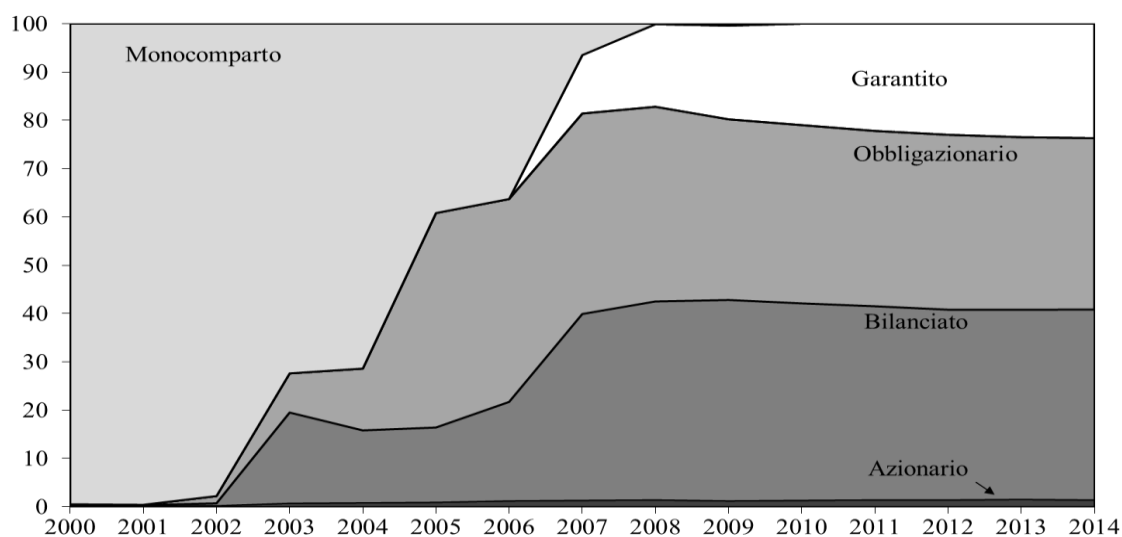
Tav. 3.5

Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto.*(dati di fine anno; valori percentuali per iscritti e ANDP)*

Tipologia di comparto	Numero comparti		Iscritti		ANDP	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Garantito	36	36	23,5	24,3	14,2	14,4
Obbligazionario puro	4	3	9,2	9,0	7,2	7,0
Obbligazionario misto	21	20	26,5	26,2	32,1	31,8
Bilanciato	42	41	39,3	39,1	43,8	44,3
Azionario	10	8	1,5	1,4	2,7	2,5
Totale	113	108	100,0	100,0	100,0	100,0

I dati sulla distribuzione degli iscritti per tipologia di comparto mostrano una sostanziale stabilità nelle scelte degli aderenti. I comparti garantiti sono scelti dal 24,3 per cento degli aderenti; ai comparti bilanciati e obbligazionari aderiscono, rispettivamente, il 39,3 e il 35,2 per cento degli iscritti; resta marginale la partecipazione ai comparti azionari (1,4 per cento).

Tav. 3.6

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

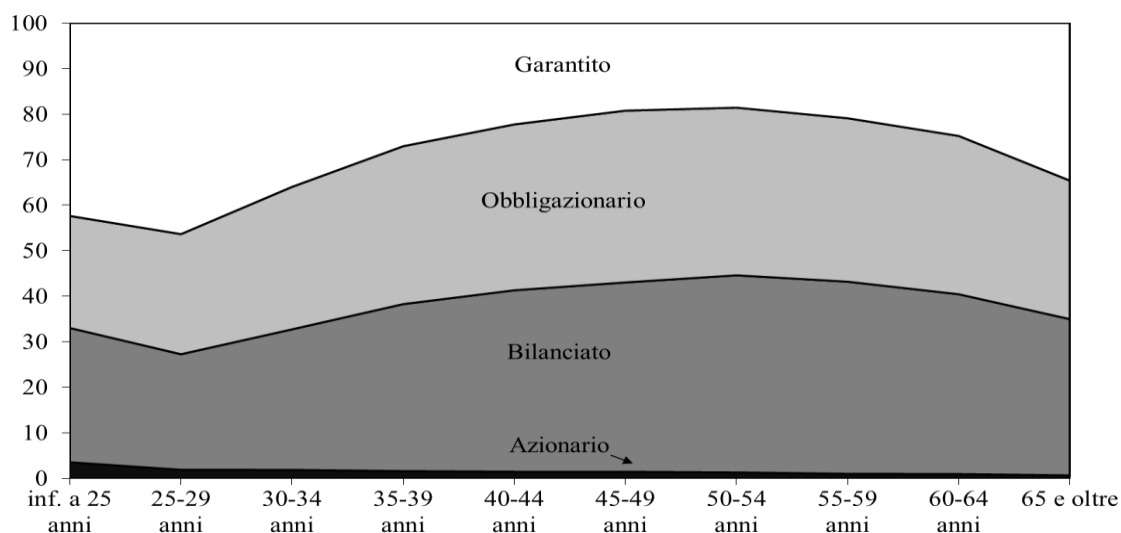
La distribuzione per età degli iscritti con riguardo ai diversi profili di investimento mostra la prevalenza delle adesioni ai comparti garantiti e obbligazionari nelle scelte

delle classi di età più giovani, raggiungendo complessivamente livelli oltre il 70 per cento; nelle classi di età più mature, le preferenze si spostano gradualmente dai comparti garantiti ai bilanciati, raggiungendo in totale livelli intorno all'80 per cento. Pertanto, le scelte di investimento degli aderenti sembrano solo in piccola parte ispirate ai modelli di tipo *life-cycle* (cfr. *Glossario*), che prevedono una più elevata esposizione azionaria nei primi anni di partecipazione al piano e la sua graduale riduzione all'avvicinarsi dell'età di pensionamento.

Tav. 3.7

Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.

(dati di fine 2014; valori percentuali)



I trasferimenti da e verso altre forme pensionistiche registrano un saldo netto negativo di circa 7.500 posizioni, in calo rispetto allo scorso anno. Sono diminuiti, in particolare, i trasferimenti netti verso il comparto dei PIP, passati da 6.400 a 5.300.

Le anticipazioni hanno interessato circa 64.000 lavoratori (5.000 in più del precedente anno), per un ammontare di 559 milioni di euro; resta prevalente il ricorso alle anticipazioni per “*ulteriori esigenze*”, ai sensi dell’art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005 (circa il 69 per cento delle erogazioni).

Il numero dei riscatti è passato da 64.000 a circa 71.000 per un controvalore di 855 milioni di euro (712 nel 2013). Circa il 78 per cento dei riscatti è relativo all’intera posizione individuale.

In diminuzione le prestazioni pensionistiche in capitale, 12.100 per un ammontare complessivo di circa 243 milioni di euro. Le trasformazioni in rendita restano un

fenomeno ancora molto limitato. Esse hanno riguardato 13 fondi per un totale di 39 iscritti (2 milioni di euro).

Tav. 3.8

Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2013	2014	2013	2014
Contributi per le prestazioni			4.308	4.399
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	5.456	5.239	75	89
Entrate della gestione previdenziale			4.383	4.488
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	13.747	12.768	221	239
Anticipazioni	59.583	64.271	484	559
Riscatti	64.272	70.798	712	855
Erogazioni in forma di capitale	16.451	12.165	311	243
Trasformazioni in rendita	64	39	2	2
Uscite della gestione previdenziale			1.730	1.898
Raccolta netta			2.653	2.590

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

* * *

Alla fine del 2014 è stata rilasciata la prima autorizzazione all'esercizio dell'attività transfrontaliera nei confronti del fondo pensione FOPEN, destinato ai dipendenti del gruppo ENEL (*cfr. infra*). Informazioni relative al numero di lavoratori potenzialmente interessati, nonché ai singoli stati membri nei quali il fondo intende operare saranno disponibili con l'invio delle comunicazioni che aprono la parte conclusiva del procedimento, a esito della quale il fondo potrà iniziare ad operare negli altri paesi dell'Unione. Sono previste articolazioni amministrative della forma pensionistica situate negli Stati interessati e i lavoratori potranno aderire ai comparti finanziari esistenti. Per lo svolgimento dell'attività transfrontaliera verrà utilizzata l'attuale banca depositaria e il *service* amministrativo del fondo.

Tra la fine del 2014 e l'inizio del 2015 è stata dichiarata la decadenza dall'autorizzazione all'esercizio dell'attività per un fondo pensione, FONTEMP, e per l'unico ente previdenziale, Cassa italiana di previdenza e assistenza dei geometri liberi professionisti, che ha promosso l'istituzione al proprio interno, come patrimonio di destinazione, di un fondo pensione (FUTURA) per i professionisti iscritti alla Cassa.

Come accennato in precedenza in entrambi i casi la decadenza è stata dichiarata a causa del mancato raggiungimento della base associativa minima prevista dalle fonti istitutive nel termine dei 18 mesi dal rilascio dell'autorizzazione e dell'ulteriore periodo di proroga di 12 mesi concessi dalla COVIP secondo le vigenti disposizioni normative.

Il fondo pensione FONTEMP, destinato ai lavoratori in somministrazione, ha comunicato ai propri iscritti la facoltà agli stessi riconosciuta di proseguire il programma pensionistico in FON.TE (destinato ai lavoratori dipendenti del settore terziario) o, in alternativa, di trasferire presso altra forma pensionistica complementare o di riscattare la propria posizione individuale. Queste facoltà dovranno essere esercitate entro un termine dato e, in assenza di indicazioni, è stato già comunicato che la posizione verrà trasferita presso il comparto garantito del fondo individuato dalle parti. Ciò dovrebbe consentire di concludere la fase di liquidazione della forma pensionistica nell'anno in corso.

Anche il fondo pensione FUTURA ha avviato la fase di liquidazione, riconoscendo ai propri iscritti la possibilità di riscattare la propria posizione ovvero di trasferirla verso altra forma pensionistica.

Dall'inizio di ottobre è divenuta efficace la fusione per incorporazione del fondo SIRIO (destinato ai dipendenti dei Ministeri, Enti pubblici non economici, Presidenza del consiglio, ENAC e CNEL) nel fondo pensione PERSEO (destinato ai dipendenti delle regioni, autonomie locali, e comparto sanità). Il progetto di fusione, finalizzato al rilancio delle adesioni ai due fondi per i quali si era evidenziata una difficoltà a raggiungere la base associativa, è stato comunicato dai soggetti interessati già nel corso del mese di maggio. Il nuovo fondo, denominato FONDO PENSIONE PERSEO SIRIO, è destinato ad accogliere i bacini di riferimento dei due Fondi originari, attualmente pari a un milione e 600.000 lavoratori e dovrà raggiungere nel termine di 18 mesi dalla fusione la base associativa minima di 30.000 iscritti, corrispondente a quella già stabilita per il fondo incorporante. Nell'ambito dell'accordo sottoscritto è stato ridotto il numero dei componenti dell'organo di amministrazione e di controllo, stabilendo le modalità di avvicendamento di amministratori e sindaci. Particolare attenzione è stata prestata anche all'informativa da rendere ai potenziali aderenti nel corso di svolgimento dell'operazione, mentre agli iscritti la relativa comunicazione è avvenuta a esito dell'operazione stessa.

Nel corso dell'anno è pervenuta una nuova istanza di autorizzazione da parte del fondo FO.NA.PE.C. (destinato agli appartenenti all'Arma dei Carabinieri e loro familiari). Gli elementi trasmessi non sono tuttavia risultati idonei a consentire il superamento delle incertezze in merito alla sostenibilità dell'iniziativa, risultando confermata l'inadeguatezza dei presidi organizzativi implementati per assicurare i livelli di raccolta attesi (cfr. Relazione COVIP 2013).

* * *

Le modifiche statutarie presentate nel corso del 2014 hanno dato luogo a 18 procedimenti di approvazione (di cui 15 conclusi nel 2014) e sei comunicazioni.

Particolarmente significative per il sistema dei fondi pensione negoziali e in particolare per il settore dei lavoratori edili sono le modifiche introdotte dai fondi PREVEDI, COOPERLAVORO e FONDAPI (cfr. *infra*), a seguito dell'applicazione delle

disposizioni contrattuali, in vigore a partire dal 1° gennaio 2015. Queste ultime hanno infatti richiesto l'introduzione di alcune modifiche statutarie relative principalmente alla modalità di adesione e al trattamento del contributo contrattuale.

I fondi interessati, accanto alle modalità di adesione previste da tutte le forme pensionistiche di tipo negoziale (adesione con espressa manifestazione di volontà e adesione cosiddetta "tacita"), contemplano ora una terza modalità di adesione, la cosiddetta adesione "contrattuale", che consegue, per quei lavoratori che non siano già iscritti alle forme pensionistiche interessate, al versamento del "contributo contrattuale" e non comporta ulteriori oneri contributivi. Per gli altri lavoratori già iscritti, il contributo contrattuale si aggiunge al contributo già posto a carico del datore di lavoro.

I fondi interessati hanno inoltre stabilito la destinazione del contributo contrattuale sui comparti. Nel caso di PREVEDI e COOPERLAVORO, coerentemente con il mandato delle fonti istitutive, la scelta avviene in ragione dell'età del lavoratore: se superiore ai 55 anni, il comparto individuato è quello che accoglie il TFR degli aderenti taciti, mentre negli altri casi il comparto prescelto è quello bilanciato. Per FONDAPI, i contributi contrattuali vengono comunque destinati al comparto garantito, in analogia con la destinazione del conferimento tacito del TFR.

E' previsto anche in ambito statutario, oltre che negli specifici accordi, che detto contributo sia versato per tutto il periodo in cui al lavoratore si applicano i CCNL di riferimento per il settore edile e che durante questo lasso di tempo il versamento non sia sospeso né revocato. E' inoltre esclusa la portabilità ad altra forma pensionistica complementare. Il lavoratore avrà comunque la possibilità di trasferire la propria posizione, decorsi due anni di partecipazione alle forme pensionistiche interessate, ma in costanza di rapporto di lavoro proseguirà comunque il versamento del contributo contrattuale nei confronti dei fondi individuati dalla contrattazione collettiva.

* * *

Con riguardo ai contenuti delle modifiche statutarie sottoposte ad approvazione da parte di altri fondi negoziali, esse hanno riguardato, in alcuni casi, l'ampliamento dell'ambito dei destinatari a seguito dell'estensione ai lavoratori del fondo incorporato (PERSEO SIRIO) o ad aziende operanti in settori affini che hanno aderito in virtù di specifici accordi sindacali (EUROFER, QUADRI E CAPI FIAT) o a tipologie contrattuali prima non ricomprese, quali ad esempio lavoratori a tempo determinato o a progetto (ARCO, BYBLOS) o, infine, ai soggetti fiscalmente a carico (PERSEO SIRIO). Il fondo pensione PREVEDI ha aperto l'adesione anche a professionisti e lavoratori autonomi che collaborano con le imprese edili, a titolari di imprese individuali e familiari, agli amministratori e ai soci partecipanti al lavoro della società che applicano i contratti edili, oltre che ai soggetti fiscalmente a carico. Vi sono state modifiche relative all'articolazione delle spese (PREVIMODA, PREVICOOPER, SOLIDARIETÀ VENETO); in un caso (BYBLOS) è stata prevista la possibilità, per i lavoratori assunti con contratto a tempo determinato, a progetto o con contratto intermittente (nuove tipologie contrattuali ora incluse fra i destinatari), di contribuire al fondo in assenza di versamento di TFR;

ciò al fine di consentire l'adesione al fondo anche a quelle figure professionali i cui contratti non prevedono l'istituto del TFR, ovvero per i quali i rapporti di lavoro siano di breve durata o discontinui. In un caso (SOLIDARIETÀ VENETO), sono state introdotte prestazioni accessorie per i casi di premorienza e invalidità.

Alcune delle modifiche statutarie relative alla *governance* dei fondi hanno riguardato le modalità di convocazione degli organi collegiali (SOLIDARIETÀ VENETO, QUADRI E CAPI FIAT, LABORFONDS, PERSEO, SIRIO, MEDIAFOND), ovvero il numero dei delegati facenti parte dell'assemblea o del consiglio di amministrazione (FOPADIVA, PERSEO SIRIO).

Nell'anno in esame, le modifiche statutarie trasmesse in comunicazione hanno riguardato l'introduzione della facoltà di riscatto parziale della posizione individuale per perdita dei requisiti di partecipazione al fondo, in base agli Orientamenti adottati dalla Commissione il 29 marzo 2012, la possibilità di effettuare investimenti diretti, e la comunicazione della variazione della sede legale.

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività di vigilanza, particolarmente numerosi sono stati gli incontri con i soggetti vigilati, che talvolta hanno coinvolto anche le parti istitutive.

All'inizio dell'anno in corso è stata fornita risposta a un quesito presentato da un fondo pensione negoziale (ARCO) relativo alla possibilità di effettuare direttamente operazioni di prestito titoli, i cui proventi saranno destinati alla copertura dei costi amministrativi sostenuti dal fondo. Al riguardo, sia il precedente DM Tesoro 703/1996 sia il recente DM Economia 166/2014 prevedono la possibilità che i fondi effettuino operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli, ai fini di assicurare una gestione efficiente del portafoglio. Queste disposizioni fanno, tuttavia, riferimento ai casi in cui l'attivazione del prestito titoli avvenga nell'ambito della gestione finanziaria delle risorse, consentendo al soggetto incaricato della gestione di effettuare dette operazioni, ovviamente in coerenza con il profilo rischio-rendimento che caratterizza la gestione. La Commissione, nel ritenere ammissibile il prestito titoli anche secondo la modalità prospettata dal fondo, ha comunque richiesto che nell'espletamento della stessa siano rispettate alcune condizioni ritenute essenziali, fra cui, la presenza di un "collaterale" adeguato ai rischi dell'operazione e in misura non inferiore al valore dei titoli oggetto del prestito, la richiamabilità in ogni momento dei titoli dati in prestito e, qualora la garanzia sia costituita in contanti, la scelta di reinvestire in attività che presentino carattere prudentiale.

Nello stesso periodo è stata inoltre fornita risposta a un altro quesito relativo alla possibilità di iscrizione al fondo pensione PREVEDI dei lavoratori in somministrazione di lavoro cui si applica il CCNL del settore edile. La Commissione ha ritenuto, in questo caso, ammissibile l'iscrizione al fondo in virtù della delega esercitata dalle parti sociali nell'ambito della contrattazione collettiva di settore, fatta salva dalla normativa speciale, che ha precisato che PREVEDI rappresenta il fondo pensione negoziale di riferimento per

i lavoratori in somministrazione presso le aziende che applicano i contratti del settore edile.

In relazione al medesimo fondo, a seguito della verifica svolta nel corso del 2014 sulla gestione finanziaria, sono stati richiesti alcuni chiarimenti al fine di verificare la capacità del fondo stesso di effettuare un'autonoma valutazione dei risultati conseguiti dalla gestione finanziaria e di monitorare i rischi connessi.

I reclami inviati ai fondi pensione negoziali dai soggetti interessati sono stati 306, in lieve diminuzione rispetto al dato registrato nel corso del 2013 (329); l'incidenza media sul numero degli iscritti è stata di circa lo 0,2 per mille.

Nel 63 per cento dei casi, i reclami trasmessi hanno riguardato presunte anomalie inerenti alla gestione amministrativa. Nello specifico, le problematiche evidenziate hanno fatto essenzialmente riferimento a richieste di riscatto, di anticipazione e di trasferimento della posizione individuale, nonché ad anomalie riguardanti i versamenti contributivi.

La maggior parte dei reclami presentati risultano evasi entro la fine dell'anno e accolti nel 28 per cento dei casi.

Il numero degli esposti presentati alla Commissione nel corso del 2014 per questioni attinenti ai fondi pensione negoziali risulta aumentato rispetto a quello del precedente anno (81 esposti rispetto ai 64 ricevuti nel 2013).

Diversi esposti hanno riguardato le omissioni contributive e, in particolare, la legittimazione all'insinuazione nello stato passivo della procedura fallimentare del datore di lavoro inadempiente. Relativamente a tale problematica, la Commissione è intervenuta ribadendo che, ferma restando la titolarità in capo al lavoratore del diritto di credito sui contributi omessi, nei casi in cui il giudice della procedura fallimentare individui nel fondo pensione l'unico soggetto legittimato all'insinuazione nello stato passivo dei crediti per contributi non versati dal datore di lavoro, è opportuno che il fondo stesso si uniformi alla disposizione dell'Autorità Giudiziaria e ponga in essere gli adempimenti necessari per la tutela degli interessi dell'aderente.

In considerazione della numerosità degli esposti presentati sull'argomento, la Commissione ha inoltre ritenuto opportuno avviare un confronto, tutt'ora in essere, con le associazioni rappresentative dei fondi pensione volto alla definizione di prassi comuni idonee ad affrontare in maniera sistemica la problematica in esame.

* * *

Nel 2014, i costi complessivi (di natura amministrativa e finanziaria) sostenuti dai fondi pensione negoziali che hanno conferito le risorse in gestione finanziaria ammontano a 100 milioni di euro (5 in più rispetto all'anno precedente), così suddivisi:

57 milioni imputati alla gestione finanziaria (6 in più rispetto al 2013) e 43 milioni alla gestione amministrativa (uno in meno rispetto al 2013). La spesa amministrativa *pro capite* è risultata stabile a circa 22 euro.

Tav. 3.9

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.⁽¹⁾

(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)

	2013		2014	
	Ammontare	%	Ammontare	%
Spese	95	0,28	100	0,25
gestione amministrativa	44	0,13	43	0,11
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	13	0,04	13	0,03
<i>spese generali</i>	19	0,05	18	0,05
<i>spese per il personale</i>	12	0,03	12	0,03
<i>oneri diversi⁽²⁾</i>	1	..	1	0,00
gestione finanziaria	51	0,15	57	0,14
<i>commissioni di gestione</i>	43	0,13	49	0,12
<i>commissioni per banca depositaria</i>	7	0,02	7	0,02

(1) Dati riferiti ai fondi pensione negoziali che alla fine dei periodi considerati avevano conferito le risorse in gestione finanziaria. Si esclude FONDINPS.

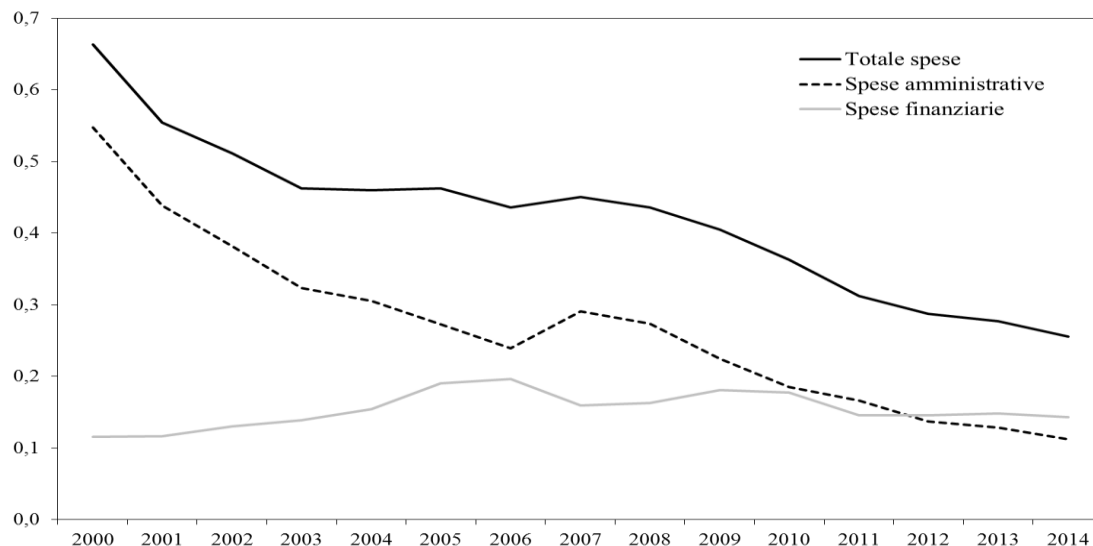
(2) Comprendono gli ammortamenti.

Gli oneri complessivi corrispondono allo 0,25 per cento del patrimonio, in diminuzione rispetto allo 0,28 del 2013.

Nel settore dei fondi negoziali, le spese amministrative sono determinate in genere come oneri fissi ovvero proporzionali al numero di iscritti, sulla base delle convenzioni poste in essere con società esterne specializzate che forniscono il servizio. In rapporto al patrimonio, nel tempo crescente per l'apporto dei flussi contributivi e dei rendimenti anche in assenza di nuove iscrizioni, tali spese hanno manifestato nel tempo una forte tendenza alla riduzione, e sono pari ormai allo 0,11 per cento (*cf. Tav. 3.10*).

Tav. 3.10

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2014.
(valori percentuali)



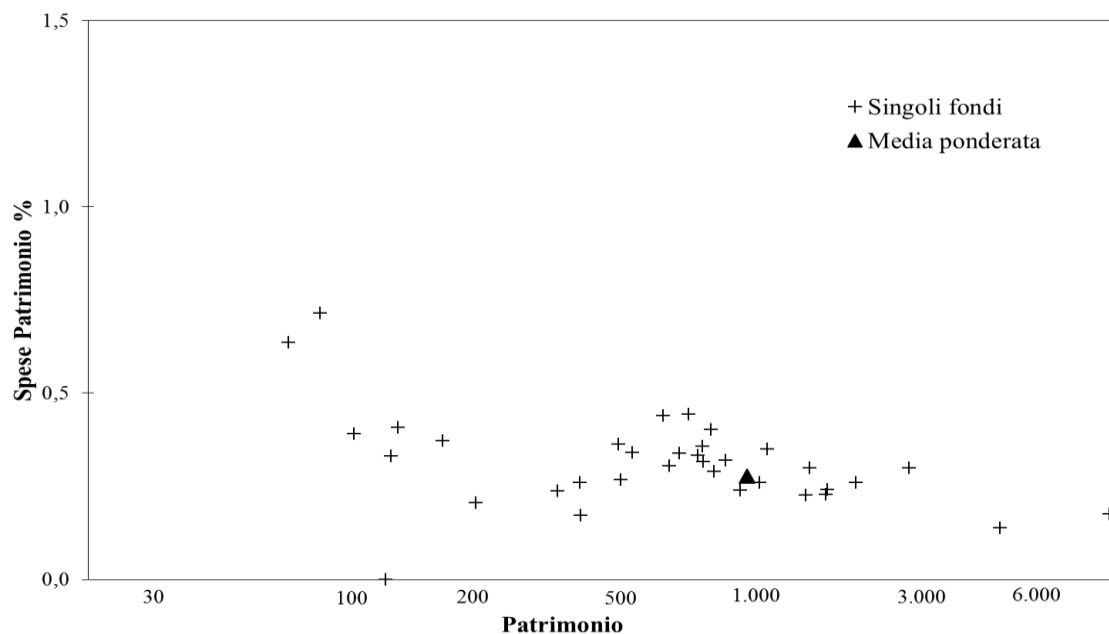
Le spese finanziarie sono invece in genere commisurate al patrimonio conferito in gestione e pertanto, rispetto a tale variabile, non manifestano una tendenza decrescente; nel 2014 si sono attestate allo 0,14 per cento del patrimonio, comunque in lieve riduzione rispetto all'anno precedente.

L'andamento decrescente dell'incidenza delle spese complessive sul patrimonio deriva pertanto essenzialmente solo dall'andamento delle spese amministrative, dove si manifestano chiaramente economie di scala. Viceversa, nella gestione finanziaria dei fondi negoziali, a distanza ormai di 15 anni dal suo avvio, non appare emergere analoga evidenza.

Analoghe osservazioni possono essere formulate con riguardo alle spese complessive per singolo fondo. I fondi che dispongono di patrimoni più grandi sostengono minori oneri rispetto al patrimonio; ciò per effetto delle economie di scala che si generano sul versante delle spese amministrative.

Tav. 3.11

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.
(anno 2014; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa; patrimonio in milioni di euro)



3.2 La gestione degli investimenti

Su 38 fondi autorizzati all'esercizio dell'attività, soltanto PERSEO SIRIO nel 2014 non era ancora in gestione finanziaria. Le risorse sono affidate in gestione a 37 intermediari, sulla base di 251 mandati (due in più rispetto al 2013). A questi mandati, di tipo tradizionale, se ne aggiungono altri cinque, relativi alla gestione del rischio valutario.

Nel 2014 ancora solo un fondo pensione (EUROFER) gestisce parte del patrimonio direttamente, usufruendo della possibilità prevista dalla legge di sottoscrivere o acquistare, entro certi limiti, quote o azioni di società immobiliari, nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi ovvero quote di fondi mobiliari chiusi. La possibilità di fare ricorso alla gestione diretta delle risorse è prevista a livello statutario anche da altri da altri fondi, alcuni dei quali stanno effettuando le necessarie analisi nonché adeguando la propria struttura organizzativa al fine di avviare tale modalità gestionale.

Con riguardo alle tipologie di intermediari, la ripartizione del mercato mostra lievi variazioni rispetto al 2013: aumenta la quota delle imprese di investimento estere,

passando dal 39,1 per cento al 41,3 per cento, a discapito di quella delle assicurazioni che si riduce di 2,4 punti percentuali (16 per cento rispetto al 18,4 del 2013); si mantengono stabili le quote delle SGR (37,5 per cento) e delle banche (5,1 per cento).

Considerando nel computo anche le risorse affidate a intermediari italiani appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli intermediari esteri è del 47 per cento, in riduzione rispetto a quanto osservato nel biennio precedente (50 per cento).

Le cinque convenzioni per la gestione del rischio sono affidate a tre intermediari, tutti appartenenti a gruppi stranieri.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato, il 53 per cento delle risorse è affidato a sette gestori; i primi tre posti in graduatoria rimangono appannaggio di due SGR e di un'impresa di assicurazione italiana.

Tav. 3.12

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.⁽¹⁾
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di intermediario	Numero intermediari		Numero convenzioni		Risorse in gestione			
	2013	2014	2013	2014	2013		2014	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	4	4	34	32	6.364	18,4	6.394	16,0
SGR	15	12	120	115	12.974	37,5	15.004	37,5
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
Banche	1	2	12	12	1.713	5,0	2.041	5,1
Totale	20	18	166	159	21.051	60,9	23.438	58,7
Imprese di altri paesi UE	18	19	83	92	13.525	39,1	16.520	41,3
Totale	38	37	249	251	34.575	100,0	39.958	100,0

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto dei mandati per la gestione del rischio che risultavano operativi alla fine dei singoli anni.

Poco più della metà dei mandati è di tipo obbligazionario (134), tra i quali 61 sono obbligazionari misti, 37 obbligazionari puri e 36 con garanzia. La restante parte delle risorse è gestita con mandati bilanciati (88) e azionari (29).

Il compenso ai gestori in termini di livello medio delle commissioni di base pattuite nelle convenzioni di gestione rimane pressochè invariato rispetto al precedente anno, attestandosi allo 0,12 per cento. I mandati più onerosi rimangono quelli con garanzia (0,24 per cento); nelle altre tipologie di mandato l'onerosità media aumenta tendenzialmente in relazione alla quota azionaria delle gestioni: 0,08 per cento per i

mandati obbligazionari puri, 0,10 per cento per gli obbligazionari misti, 0,12 per cento per i mandati bilanciati e 0,11 per cento per i mandati azionari.

Tav. 3.13**Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato.⁽¹⁾**

(dati di fine 2014; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Convenzioni		Risorse in gestione		Commissioni di gestione ⁽²⁾	
	Numero	Importi	%	2013	2014	%
Garantito	36	5.431	13,6	0,24	0,24	
Obbligazionario puro	37	9.988	25,0	0,08	0,08	
Obbligazionario misto	61	8.076	20,2	0,10	0,10	
Bilanciato	88	12.232	30,6	0,12	0,12	
Azionario	29	4.232	10,6	0,12	0,11	
Totale	251	39.958	100,0	0,12	0,12	

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto dei mandati per la gestione del rischio che risultavano operativi alla fine del 2014.

(2) Si tratta della media delle commissioni di base stabilite nelle singole convenzioni di gestione afferenti a ciascuna tipologia di mandato, ponderata con le rispettive risorse. La commissione di base, espressa su base annua, viene applicata al patrimonio medio gestito.

* * *

Nella composizione del patrimonio dei fondi pensione negoziali la quota prevalente continua a essere costituita dai titoli di debito (70,3 per cento), rispetto al 2013 in aumento per la componente privata (11,3 per cento) in parte a discapito di quella pubblica (59 per cento). In lieve aumento anche l'investimento diretto in azioni, pari al 18,5 per cento delle risorse gestite, esclusivamente rappresentato da titoli quotati (0,7 punti percentuali in più rispetto al 2013), mentre si riducono di pari ammontare i depositi (2,7 per cento). Rimangono pressoché stabili gli investimenti in OICR (7,8 per cento).

Tav. 3.14

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.*(dati di fine anno; valori percentuali; importi in milioni di euro)*

	2013						2014	
	Totale	Tipologia di comparto					Totale	
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Depositi	3,4	1,6	1,4	2,9	3,1	2,7	2,7	
Titoli di Stato	59,3	84,7	92,3	62,2	45,0	27,2	59,0	
Altri titoli di debito	10,3	8,1	4,9	12,8	12,4	7,5	11,3	
Titoli di capitale	17,8	1,6	0,0	17,2	26,3	43,5	18,5	
OICR ⁽¹⁾	8,0	3,1	0,3	4,2	12,5	18,8	7,8	
Altre attività e passività	1,2	0,9	1,1	0,7	0,6	0,4	0,7	
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

Per memoria:

Risorse in gestione	34.575	5.678	2.788	12.762	17.734	995	39.958
---------------------	--------	-------	-------	--------	--------	-----	--------

(1) Sono incluse le quote di fondi immobiliari chiusi relative ad un fondo pensione che gestisce direttamente una percentuale contenuta delle risorse di un comparto.

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali e di poterla confrontare con la quota che, a livello di *asset allocation* strategica, è dedicata a tale tipologia di investimenti, si è proceduto a sommare all'investimento diretto in titoli di capitale quelli effettuati tramite OICR e strumenti finanziari derivati.

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 24,6 per cento delle risorse in gestione, in lieve riduzione rispetto all'anno precedente (0,3 punti percentuali) e superiore di 1,5 punti percentuali rispetto alla quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (23,1 per cento).

L'esposizione indiretta in titoli di capitale si riduce rispetto al 2013 di 0,6 punti percentuali per la quota di investimenti in tali strumenti tramite OICR (5,8 per cento a fine 2013) e di 0,4 punti percentuali per la quota imputabile a operazioni in derivati (1,4 per cento a fine 2013).

Tav. 3.15

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

	2013	Tipologia di comparto					2014
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		Totale
Investimenti diretti	17,8	1,6	-	17,2	26,3	43,5	18,5
Investimenti indiretti	7,1	2,9	-	5,0	8,1	21,4	6,2
tramite OICR	5,8	2,9	-	3,7	7,0	18,7	5,2
tramite derivati	1,4	0,0	-	1,3	1,1	2,7	1,0
Totale	24,9	4,5	-	22,3	34,4	64,9	24,6
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione benchmark	23,7	4,3	-	21,5	33,4	60,1	23,1

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente, calcolata considerando gli investimenti effettuati tramite OICR (cfr. Glossario, voce "Principio del *look through*"), mostra alcune variazioni rispetto all'anno precedente. Il 79,2 per cento degli investimenti è costituito da titoli di emittenti residenti in paesi dell'UE (2,4 punti percentuali in meno rispetto a fine 2013), mentre la restante parte è rappresentata da titoli di emittenti statunitensi (15 per cento, 2,6 punti percentuali in più rispetto al 2013) e di altri paesi OCSE (5,6 per cento, invariato rispetto a fine 2013). Resta molto al di sotto del limite stabilito dalla normativa vigente sino al 27 novembre 2014 (5 per cento) la quota di patrimonio investita in titoli di paesi diversi da quelli aderenti all'OCSE (0,2 per cento).

In relazione alle singole tipologie di strumenti finanziari, nell'ambito dei titoli di debito gli investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro pur rimanendo largamente prevalenti, pari all'82,9 per cento, sono in riduzione di 2,5 punti percentuali rispetto al 2013. In tale ambito aumentano di quasi un punto percentuale rispetto a fine 2013 gli investimenti in titoli di debito domestico (39,4 per cento), che ammontano a circa 11,5 miliardi di euro. Aumentano altresì gli investimenti in titoli di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (6,4 per cento dal 5,7 per cento del 2013) e quelli di emittenti statunitensi (7,6 per cento, 1,7 punti percentuali in più rispetto al 2013).

Tav. 3.16

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

	2013		2014				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Titoli di debito	75,3	95,4	100,0	78,3	65,3	35,8	75,5
Italia	29,0	63,0	86,2	23,1	15,9	9,2	29,7
Altri paesi dell'area euro	35,3	28,9	12,3	38,5	34,1	20,7	32,9
Altri paesi dell'UE	4,3	1,7	0,5	5,1	6,4	3,1	4,8
Stati Uniti	4,4	1,2	0,7	8,1	6,4	2,4	5,7
Giappone	1,0	0,0	-	1,9	0,7	0,0	0,9
Altri paesi aderenti OCSE	1,1	0,5	0,2	1,4	1,8	0,3	1,3
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,0	-	0,2	0,1	0,0	0,1
Titoli di capitale	24,7	4,6	-	21,7	34,7	64,2	24,5
Italia	1,0	0,2	-	1,1	1,0	1,8	0,9
Altri paesi dell'area euro	8,7	2,4	-	5,8	10,9	23,1	7,6
Altri paesi dell'UE	3,3	0,6	-	3,1	4,6	9,2	3,3
Stati Uniti	8,0	0,8	-	8,5	13,2	23,7	9,3
Giappone	1,3	0,2	-	0,9	1,9	2,0	1,2
Altri paesi aderenti OCSE	2,1	0,4	-	2,2	2,9	4,5	2,1
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,1	-	0,2	0,1	0,0	0,1
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per memoria:

Risorse in gestione	34.575	5.678	2.788	12.762	17.734	995	39.958
---------------------	--------	-------	-------	--------	--------	-----	--------

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al Paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cosiddetto principio del *look through*, cfr. *Glossario*).

Nell'ambito dei titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, si contrae l'investimento nell'UE (il 48 per cento sul totale investito in azioni), che si riduce di 4,6 punti percentuali rispetto al 2013, mentre aumenta la quota di emittenti residenti negli Stati Uniti (37,8 per cento, 5,4 per cento in più rispetto al 2013). L'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese (3,5 per cento del totale investito in titoli di capitale) ammonta a 329 milioni di euro (327 milioni nel 2013).

* * *

Il rendimento medio dei fondi pensione negoziali nel 2014 è stato pari al 7,3 per cento; nello stesso periodo il TFR si è rivalutato dell'1,3 per cento.

Tav. 3.17

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

Comparti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Garantito ⁽²⁾	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,0	4,6
Obbligazionario puro	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,3	1,2
Obbligazionario misto	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1
Bilanciato	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,8	8,5
Azionario	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8
Rendimento generale	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3

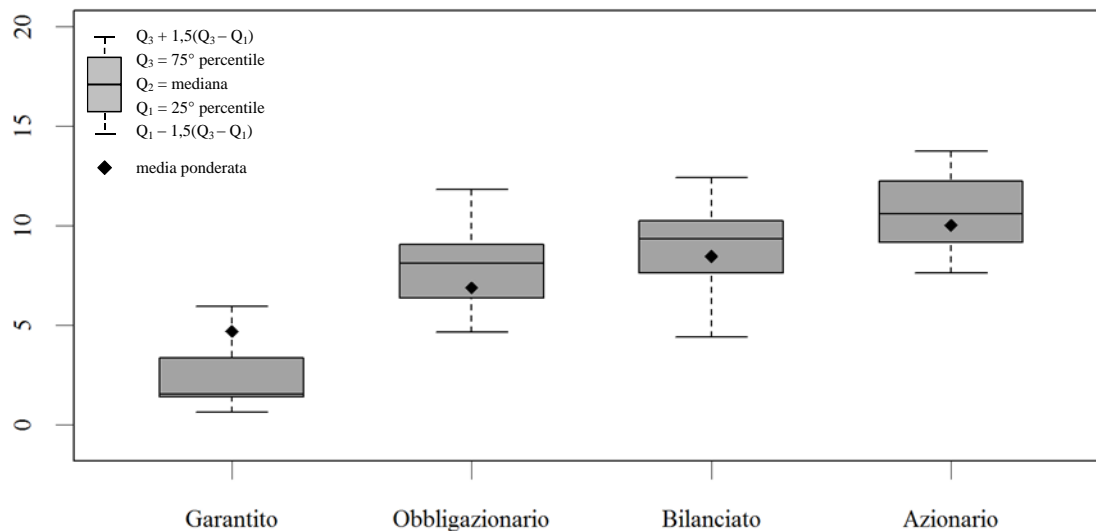
(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione". I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e della tassazione; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per l'anno 2014 è stata applicata l'aliquota sui rendimenti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

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

Durante l'anno tutti i 108 comparti operativi hanno ottenuto rendimenti positivi. La dispersione è più elevata nelle linee di investimento bilanciate rispetto a quelle azionarie: la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa: per i comparti bilanciati tra 5 e 11,5 per cento; per quelli azionari tra 8 e 13,5 per cento. Nei comparti obbligazionari, il 90 per cento dei rendimenti è distribuito fra il 5 e l'11 per cento mentre in quelli garantiti si va dall'1 al 6 per cento.

Tav. 3.18

Fondi pensione negoziali. Distribuzione (box plot) dei rendimenti.^{(1),(2)}
(anno 2014; valori percentuali)



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

(2) In ragione della loro ridotta numerosità nel 2014, i comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme a quelli misti.

4. I fondi pensione aperti

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

A fine 2014 gli iscritti ai fondi pensione aperti sono 1.056.000, in crescita del 7,2 per cento rispetto all'anno precedente, con un numero di nuove adesioni pari a 97.000 (erano 98.000 nel 2013).

Aumenta del 16,6 per cento l'attivo netto destinato alle prestazioni, risultando di circa 14 miliardi di euro.

L'incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni, circa 2 miliardi, è dovuto a contributi per 1,4 miliardi, a fronte di prestazioni per 415 milioni e trasferimenti netti positivi per 40 milioni; il saldo, pari a 940 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 143 milioni di euro.

Tav. 4.1

Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.

(dati di fine anno; flussi annuali per nuovi iscritti e contributi; importi in milioni di euro)

	2013	2014
Iscritti	984.584	1.055.716
<i>Variazione percentuale</i>	<i>7,7</i>	<i>7,2</i>
Nuovi iscritti nell'anno ⁽¹⁾	98.000	97.000
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	<i>35.000</i>	<i>35.000</i>
Contributi	1.296	1.428
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	11.990	13.980
<i>Variazione percentuale</i>	<i>19,0</i>	<i>16,6</i>

(1) Dati parzialmente stimati. Tra i nuovi iscritti non sono considerati quelli derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti.

A fine 2014 sono 56 i fondi pensione aperti operativi nel settore, in diminuzione di 2 unità rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'anno non ci sono state nuove istituzioni. Il fondo pensione aperto costituito nel 2013, prima nuova istituzione dopo anni di fermo, risulta privo di iscritti. Due fondi pensione inoltre hanno cessato di essere operativi, entrambi a esito di una operazione di fusione per incorporazione.

Tav. 4.2

Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.*(dati di fine anno)*

	2013				2014			
	Società	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP
	Numero	Numero	%	%	Numero	Numero	%	%
Fondi aperti gestiti da:								
Assicurazioni	32	42	46,4	46,1	31	46	63,3	59,1
Banche	-	-	-	-	1	1	1,9	2,7
SGR	10	11	35,6	40,3	9	9	34,9	38,2
SIM	1	5	17,9	13,6	-	-	-	-
Totale	43	58	100,0	100,0	41	56	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Fondi dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti		21	60,0	59,3		20	62,1	61,9
Comparti per tipologia⁽¹⁾								
Garantito		77	26,2	21,8		75	27,0	22,8
di cui: <i>destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente</i>		50	18,0	14,5		48	19,0	15,5
Obbligazionario puro		32	6,8	5,6		30	5,4	4,5
Obbligazionario misto		24	10,0	10,3		22	9,9	10,7
Bilanciato		73	31,9	32,3		71	33,6	33,3
Azionario		57	25,1	30,0		55	24,1	28,8
Totale		263	100,0	100,0		253	100,0	100,0
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito								
superiore a 100 mln di euro		32	42,8	49,9		40	56,6	60,2
compreso tra 10 e 100 mln di euro		149	54,4	47,4		136	41,0	37,5
inferiore a 10 mln di euro		82	2,8	2,7		77	2,4	2,3

(1) La ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto è effettuata conteggiando in ciascuno dei comparti interessati coloro che hanno suddiviso la propria posizione individuale tra più comparti.

Scende a 41 il numero delle società che operano nel settore (3 unità in meno rispetto all'anno precedente): si tratta di 31 imprese di assicurazione, 9 società di gestione del risparmio e una banca. Nel corso dell'anno sono state infatti realizzate due operazioni di cessione di fondi che in entrambi i casi hanno determinato l'uscita dal mercato della società cedente (tra cui l'unica società di intermediazione mobiliare che

era presente nel settore, peraltro con una quota di mercato elevata) e l'ingresso di una banca (l'unica ora presente). Si è verificata inoltre un'operazione di riorganizzazione di un importante gruppo assicurativo a esito della quale due compagnie di assicurazione operative nel settore sono state fuse per incorporazione in una terza.

Con riferimento alla struttura del mercato, la descritta operazione di cessione dei fondi pensione aperti gestiti dall'unica SIM che era presente nel settore si è tradotta in un significativo incremento della quota di iscritti relativi a compagnie di assicurazione (dal 46,4 al 63,3 per cento); risulta invece in lieve diminuzione la quota riferita alle SGR, mentre è pari all'1,9 per cento la quota degli iscritti a fondi aperti gestiti dalla banca che nel corso del 2014 è entrata nel settore acquisendo un fondo da una SGR operativa nella sua stessa regione.

Il 62 per cento delle adesioni riguarda i 20 fondi gestiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi finanziari.

È diminuito, principalmente per effetto delle citate operazioni di fusione, il numero dei comparti offerti che passano da 263 nel 2013 a 253 alla fine del 2014.

Dall'analisi della distribuzione dei comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito si registra un aumento (8 unità in più rispetto al 2013) di quelli con un patrimonio superiore a 100 milioni di euro, cui corrisponde quasi il 57 per cento del mercato in termini di iscritti, mentre diminuisce in maniera significativa il numero dei comparti appartenenti alla classe dimensionale intermedia (patrimonio gestito compreso tra i 10 e i 100 milioni di euro) passando da 149 a 136 unità. In lieve diminuzione la numerosità dei comparti di dimensioni contenute (inferiori a 10 milioni di euro), circa un terzo del totale, la cui incidenza in termini di iscritti e ANDP resta marginale. Tale fenomeno è sostanzialmente dovuto alle due operazioni di fusione per incorporazione verificatesi nell'anno e a una operazione di fusione di linee azionarie realizzata nell'ambito di un fondo pensione.

Continuano a essere 19 i fondi che hanno emesso differenti classi di quote (*cfr. Glossario*), a fronte di 22 che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote consegue al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di minori costi di gestione calcolati in percentuale del patrimonio. L'applicazione di commissioni agevolate fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore unitario più elevato di quello della quota base.

L'attivo netto corrispondente a quote cui sono riconosciute dette agevolazioni è pari a 2,5 miliardi di euro, circa il 45 per cento del patrimonio dei fondi aperti con emissione di classi di quote.

* * *

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

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

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine anno)

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

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

(2) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

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

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

Il 90 per cento dei lavoratori dipendenti che hanno versato il TFR ha destinato al fondo aperto l'intera quota maturata nell'anno; tale percentuale rimane la stessa a prescindere dalla tipologia, collettiva o individuale, dell'adesione.

⁶ Il numero di accordi segnalato da ogni fondo non distingue quelli che lo interessano specificamente da quelli che lo interessano insieme ad altri fondi (e che lasciano quindi al lavoratore la facoltà di scegliere il fondo al quale aderire). Il dato aggregato, pertanto, contiene duplicazioni.

Tav. 4.4

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

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

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

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

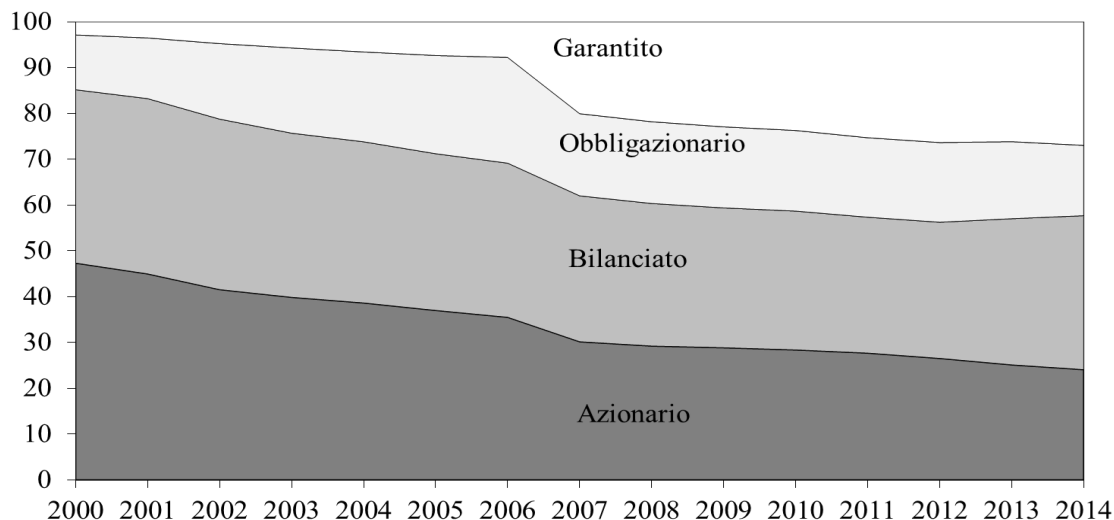
Nella composizione degli aderenti per sesso prevalgono i maschi, che costituiscono il 65 per cento del totale degli iscritti; tale percentuale è del 70 per cento con riferimento ai lavoratori autonomi, ma scende al 60 per cento tra i lavoratori dipendenti.

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

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

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

Tav. 4.5

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

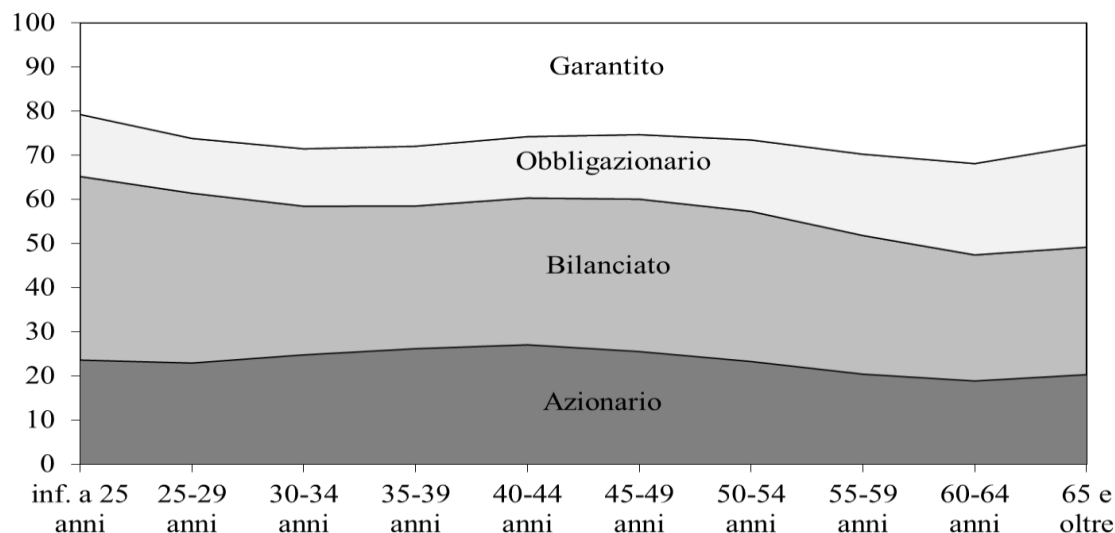
Il 10 per cento degli iscritti (era il 9 per cento alla fine del 2013) ha suddiviso la propria posizione individuale su più comparti dello stesso fondo; di questi, i quattro quinti hanno ripartito la propria posizione su due comparti.

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

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

Tav. 4.6

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



* * *

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

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

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

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

Tav. 4.7

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

	Contributi raccolti	
	2013	2014
Lavoratori dipendenti	832	879
<i>a carico del lavoratore</i>	211	242
<i>a carico del datore di lavoro</i>	144	146
<i>TFR</i>	477	491
Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	464	549
Totale	1.296	1.428
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto ⁽²⁾	2.260	2.290
Lavoratore dipendente	2.610	2.680
<i>adesione collettiva</i>	3.410	3.610
<i>adesione individuale</i>	1.880	1.940
Lavoratore autonomo ⁽²⁾	1.830	1.860

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

(2) Il dato sui contributi medi è riferito ai soli aderenti che hanno effettuato versamenti nell'anno di riferimento.

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

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

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

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

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

Tav. 4.8

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

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

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.

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

* * *

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2 La gestione degli investimenti

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

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

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

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

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

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.

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

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

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

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

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

Tav. 4.10

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

	2013		Tipologia di comparto				2014
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	57,0	93,5	100,0	83,8	56,4	15,8	58,0
Italia	28,3	61,8	48,7	35,2	25,4	6,6	30,4
Altri paesi dell'UE	26,1	28,7	45,0	43,5	26,8	7,9	24,3
Stati Uniti	1,8	2,0	4,5	3,0	2,8	1,0	2,1
Giappone	0,1	..	0,5	..	0,2	..	0,1
Altri paesi aderenti OCSE	0,7	0,9	1,1	2,1	1,2	0,2	0,9
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,2	0,1	..	..	0,1
Titoli di capitale	43,0	6,5	-	16,2	43,6	84,2	42,0
Italia	3,6	0,5	-	1,7	3,5	5,9	3,2
Altri paesi dell'UE	17,9	4,4	-	5,5	17,2	31,0	16,3
Stati Uniti	15,8	1,1	-	7,4	17,8	36,9	17,6
Giappone	2,1	0,2	-	0,5	1,8	3,4	1,7
Altri paesi aderenti OCSE	3,0	0,4	-	0,9	2,6	5,7	2,7
Paesi non aderenti OCSE	0,7	..	-	0,2	0,6	1,3	0,6
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per memoria:

Risorse in gestione	11.990	3.187	623	1.500	4.658	4.011	13.980
---------------------	--------	-------	-----	-------	-------	-------	--------

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cosiddetto "Principio del *look through*").

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

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

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

Tav. 4.11

Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark.⁽¹⁾

(dati di fine anno; valori percentuali)

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

(1) L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati; la composizione del *benchmark* è calcolata come media dei *benchmark* dei singoli comparti ponderata per i patrimoni di fine anno.

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

* * *

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

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

Tav. 4.12

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

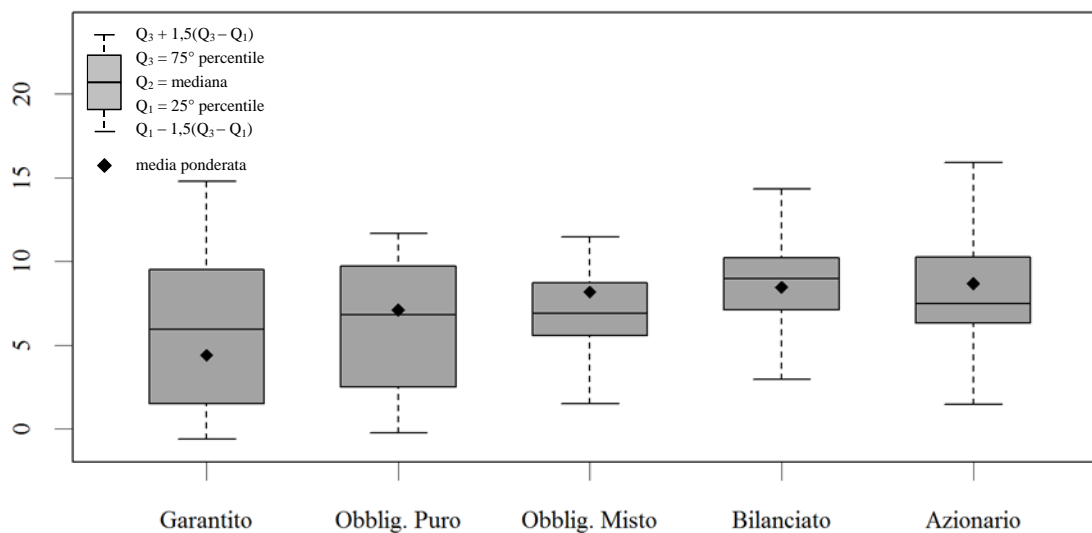
Tipologia di comparto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Garantito ⁽²⁾	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7
Rendimento generale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

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

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

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

Tav. 4.13

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

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

5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

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

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

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

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

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

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

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

Tav. 5.1

PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.

(dati di fine anno per gli iscritti e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per i contributi; importi in milioni di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tav. 5.2

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

	2013		2014	
	Iscritti	Risorse D.P.	Iscritti	Risorse D.P.
Numero PIP	81		78	
Imprese attive nel settore	41		40	
Linee di investimento per tipologia⁽²⁾				
Ramo I (gestioni separate)	72,9	70,5	73,6	72,2
Ramo III (<i>unit linked</i>)	27,1	29,5	26,4	27,8
<i>Obbligazionaria</i>	7,5	4,9	6,7	4,3
<i>Bilanciata</i>	7	7,7	7,3	7,8
<i>Azionaria</i>	12,6	16,8	12,4	15,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0
Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito⁽²⁾⁽³⁾				
con patrimonio superiore a 100 mln di euro	87,1	82,6	89,6	88,3
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln di euro	11,3	15,7	8,9	10,6
con patrimonio inferiore a 10 mln di euro	1,6	1,7	1,5	1,1
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	84,1	83,5	83,1	80,5

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

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

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

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

anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati) sono pari a 1,1 miliardi.

Sono circa 652.000 gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno, in aumento di quasi il 24 per cento rispetto al 2013. Il fenomeno delle sospensioni contributive continua a essere più diffuso tra i lavoratori autonomi, il 36 per cento dei quali non ha effettuato versamenti nel corso dell'anno; tale percentuale scende al 21 per cento nella categoria dei lavoratori dipendenti.

La contribuzione media, calcolata con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2014, è stata di 1.650 euro. Per i lavoratori autonomi il contributo medio è stato di 1.900 euro mentre quello dei lavoratori dipendenti si è attestato a 1.530 euro.

Oltre il 72 per cento dei lavoratori dipendenti iscritti a PIP “nuovi” non ha destinato il proprio TFR alla forma previdenziale; il contributo medio relativo a tale categoria è stato pari a 1.350 euro. Il contributo *pro capite* invece dei lavoratori dipendenti che destinano in tutto o in parte il proprio TFR alla posizione previdenziale è pari a 1.980 euro e in circa i tre quarti dei casi il versamento del TFR rappresenta l'unica modalità di finanziamento del piano pensionistico.

Tav. 5.3

PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.

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

	Iscritti		Contributi		Contributo medio	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Iscritti versanti	1.608.648	1.818.211	2.607	2.963	1.620	1.650
<i>Lavoratori dipendenti</i>	1.049.999	1.191.199	1.574	1.820	1.500	1.530
che destinano il TFR ⁽¹⁾	297.537	336.926	539	661	1.810	1.980
che non destinano il TFR	752.462	854.273	1.035	1.159	1.380	1.350
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	558.649	627.012	1.034	1.143	1.850	1.900
Iscritti non versanti	525.390	651.800				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	260.405	308.655				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	264.985	343.145				
Totale iscritti	2.134.038	2.445.984				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	1.310.404	1.500.805				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	823.634	945.179				

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

L'età media degli iscritti è salita a 44,3 anni, quasi un anno in più rispetto al dato di fine 2013: i lavoratori dipendenti, con 43,7 anni, risultano più giovani dei lavoratori autonomi, che mediamente hanno un'età pari a 47,3 anni. Gli iscritti di sesso maschile sono pari al 56 per cento del totale; tale percentuale è del 69 per cento con riferimento ai lavoratori autonomi, ma scende al 54 per cento tra i lavoratori dipendenti.

Per quanto riguarda la ripartizione geografica, il 54 per cento degli iscritti risiede nelle regioni settentrionali, il 21 per cento in quelle centrali e il 25 per cento nelle regioni meridionali e insulari. La Lombardia si conferma la regione con il maggior numero di aderenti (circa il 18 per cento delle adesioni totali). Continua a essere poco significativa l'adesione dei residenti all'estero.

Con riferimento alle scelte di investimento, nei PIP la rivalutazione della posizione individuale può essere collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi ovvero a OICR di ramo III (*cfr. Glossario*, voce "Contratti di assicurazione sulla vita").

Gli aderenti ai PIP "nuovi" iscritti a una gestione separata di ramo I sono pari al 74 per cento del totale (erano pari al 73 per cento nel 2013); il restante 26 per cento aderisce a gestioni di ramo III. Tra questi ultimi circa il 19 per cento è iscritto a linee azionarie e bilanciate, mentre è pari al 7 per cento la quota di aderenti a linee obbligazionarie.

I PIP "nuovi" che prevedono più linee di investimento rappresentano il 60 per cento del totale. Gli iscritti a tali PIP, che suddividono la posizione individuale su più linee di investimento, sono pari al 16 per cento; di questi circa il 67 per cento ha scelto di ripartire la propria posizione solo tra due linee di investimento.

Sono 21 i PIP "nuovi" che prevedono percorsi di tipo *life-cycle* (*cfr. Glossario*), scelti dal 23 per cento degli iscritti ai PIP che offrono questi programmi (era pari al 24 per cento nel 2013).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 16.000 posizioni (20.000 nel 2013) per complessivi 263 milioni di euro (circa 290 milioni di euro nel 2013).

Le richieste di anticipazioni cui si è dato seguito nel corso dell'anno sono salite da 7.000 a 11.100, per complessivi 60 milioni; quasi il 70 per cento delle richieste fa riferimento alla fattispecie di cui all'art.11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, anticipazioni per "*ulteriori esigenze degli aderenti*".

I riscatti hanno riguardato circa 8.800 posizioni (7.000 nell'anno precedente) per un totale di 44 milioni di euro; nel 54 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Con riferimento alle altre voci di uscita si è registrato un incremento delle erogazioni in forma di capitale, che hanno riguardato quasi 12.000 posizioni (erano circa 9.500 l'anno precedente), cui corrisponde un ammontare complessivo di 179 milioni di euro (133 nel 2013); le trasformazioni in rendita risultano pari a 33 unità.

Tav. 5.4

PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.*(dati di flusso; importi in milioni di euro)*

	Numero		Importi	
	2013	2014	2013	2014
Contributi per le prestazioni			2.607	2.963
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	38.372	37.468	466	472
Entrate della gestione previdenziale			3.073	3.435
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	18.705	21.108	176	209
Anticipazioni	7.020	11.119	36	60
Riscatti	7.075	8.808	34	44
Erogazioni in forma di capitale	9.487	11.934	133	179
Trasformazioni in rendita	49	33	..	1
Uscite della gestione previdenziale			378	492
Raccolta netta			2.695	2.942

⁽¹⁾ Comprendono i trasferimenti tra PIP.

* * *

Nell'anno in esame sono stati conclusi sei procedimenti di approvazione di modifiche regolamentari; in generale le variazioni apportate ai regolamenti dei PIP non hanno prodotto particolari novità rispetto alle caratteristiche complessive dell'offerta del settore.

In un caso un'impresa di assicurazione, istitutrice di due PIP, ha modificato il regolamento di entrambi eliminando la cosiddetta “garanzia demografica”, cioè la previsione di limitare l'effetto di eventuali revisioni delle basi demografiche utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione soltanto ai versamenti successivi all'entrata in vigore delle stesse. Si tratta di una previsione, piuttosto diffusa tra i PIP, che continua a costituire una loro prerogativa, non essendo presente nel settore dei fondi negoziali né in quello dei fondi aperti.

Con riferimento a tre PIP le modifiche hanno riguardato le prestazioni assicurative accessorie. Una società ha sottoposto a revisione le coperture caso morte e caso morte e invalidità già presenti in due PIP dalla medesima istituiti, al fine di rinnovare l'offerta e renderla più corrispondente ai bisogni degli aderenti, mentre un'altra ha introdotto, con riferimento all'unico PIP di cui esercita l'attività, una prestazione assicurativa accessoria caso morte sottoscrivibile soltanto all'atto dell'adesione e, pertanto, preclusa a coloro che risultavano già iscritti alla data di entrata in vigore della modifica.

In un caso la modifica oggetto di approvazione, che ha interessato il PIP di una società operativa nel settore con diversi piani, è stata determinata dalla necessità di eliminare dal testo regolamentare ogni riferimento alla presenza di più di una gestione separata essendo state fuse, a esito di un'operazione di razionalizzazione delle scelte di investimento, le due gestioni separate presenti nel PIP fin dalla propria istituzione.

I reclami inviati dagli aderenti direttamente ai fondi sono aumentati di circa il 18 per cento attestandosi intorno alle 2.900 unità.

Nel 70 per cento dei casi sono state lamentate anomalie relative alla gestione amministrativa. In tale ambito, le problematiche connesse alle richieste di trasferimento, riscatto e anticipazione risultano tra le più ricorrenti con una quota percentuale che complessivamente è pari al 62 per cento; meno significativa, anche se rilevante, è la quota percentuale dei reclami relativi a problematiche connesse ai versamenti contributivi (circa il 20 per cento del totale).

Le segnalazioni di presunte irregolarità sottoposte all'attenzione della Commissione nel corso del 2014 sono 255 (in aumento del 25 per cento rispetto all'anno precedente). Circa il 20 per cento di queste fa riferimento a situazioni inerenti a PIP "vecchi" e polizze assicurative non riconducibili a forme di previdenza complementare.

Anche per tali segnalazioni le problematiche più ricorrenti (80 per cento dei casi) hanno riguardato la gestione amministrativa. In tale ambito il 70 per cento dei casi è riconducibile a ritardi nell'esecuzione delle richieste di trasferimento della posizione individuale: dall'analisi della documentazione pervenuta è emerso che la maggior parte degli esponenti lamenta tempi di espletamento delle pratiche eccessivamente lunghi e richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità. Nel 23 per cento dei casi si tratta invece di lamentate anomalie nella gestione delle richieste di anticipazione e riscatto.

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

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

Sono state inoltre analizzate le relazioni per l'anno 2014 trasmesse dai responsabili dei PIP al fine di rappresentare i risultati dell'attività svolta nel corso dell'anno; quasi tutte le relazioni non riportano anomalie di rilievo inerenti alla gestione.

Nel 2014 sono stati posti in essere interventi di vigilanza volti all'eliminazione delle disfunzioni riscontrate nel corso di due verifiche ispettive effettuate nel 2013; in un caso l'accertamento ha riguardato una sola forma previdenziale mentre nell'altro è stato svolto con riferimento ai sei PIP con i quali la società istitutrice è presente nel settore.

5.2 La gestione degli investimenti

Le attività delle gestioni di ramo I alla fine del 2014 continuano a risultare investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota del 92,3 per cento (90 per cento nel 2013); i depositi, che si attestano al 3,7 per cento, si riducono rispetto al 2013 di poco più di 2 punti percentuali, riavvicinandosi ai livelli del 2012. L'investimento in titoli di capitale e in quote di OICR rimane a livelli residuali, risultando rispettivamente pari all'1,9 e all'1,8 per cento.

Nell'ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari a quasi il 65 per cento, in lieve diminuzione rispetto al 2013 (nell'ultimo biennio meno 7 punti percentuali), i titoli di debito di altri emittenti si attestano al 27,6 per cento, in aumento di 4 punti percentuali rispetto all'anno precedente (nell'ultimo biennio più 5 punti percentuali). I titoli del debito pubblico italiano rappresentano circa l'84 per cento (90 per cento nel 2013) del portafoglio titoli di Stato, per un valore complessivo di 6,4 miliardi (5,5 nel 2013).

Tav. 5.5

PIP "nuovi". Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.

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

	2013	2014
Depositi	6,1	3,8
Titoli di Stato	66,3	64,7
Altri titoli di debito	23,5	27,6
Titoli di capitale	1,7	1,9
OICR	2,3	1,8
Altre attività	0,1	0,2
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Risorse destinate alle prestazioni	9.179	11.815

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III risulta costituito per il 29 per cento da titoli di debito e per il 37 per cento da titoli di capitale. Rispetto al 2013 si registra una riduzione dei depositi, che si attestano al 6 per cento (meno 1,5 punti percentuali) e un aumento delle quote di OICR, che passano dal 26 per cento al 28 per cento.

Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari a circa il 25 per cento del portafoglio, in linea con il livello registrato alla fine del 2013.

I titoli del debito pubblico italiano, in aumento di 5 punti percentuali rispetto al 2013, mantengono la quota maggiore nel portafoglio dei titoli di Stato delle gestioni di ramo III, attestandosi al 47 per cento, con un valore di mercato pari a 532 milioni di euro (398 milioni di euro nel 2013). In controtendenza rispetto all'anno precedente, diminuiscono complessivamente di quasi dieci punti percentuali i titoli del debito sovrano della Francia (dall'11 per cento al 4 per cento), della Spagna (dall'11,5 per cento al 10 per cento) e della Germania (dall'8 al 7 per cento).

Risultano poco significative le posizioni assunte tramite strumenti derivati sia su titoli di capitale e indici borsistici sia su titoli di debito. Fa eccezione un PIP con una quota di mercato rilevante, la cui linea azionaria prevede l'utilizzo di strumenti derivati ai fini dell'efficiente gestione del portafoglio, che alla fine del 2014 risulta avere assunto posizioni creditorie su titoli di capitale e indici borsistici tramite strumenti derivati per poco più di un quarto del proprio patrimonio (corrispondente a circa il 10 per cento del patrimonio delle gestioni di ramo III).

Tav. 5.6

PIP "nuovi". Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.⁽¹⁾

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

	2013		2014		Totale
	Totale	Tipologia di linea			
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	7,8	7,0	5,1	6,7	6,3
Titoli di Stato	24,6	78,9	14,5	14,9	24,7
Altri titoli di debito	3,6	11,3	2,2	2,8	4,0
Titoli di capitale	37,2	0,0	7,9	61,1	36,7
OICR	26,1	2,5	69,9	13,8	27,9
Altre attività e passività	0,6	0,2	0,3	0,6	0,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Risorse destinate alle prestazioni	3.836	705	1.282	2.566	4.553

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

Con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando gli investimenti effettuati tramite gli OICR (*cf. Glossario*, voce “Principio del *look through*”), mostra un’incidenza dei titoli di debito del 43 per cento (41 per cento nel 2013) e dei titoli di capitale del 57 per cento (59 per cento nel 2013).

Nell’ambito degli investimenti in titoli di debito, aumenta la quota di titoli di emittenti italiani dal 13 al 16 per cento, rimane pressoché stabile la quota dei titoli di altri paesi dell’UE (23,5 per cento), mentre registra una lieve flessione la componente in titoli statunitensi, passando dal 2 per cento all’1,3 per cento.

Tra gli investimenti in titoli di capitale registra una significativa diminuzione l’incidenza della componente relativa agli altri paesi dell’Unione europea, passando dal 28 per cento al 23 per cento mentre aumenta di 4 punti percentuali il peso delle azioni statunitensi, che raggiunge il 24 per cento. Gli investimenti in azioni italiane si attestano al 2,2 per cento (1,8 nel 2013), diminuisce la quota di titoli giapponesi, passando dal 3,9 al 3 per cento, mentre rimane pressoché stabile la quota dei titoli degli altri paesi aderenti all’OCSE.

Tav. 5.7

PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.⁽¹⁾⁽²⁾

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2013		2014		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	41,4	99,1	57,6	20,5	43,1
Italia	13,3	54,7	16,4	5,7	16,3
Altri paesi della UE	23,4	38,8	36,7	12,7	23,5
Stati Uniti	2,0	3,9	2,0	0,3	1,3
Giappone	0,2	0,7	0,3	0,0	0,2
Altri paesi aderenti OCSE	2,0	1,0	1,5	1,9	1,6
Paesi non aderenti OCSE	0,6	0,0	0,7	0,0	0,2
Titoli di capitale	58,6	0,9	42,4	79,5	56,9
Italia	1,8	0,0	1,0	3,4	2,2
Altri paesi della UE	28,5	0,6	12,1	35,3	23,4
Stati Uniti	19,8	0,2	23,5	30,8	24,0
Giappone	3,9	0,0	1,2	4,7	3,0
Altri paesi aderenti OCSE	3,0	0,0	1,9	4,2	2,9
Paesi non aderenti OCSE	1,5	0,0	2,6	1,0	1,3
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Risorse destinate alle prestazioni	3.836	705	1.257	2.566	4.529

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cosiddetto principio del *look through*; cfr. *Glossario*).

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

* * *

I rendimenti dei PIP, quest'anno riportati al netto della fiscalità così come per le altre forme pensionistiche complementari (cfr. *supra* Box 1.3), sono stati positivi.

Per le gestioni separate di ramo I, il rendimento effettivamente retrocesso agli iscritti si è attestato in media al 2,9 per cento; al lordo delle tasse e della quota trattenuta dalle imprese di assicurazione è stato pari al 4,6 per cento.

Le gestioni di ramo III hanno reso in media il 6,8 per cento. Le linee bilanciate e quelle azionarie hanno registrato rendimenti, rispettivamente, dell'8,2 e del 7,1 per cento; per le linee obbligazionarie, il guadagno è stato del 3,3 per cento.

Tav. 5.8

PIP. Rendimenti.⁽¹⁾⁽²⁾
(valori percentuali)

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

(1) I rendimenti netti sono stati stimati applicando al rendimento lordo retrocesso un coefficiente di nettizzazione dell'11,5 per cento per il 2014 e dell'11 per cento per il periodo 2008-2013. I singoli rendimenti sono stati aggregati secondo la metodologia dell'indice di capitalizzazione (cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione") per quanto riguarda i prodotti di ramo III ovvero ponderati per le rispettive risorse gestite nel caso delle gestioni separate di ramo I.

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

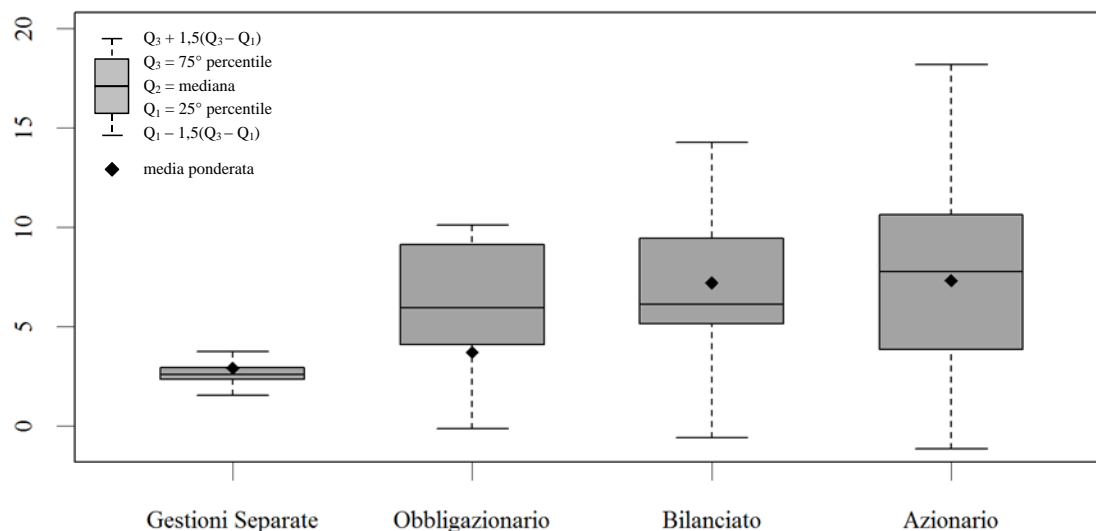
(3) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.

(4) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva.

Quasi tutte le linee di investimento hanno ottenuto risultati positivi. La dispersione dei rendimenti è maggiore per le linee che contengono titoli di capitale: la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa fra 2 e 19,5 per cento nelle linee azionarie e fra 2,5 e 16 per cento in quelle bilanciate; meno dispersi i rendimenti delle linee obbligazionarie (fra il 4 e l'11 per cento); più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,6 e il 3,6 per cento.

Tav. 5.9

PIP “nuovi”. Distribuzione (box plot) dei rendimenti.⁽¹⁾
 (anno 2014; valori percentuali)



(1) I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q_1) ed il terzo (Q_3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui lunghezza rappresenta pertanto la differenza (range) interquartile data da $(Q_3 - Q_1)$. I segmenti esterni alla 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.

6. I fondi pensione preesistenti

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

Alla fine del 2014 sono 323 i fondi preesistenti in attività: 204 fondi sono dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 119 sono costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 101 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari.

Tav. 6.1

Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati. (dati di fine anno)

	Fondi		Iscritti ⁽¹⁾		Pensionati	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Autonomi	212	204	640.526	636.355	106.191	106.876
Interni	118	119	14.011	13.778	23.211	26.045
<i>a banche</i>	100	101	13.767	13.541	19.820	22.675
<i>a imprese di assicurazione</i>	7	7	42	35	469	467
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	11	11	202	202	2.922	2.903
Totale	330	323	654.537	650.133	129.402	132.921

(1) La voce include anche gli iscritti non versanti e i differiti.

I fondi autonomi sono caratterizzati in quattro quinti dei casi dal regime della contribuzione definita; i fondi ancora a prestazione definita sono 18; i fondi che presentano sezioni sia a contribuzione definita sia a prestazione definita (cosiddetti fondi misti) sono 24.

I fondi interni che operano in regime di prestazione definita sono ancora in numero nettamente prevalente (100 forme pensionistiche che peraltro accolgono, nella

quasi totalità, soli pensionati). La contribuzione definita caratterizza 3 fondi, i rimanenti 16 sono fondi misti.

Tav. 6.2

Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.

(dati di fine anno)

Regime previdenziale	Tipologia fondo		Totale
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	162	3	165
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	8	-	8
Fondi a prestazione definita	18	100	118
Fondi misti	24	16	40
Totale	204	119	323

Nel corso dell'anno, sono stati cancellati dall'Albo 10 fondi pensione preesistenti, di cui otto autonomi e due interni a banche. Nel caso dei fondi autonomi si è giunti alla cancellazione a seguito della conclusione di processi di liquidazione avviati in anni precedenti; negli altri due casi, la chiusura è avvenuta a esito di procedure di fusione per incorporazione. Si è inoltre proceduto, a seguito di nuove informazioni e dei relativi approfondimenti, all'iscrizione all'Albo di tre forme pensionistiche complementari preesistenti, presenti nel bilancio di una banca, relative esclusivamente a pensionati.

Alla fine del 2014, il numero degli iscritti ai fondi preesistenti è pari a circa 650.000, in diminuzione rispetto all'anno precedente di poco meno di 4.000 unità. La quasi totalità degli iscritti fa capo ai fondi autonomi; gli iscritti a fondi interni sono 13.800. I percettori di rendita sono 133.000, in prevalenza (circa 107.000 mila) afferenti a fondi autonomi.

Le nuove iscrizioni sono state circa 14.000, delle quali solo il 5 per cento costituite da adesioni tacite.

Sulla base delle informazioni fornite dai fondi, il bacino di potenziali iscritti è oltre 740.000 unità.

Tav. 6.3

Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2013	2014
Autonomi	47.309	50.705
Interni	3.089	3.328
<i>a banche</i>	2.606	2.902
<i>a imprese di assicurazione</i>	29	27
<i>a società non finanziarie</i>	453	399
Totale	50.398	54.033
<i>di cui:</i>		
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	20.023	21.662

Le risorse complessive destinate alle prestazioni hanno raggiunto 54 miliardi di euro. Il 60 per cento delle risorse è detenuto direttamente, mentre il restante 40 per cento è costituito da riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Ai fondi autonomi fa capo quasi il 94 per cento del totale delle risorse.

L'incremento delle risorse di circa 3,6 miliardi è dovuto a contributi per 3,8 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 2,7 miliardi e trasferimenti netti negativi per 6 milioni di euro. Il saldo, pari a 2,5 miliardi di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette. L'aumento delle risorse relative ai fondi interni è in parte imputabile ai nuovi fondi iscritti all'Albo nel 2014.

Nei fondi autonomi l'87 per cento delle risorse destinate alle prestazioni fa capo al regime della contribuzione definita ed è costituito per quasi la metà da riserve matematiche presso imprese di assicurazione; la quota residua fa riferimento al regime della prestazione definita ed è detenuta quasi del tutto direttamente dalle forme. Nei fondi interni l'80 per cento delle risorse detenute è relativo al regime della prestazione definita e il restante a quello della contribuzione definita.

Con riguardo alla dimensione dei fondi preesistenti, alla fine del 2014 rimangono 34 i fondi, tutti dotati di soggettività giuridica, con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000; detti fondi costituiscono oltre i tre quarti dell'intero settore dei fondi autonomi in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni.

Continua a diminuire il numero dei fondi preesistenti autonomi di minori dimensioni, con meno di 1.000 iscritti e pensionati: alla fine del 2014 sono 120, sette in meno rispetto all'anno precedente (erano 156 a fine 2010). Le valutazioni operate dalle parti istitutive e in alcuni casi dagli stessi iscritti in ordine alla liquidazione di detti fondi hanno tenuto conto anche della convenienza, pure sotto il profilo economico-finanziario, a proseguire nel processo di ammodernamento richiesto alle forme pensionistiche per continuare a operare nel settore.

Solo 11 fondi interni superano i 1.000 aderenti; essi amministrano circa il 49 per cento delle risorse complessivamente destinate alle prestazioni; 69 fondi presentano un numero di iscritti e pensionati inferiore a 100 unità. Nel caso dei fondi interni, la riduzione della numerosità risulta più lenta rispetto a quella registrata per i fondi autonomi.

Tav. 6.4

Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.

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

Classi di iscritti e pensionati	Fondi		Iscritti		Pensionati		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importo	%
Autonomi								
Fino a 100	51	25,0	1.502	0,2	180	0,2	577	1,1
da 101 a 1.000	69	33,8	24.012	3,8	3.750	3,5	2.357	4,6
da 1.001 a 5.000	50	24,5	101.547	16,0	10.942	10,2	8.090	16,0
Più di 5.000	34	16,7	509.294	80,0	92.004	86,1	39.681	78,3
Totale	204	100,0	636.355	100,0	106.876	100,0	50.705	100,0
Interni								
Fino a 100	69	58,0	84	0,6	1.805	6,9	290	8,7
da 101 a 1.000	39	32,8	4.804	34,9	8.430	32,4	1.393	41,9
da 1.001 a 5.000	11	9,2	8.890	64,5	15.810	60,7	1.645	49,4
Più di 5.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	119	100,0	13.778	100,0	26.045	100,0	3.328	100,0
Totale generale	323		650.133		132.921		54.033	

Gli iscritti che hanno versato sia la contribuzione sia il TFR costituiscono circa il 65 per cento del totale; il numero di coloro che hanno versato la sola contribuzione è pari al 16 per cento. E' contenuto, ma in crescita, il numero di iscritti per i quali il TFR costituisce l'unica forma di finanziamento della posizione previdenziale complementare. Rimane residuale il numero degli iscritti in attesa di maturare i requisiti pensionistici previsti dal regime obbligatorio per poter beneficiare della prestazione integrativa (cosiddetti differiti).

Sono circa 109.000 gli iscritti non versanti, cioè quelli le cui posizioni non sono state alimentate nell'anno da flussi contributivi, con un incremento di poco più di 2.000 unità rispetto al 2013. In circa 3.300 casi la posizione individuale risulta inferiore a 100 euro.

Tav. 6.5

Fondi pensione preesistenti. Ripartizione degli iscritti in base alla contribuzione.

(dati di fine anno)

	2013	2014
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	424.919	420.500
Iscritti con versamento del solo TFR	9.589	11.488
Iscritti con versamenti solo contributivi	108.154	104.271
Iscritti non versanti	106.287	108.752
Iscritti differiti	5.588	5.122
Totale	654.537	650.133

Rispetto al 2014, si registra un lieve incremento dell'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a 3,8 miliardi di euro. Il 41 per cento deriva dal conferimento del TFR, un ulteriore 40 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro, mentre l'ammontare restante risulta a carico dei lavoratori.

In relazione al versamento del TFR, la scelta prevalente (circa l'83 per cento dei casi) continua a essere quella di destinare al fondo l'intera quota maturata nell'anno. Il contributo medio per iscritto attivo si attesta intorno a 7.000 euro, molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

Tav. 6.6

Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.

(dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	2013	2014
Contributi	3.692	3.797
<i>a carico del datore di lavoro⁽¹⁾</i>	<i>1.423</i>	<i>1.531</i>
<i>a carico del lavoratore</i>	<i>719</i>	<i>707</i>
TFR	1.552	1.558
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio annuo per iscritto attivo	6.810	7.080

(1) Nel caso di fondi a prestazione definita la voce include anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.

Il numero dei percettori di rendite si attesta a circa 133.000 unità; l'incremento rispetto al 2013 è dovuto essenzialmente alla menzionata iscrizione all'Albo nel 2014 di tre fondi interni a una banca. Sono poco più di 97.000 i pensionati diretti e circa 36.000 i beneficiari di pensioni indirette. Il numero delle posizioni previdenziali trasformate in rendita nel corso dell'anno registra una flessione (circa 1.700 a fronte di oltre 2.000 del 2013).

L'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali pagate nel 2014, pari a circa 1,3 miliardi di euro, risulta costituito per due terzi da rendite pensionistiche, erogate per quasi la totalità direttamente dai fondi, e per un terzo da prestazioni in conto capitale. La rendita media annua per pensionato è pari a circa 6.700 euro annui, in lieve flessione rispetto al 2013.

Tav. 6.7

Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.

(dati di fine anno per i pensionati; dati di flusso per le prestazioni; importi in milioni di euro; rendita media in euro)

	2013	2014
Pensionati	129.402	132.921
diretti	94.087	97.066
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	88.118	90.316
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	5.969	6.750
indiretti	35.315	35.855
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	33.907	34.490
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	1.408	1.365
Nuovi percettori di prestazioni pensionistiche in rendita	2.098	1.717
Prestazioni previdenziali erogate in rendita (importi)	889	886
<i>dal fondo</i>	848	843
<i>da imprese di assicurazione</i>	41	43
Prestazioni previdenziali erogate in capitale (importi)	676	442
Totale prestazioni previdenziali erogate (importi)	1.566	1.329
<i>Per memoria:</i>		
Rendita media per pensionato	6.870	6.670

I trasferimenti in entrata e in uscita sono principalmente costituiti da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti conseguenti ai processi di riorganizzazione in corso. Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato circa 1.500 posizioni per circa 73 milioni di euro; in circa il 60 per cento dei casi si è trattato del passaggio a fondi pensione aperti. Viceversa, i trasferimenti da forme complementari di nuova istituzione hanno riguardato circa 2.400 posizioni per 87 milioni di euro; quasi la metà provengono da fondi pensione negoziali.

Il numero degli iscritti che hanno fatto ricorso a anticipazioni registra un lieve aumento, passando da 29.300 nel 2013 a 31.000 nel 2014, per un importo erogato pari a 651 milioni di euro (643 nel 2013). Aumenta, seppure in misura contenuta, il numero delle richieste di anticipazione per sostenere spese sanitarie; registra invece una lieve flessione il ricorso all'anticipazione per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione. Continua a crescere il numero degli iscritti che fanno ricorso alle anticipazioni per "ulteriori esigenze degli aderenti", previste dall'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005; le prestazioni erogate per tale finalità costituiscono l'80

per cento del numero complessivo delle anticipazioni erogate e hanno interessato 24.200 iscritti (22.500 nel 2013).

In lieve diminuzione rispetto al 2013 il numero degli aderenti che hanno ottenuto il riscatto integrale della posizione. Ancora poco frequente, ma in aumento, è invece il ricorso ai riscatti parziali, peraltro ciò è in parte imputabile alla circostanza che un numero sempre crescente di fondi pensione ha introdotto nel proprio ordinamento la possibilità per gli iscritti di riscattare parzialmente la posizione anche nei casi di perdita dei requisiti per “cause diverse” ai sensi dell’art. 14, comma 5, del Decreto.

Tav. 6.8

Fondi pensione preesistenti. Altre voci di entrata e di uscita della gestione previdenziale
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	2013		2014	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Trasferimenti in entrata ⁽¹⁾	342	7.115	427	9.538
Trasferimenti in uscita ⁽¹⁾	445	8.867	421	7.623
Anticipazioni	643	29.285	651	30.994
<i>per spese sanitarie</i>	....	658	....	706
<i>per acquisto e ristrutturazione prima casa</i>	....	6.129	....	6.081
<i>per ulteriori esigenze</i>	....	22.498	....	24.207
Riscatti	816	12.834	686	12.237
<i>integrali</i>	....	11.208	....	10.116
erogati ai sensi dell’art. 14, comma 5, del Decreto	....	8.252	....	7.983
<i>parziali</i>	....	1.625	....	2.121

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione preesistenti e, per convenzione, anche i movimenti all’interno del settore a seguito di processi di riorganizzazione delle forme di previdenza.

I dati relativi alle caratteristiche demografiche degli iscritti mostrano un progressivo processo di invecchiamento. Si osserva, infatti, un aumento dell’età media che passa da 47,7 a 48,2 anni (45,4 anni per le donne e 49,6 per gli uomini).

Gli iscritti ai fondi pensione preesistenti sono concentrati nelle regioni settentrionali (circa il 63 per cento degli aderenti), con la Lombardia che raccoglie il 31 per cento del totale. Nelle regioni centrali risiede il 24 per cento degli aderenti (il 13 per cento nel Lazio). Nelle regioni meridionali e insulari si colloca poco più del 13 per cento degli iscritti.

* * *

Nel corso dell'anno è proseguita l'attività di monitoraggio delle operazioni poste in essere da importanti gruppi bancari per la riorganizzazione della previdenza complementare in favore dei dipendenti delle società appartenenti al gruppo.

A esito dell'avvenuta operazione di incorporazione della Banca di Legnano S.p.A. nella Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. (Gruppo Bipiemme – Banca Popolare di Milano), si è perfezionato il trasferimento collettivo degli iscritti al fondo dedicato ai dipendenti della suddetta Banca presso il FONDO PENSIONE DI PREVIDENZA BIPIEMME, nell'ambito del quale, sulla base degli accordi sottoscritti, è stato previsto di ricondurre tutte le forme pensionistiche complementari presenti nel predetto Gruppo.

Nel corso dell'anno si è inoltre conclusa l'operazione con la quale gli iscritti al fondo dedicato ai dipendenti della Banca Antonveneta S.p.A. sono stati trasferiti presso la forma pensionistica di riferimento del Gruppo, il FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER I DIPENDENTI DELLA BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. DIVENUTI TALI DALL'1.1.1991, a seguito dell'avvenuta incorporazione del predetto Istituto bancario nella Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

E' stata altresì oggetto di attenzione un'operazione, ancora in corso di attuazione, realizzata nell'ambito del gruppo Intesa Sanpaolo, che ha riguardato gli iscritti a due forme pensionistiche di piccole dimensioni, al cui interno, a seguito delle modifiche degli assetti societari, convivono dipendenti di aziende riconducibili a due diversi gruppi bancari.

Sotto un profilo più generale di verifica dell'adeguamento dei fondi preesistenti alla normativa di settore, è continuata l'attività di monitoraggio dei piani di dismissione immobiliare avviati dai fondi che detenevano direttamente immobili in misura superiore al limite del 20 per cento previsto dalle disposizioni contenute nel DM Economia 62/2007, la cui concreta attuazione continua a subire un rallentamento in ragione della crisi in cui versa da tempo il settore immobiliare.

Alla fine del 2014, restano ancora nove le forme pensionistiche per le quali l'incidenza del valore dei cespiti immobiliari detenuti direttamente sul patrimonio del fondo, ovvero delle sezioni o comparti in cui sono allocati gli immobili stessi, supera il suddetto limite del 20 per cento.

Nel corso dell'anno, uno dei fondi preesistenti che già operava in regime di proroga del termine per ricondurre nei limiti di legge gli investimenti diretti in immobili, ha ottenuto di poter usufruire di un ulteriore lasso di tempo per la concreta realizzazione del progetto di costituzione di un fondo immobiliare chiuso, nel quale far confluire l'intero patrimonio in immobili detenuto direttamente. Il progetto, che ha lo scopo di creare un fondo immobiliare destinato ai diversi investitori istituzionali operanti nell'ambito della previdenza (cfr. Relazione COVIP 2013), ha incontrato delle difficoltà di realizzazione in ragione della attuale situazione del mercato immobiliare che non ha favorito l'adesione al progetto da parte di quegli investitori che pure avevano inizialmente manifestato interesse all'iniziativa. Il fondo ha, pertanto, valutato

l'opportunità di procedere alla selezione di una nuova società a cui affidare l'incarico di costituire un apposito fondo immobiliare destinato ad accogliere l'intero portafoglio immobiliare detenuto direttamente, mantenendo la possibilità di un successivo ingresso di altri investitori istituzionali.

Non sono ancora giunte a conclusione le iniziative finalizzate allo scioglimento dei fondi interni e avviate da tempo dalle società diverse da quelle bancarie e assicurative (cfr. Relazione COVIP 2013). Dette iniziative, verrebbero realizzate per lo più attraverso la liquidazione delle posizioni in essere.

Sono principalmente le difficoltà connesse alla determinazione delle posizioni individuali, relative a un numero esiguo di iscritti ovvero di pensionati, a non aver consentito fino a oggi di procedere allo scioglimento delle forme pensionistiche. In un caso, per la definizione e liquidazione delle posizioni spettanti sono ancora pendenti ricorsi presso l'Autorità Giudiziaria promossi da alcuni aderenti.

Nel corso dell'anno l'azione di vigilanza ha inoltre interessato i fondi preesistenti esposti al rischio di longevità e a problematiche di natura tecnico-attuariale.

Nello specifico, è stata condotta una verifica sulle situazioni dei fondi che rientrano nell'ambito di applicazione del DM Economia 259/2012, al fine di individuare i diversi adempimenti a cui essi sono chiamati, anche sulla base di quanto previsto dalla Circolare COVIP del 7 maggio 2014, che ha fornito indicazioni operative in merito all'attuazione del citato DM Economia 259/2012. Dall'applicazione di tale Decreto sono peraltro esclusi i fondi interni e le forme pensionistiche preesistenti ammesse allo speciale regime di deroga di cui all'art. 20, comma 7, del citato DM.

In particolare, i fondi, ovvero le singole sezioni, che risultano esposti a rischi attuariali sono stati classificati, distinguendo tra quelli che già dispongono di attività sufficienti a copertura degli impegni assunti, nonché delle attività supplementari (pari al 4 per cento delle riserve tecniche) per assicurare il superamento di eventuali situazioni di temporaneo squilibrio; quelli che, pur avendo attività sufficienti alla copertura degli impegni, devono tuttavia dotarsi delle attività addizionali; quelli che, non disponendo di attività sufficienti a coprire le riserve tecniche, sono tenuti, ai sensi dell'art. 4, comma 4, del citato DM Economia 259/2012, a elaborare un piano di riequilibrio, da sottoporre all'approvazione della COVIP.

Con riguardo a quest'ultima situazione, nel corso dell'anno è venuta in particolare evidenza l'iniziativa assunta da un fondo (FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BANCA DI ROMA), relativamente alla sezione in regime di prestazione definita.

In questo caso, le fonti istitutive, preso atto dello squilibrio e dei risultati non soddisfacenti delle iniziative di risanamento avviate in precedenza, hanno esercitato il potere loro attribuito dall'art. 7-bis, comma 2-bis, del Decreto, che riconosce alle fonti istitutive dei fondi pensione in situazioni di squilibrio la competenza a rivedere, tra l'altro, la disciplina delle prestazioni sia relativamente alle posizioni degli iscritti attivi

sia a quelle dei pensionati. Le stesse hanno quindi adottato, con accordo sottoscritto nel mese di maggio 2014, misure di risanamento che incidono sul meccanismo di rivalutazione delle pensioni, tanto in corso di erogazione che future. Detto meccanismo prevede modalità di adeguamento positivo o negativo delle prestazioni per i pensionati, per gli iscritti in servizio e per i differiti, come risulta dalla differenza tra il tasso di rendimento effettivo e il tasso necessario per il mantenimento dell'equilibrio utile per finanziare le prestazioni a carico del fondo stesso determinato sulla base di apposite valutazioni attuariali.

Il piano elaborato dal fondo, basato sui contenuti del predetto accordo, è stato approvato dalla COVIP nel mese di marzo dell'anno in corso.

Per un primario fondo (FONDO PENSIONE PER GLI AGENTI PROFESSIONISTI DI ASSICURAZIONE), è stato necessario intensificare l'intervento di vigilanza. Tale fondo, accertata la necessità di adottare un piano di riequilibrio, ha deciso, in via d'urgenza e in forma cautelativa, il temporaneo blocco dei trasferimenti volontari (cfr. Relazione COVIP 2013). Nel corso dell'anno la questione è stata oggetto di una continua interlocuzione tra il fondo e la COVIP, che ha più volte sottolineato i profili di delicatezza della situazione in essere, peraltro motivo di numerosi esposti pervenuti da parte di aderenti interessati, sottolineando l'esigenza di addivenire in tempi brevi a una soluzione condivisa tra le parti istitutive e comunque alla presentazione del relativo piano di riequilibrio.

Nel mese di febbraio del 2015, constatata la mancanza di elementi di novità rispetto agli sviluppi dei rapporti tra le parti sociali interessate ed alla luce della conseguente situazione di *impasse*, la COVIP ha disposto, ai sensi dell'art. 19, comma 4, lett. a), del Decreto, la convocazione del consiglio di amministrazione e del collegio dei sindaci del fondo, con all'ordine del giorno l'assunzione delle iniziative di competenza, richiamando pertanto l'attenzione degli organi collegiali sull'urgenza e indifferibilità di misure di risanamento.

Il consiglio di amministrazione del fondo ha elaborato un piano di riequilibrio individuando interventi coerenti con le competenze e i poteri riconosciuti dall'ordinamento interno all'organo di governo e all'assemblea. Tuttavia le connesse modifiche statutarie non sono state approvate dall'assemblea dei delegati. La COVIP non ha potuto pertanto che prendere atto dell'impossibilità per il fondo di intervenire efficacemente sulla situazione di squilibrio, nonché dell'inerzia delle parti istitutive ad attivare i poteri a esse attribuiti dall'art. 7-bis, comma 2-bis, del Decreto. A esito dell'esame della complessiva situazione, la COVIP ha ritenuto che la predetta impossibilità configuri una grave irregolarità nell'amministrazione e che costituisca quindi i presupposti per l'adozione del provvedimento di amministrazione straordinaria a norma dell'art. 70 del Decreto lgs. 385/1993 e ha, pertanto, avanzato una proposta di amministrazione straordinaria al Ministro del lavoro e delle politiche sociali, competente per l'avvio della procedura.

Sempre con riguardo alle situazioni di insufficienza delle risorse detenute rispetto agli impegni assunti nei confronti di iscritti e pensionati, nel corso dell'anno è stata oggetto di particolare attenzione la situazione del FONDO NAZIONALE DI PREVIDENZA PER I LAVORATORI DEI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, fondo ammesso allo speciale regime di deroga all'epoca previsto dall'art. 18, comma 8-*bis*, del Decreto lgs. 124/1993 per le forme pensionistiche complementari operanti in via prevalente secondo il sistema tecnico-finanziario della ripartizione (in cui i flussi contributivi in entrata finanziano l'erogazione delle prestazioni pensionistiche correnti) e che si trovassero caratterizzate da rilevanti squilibri finanziari.

Il fondo in parola non è tenuto a elaborare un piano di riequilibrio da sottoporre all'approvazione della COVIP in quanto escluso dall'applicazione del DM Economia 259/2012 (*cfr. supra*).

Già alla fine del 2013, le fonti istitutive del fondo, che risulta ancora caratterizzato da un consistente squilibrio finanziario e attuariale, hanno valutato, nell'ambito delle competenze loro attribuite dal citato art. 7-*bis*, comma 2-*bis*, del Decreto, l'adozione di misure di risanamento finalizzate a salvaguardare la situazione finanziaria del fondo stesso e, in tal maniera, assicurarne in prospettiva l'operatività.

Nell'intento di ripartire in ugual misura i sacrifici sull'intera platea degli associati (iscritti attivi e soggetti in quiescenza), è stato dapprima introdotto, a far data dal 1° gennaio 2014 e fino al 31 dicembre 2019, un contributo di solidarietà (nella misura del 25 per cento) gravante sulle prestazioni in essere e future, computato sull'importo complessivo dei trattamenti erogati integralmente con il sistema a ripartizione ovvero sull'importo della quota a ripartizione dei trattamenti erogati con il sistema misto.

Nel corso del 2014, la COVIP è intervenuta nel richiamare l'attenzione del fondo sull'importanza di un tempestivo monitoraggio circa la congruità e l'adeguatezza delle iniziative volte al riequilibrio tecnico-finanziario, anche sotto il profilo dei valori utilizzati per le variabili poste a fondamento del piano adottato; ciò anche in considerazione dell'esigenza eventuale di dover apportare modifiche alle misure adottate anche prima dello scadere del quinquennio.

Nei primi mesi dell'anno in corso, le fonti istitutive, verificato un aumento dello squilibrio tra i flussi in entrata e quelli in uscita destinati alle prestazioni, generato dall'ulteriore contrazione della base contributiva di settore (particolarmente rilevante per un fondo che opera secondo il sistema tecnico-finanziario della ripartizione), sono intervenute nuovamente per rimodulare la misura della percentuale del contributo di solidarietà, che è stato incrementato al 50 per cento per il periodo dal 1° febbraio 2015 al 31 dicembre 2019. Al riguardo, la COVIP ha preso atto dell'iniziativa adottata richiedendo tuttavia al fondo di assumere misure di riequilibrio di natura più strutturale.

* * *

Con riguardo alle variazioni degli statuti sottoposte dai fondi preesistenti alla COVIP, l'esame effettuato nell'anno ha interessato 9 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie e 31 comunicazioni.

Sempre più frequente è l'adozione delle modifiche finalizzate a consentire agli iscritti l'esercizio della facoltà del riscatto parziale della posizione nei casi di perdita dei requisiti per "cause diverse", in coerenza con quanto indicato dalla COVIP negli Orientamenti del 29 marzo 2013 in relazione al riscatto *ex art.* 14, comma 5, del Decreto.

Sotto il profilo dell'area dei destinatari, continua ad aumentare il numero dei fondi nei quali è possibile l'adesione dei soggetti fiscalmente a carico degli iscritti; in alcuni fondi di natura interaziendale o di gruppo l'intervento sullo statuto è stato originato dalla necessità di adeguare l'individuazione dell'ambito dei destinatari al mutato assetto societario.

Gli interventi operati sugli statuti relativamente ai profili di *governance* hanno riguardato la modifica dei *quorum* costitutivi e deliberativi degli organi collegiali e la riduzione del numero dei componenti degli stessi. Detto ridimensionamento, disposto in via generale con la finalità di ridurre l'incidenza dei costi per il funzionamento degli organi sugli oneri a carico degli iscritti, risponde anche in taluni casi all'esigenza di fare fronte alle difficoltà connesse alla sostituzione di amministratori e sindaci che non possono essere rieletti, una volta raggiunto il numero massimo dei mandati consecutivi esercitabili, con altri soggetti in possesso dei previsti requisiti di legge.

In altri casi, le modifiche hanno riguardato la natura del fondo pensione, che ha acquisito la personalità giuridica.

I reclami pervenuti ai fondi preesistenti sono 662, presentati nel 95 per cento dei casi direttamente dagli aderenti interessati, ovvero per il tramite di studi legali, e riguardano circa 0,8 per mille degli iscritti.

Di questi, circa 400 sono relativi a uno stesso fondo interno ad una banca e hanno riguardato in gran parte le modalità di costituzione dell'organismo di sorveglianza rappresentativo degli iscritti. Contestazioni di analoga natura hanno formato oggetto di numerosi esposti presentati alla COVIP dai singoli aderenti allo stesso fondo. La COVIP è intervenuta precisando i ruoli delle parti in causa (fonti istitutive e altra associazione di rappresentanza dei pensionati) in relazione alla costituzione dell'organismo di sorveglianza.

Se si escludono i reclami presentati al fondo interno in relazione al funzionamento degli organi, quelli evasi dai fondi pensione preesistenti nell'anno sono 246, di cui il 15 per cento sono stati accolti e l'85 per cento respinti. Gran parte di essi ha riguardato presunte anomalie inerenti alla gestione amministrativa (oltre l'80 per cento); la problematica relativa alle prestazioni pensionistiche continua ad essere quella

maggiormente interessata dai reclami, seguita da quella relativa alla fiscalità, come peraltro confermato dall'esame degli esposti pervenuti alla COVIP.

Gli esposti pervenuti alla COVIP sono stati 73. Le questioni oggetto di lamentela hanno riguardato in prevalenza le prestazioni pensionistiche (18) nonché i trasferimenti, i riscatti e le anticipazioni (20). In alcuni casi gli esposti hanno riguardato le procedure elettorali per il rinnovo degli organi collegiali, con particolare riguardo alla scelta delle candidature e alla verifica dei requisiti di professionalità.

Nel corso del 2014, l'attività di vigilanza svolta a conclusione degli accertamenti ispettivi ha interessato un fondo con regime previdenziale misto e un fondo operante in regime di contribuzione definita, entrambi aperti a nuove adesioni e con una platea di iscritti superiore alle 5.000 unità.

L'ambito delle verifiche ha riguardato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo nonché dei costi sostenuti per la gestione, con particolare riferimento all'adozione degli opportuni *standard* di formalizzazione e procedimentalizzazione dei processi di lavoro e all'attivazione di sistemi di controllo interno in grado di assicurare una gestione efficiente. Sono state inoltre sottoposte a controllo le modalità di individuazione dei componenti gli organi collegiali, nonché di funzionamento degli stessi, anche al fine di verificare l'articolazione del processo decisionale posto in essere, sotto il profilo dell'adeguato approfondimento dei temi trattati necessario ad acquisire piena consapevolezza in merito alle decisioni assunte.

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2014 le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni ammontano a circa 51 miliardi, la maggior parte detenuta direttamente dai fondi (57 per cento), la restante parte costituita da riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

Tali riserve matematiche sono prevalentemente riferibili a polizze di ramo I. Risultano meno diffuse quelle di ramo V e residuali quelle di ramo III.

Tav. 6.9

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2013		2014	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	1.618	5,7	1.652	5,5
Titoli di Stato	10.753	38,1	11.054	36,7
Altri titoli di debito	3.158	11,2	3.589	11,9
Titoli di capitale	3.625	12,9	4.169	13,9
OICR	3.969	14,1	4.475	14,9
<i>Quote di OICVM armonizzati</i>	<i>2.444</i>	<i>8,7</i>	<i>2.811</i>	<i>9,3</i>
Azionari	1.692	6,0	1.690	5,6
Bilanciati	8	..	6	..
Obbligazionari	662	2,4	884	2,9
Di liquidità	3	0,0	96	0,3
Flessibili	78	0,3	135	0,5
<i>Quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati</i>	<i>1.526</i>	<i>5,4</i>	<i>1.664</i>	<i>5,5</i>
di cui: Fondi immobiliari	1.166	4,1	1.231	4,1
Immobili	2.375	8,4	2.245	7,5
Partecipazioni in società immobiliari	551	2,0	516	1,7
Polizze assicurative ⁽¹⁾	1.544	5,5	1.734	5,8
Altre attività	617	2,2	647	2,2
Totale	28.211	100,0	30.081	100
Passività				
Patrimonio destinato alle prestazioni	27.373		29.125	
Altre passività	838		956	
Totale	28.211		30.081	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	19.937		21.581	
Risorse destinate alle prestazioni	47.309		50.705	

(1) La voce comprende le polizze, prevalentemente di ramo V, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Gli investimenti dei fondi pensione preesistenti sono costituiti per il 48,6 per cento da titoli di debito e per il 13,9 per cento da titoli di capitale. L'incidenza degli OICR si attesta al 14,9 per cento, mentre l'investimento diretto in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 9,2 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario (prevalentemente di ramo V) rappresentano il 5,8 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi, inclusi i crediti per operazioni di pronti contro termine con scadenza inferiore a 6 mesi, si attesta al 5,5 per cento.

Rispetto all'anno precedente si riduce di 0,7 punti percentuali la quota investita in titoli di debito. Aumentano le quote di titoli di capitale e di OICR rispettivamente di 1 e

di 0,8 punti percentuali, mentre si riducono complessivamente di 1,2 punti percentuali gli investimenti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari.

I titoli di Stato, pari al 36,7 per cento del patrimonio complessivo, pur rappresentando la parte prevalente dei titoli di debito, si riducono di 1,4 punti percentuali rispetto al 2013, mentre aumentano di 0,7 punti percentuali i titoli di debito di altri emittenti (pari all'11,9 per cento del patrimonio complessivo).

Nell'ambito dei titoli di Stato, circa il 60 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare pari a 6 miliardi di euro. La parte restante è quasi completamente rappresentata da titoli di Stato di altri paesi europei; all'interno di questi, i titoli di Stato francesi, tedeschi e spagnoli rappresentano il 25 per cento del totale (2,5 miliardi di euro).

Gli investimenti in OICR sono costituiti per il 62 per cento da OICVM armonizzati, in maggioranza (60 per cento) afferenti a OICVM azionari. Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICVM, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta pari al 19,5 per cento.

L'investimento in OICR diversi dagli OICVM armonizzati, che riguarda 16 fondi pensione, ammonta complessivamente a 1,7 miliardi (5,5 per cento del totale delle attività, in linea con il livello del 2013); di questi, il 74 per cento è riferito a fondi chiusi immobiliari.

Gli investimenti di natura immobiliare sono complessivamente pari a 4 miliardi di euro, pari al 13,3 per cento del totale delle attività. Il 90 per cento del patrimonio immobiliare complessivo è concentrato in 12 fondi, il 60 per cento in cinque.

Il valore degli immobili detenuti direttamente, che a prezzi di mercato ammonta a circa 2,2 miliardi di euro, ha registrato una riduzione di 5,5 punti percentuali rispetto al 2013 (diminuzione simile a quella registrata nel 2013), principalmente a seguito di operazioni di dismissione volte a ricondurre l'esposizione entro il limite del 20 per cento del patrimonio, ai sensi del DM Economia 62/2007. I fondi che detengono immobili in forma diretta sono 19, prevalentemente appartenenti al settore bancario.

L'investimento in quote di fondi immobiliari, pari a 1,2 miliardi di euro, interessa 13 forme pensionistiche preesistenti, per 4 delle quali costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario di medio termine sono presenti in 17 fondi; il 40 per cento del valore è detenuto da un solo fondo.

Relativamente alle modalità di gestione delle risorse finanziarie, le forme pensionistiche preesistenti privilegiano modelli misti, che vedono la compresenza di forme di investimento diretto, convenzioni con intermediari specializzati e

sottoscrizione di polizze assicurative. Alla fine del 2014, circa il 45 per cento delle attività è gestito tramite polizze assicurative, il 42 per cento è conferito in gestione finanziaria e la parte rimanente è gestita direttamente. Rispetto al 2013, si osserva una lieve riduzione della quota in gestione diretta a fronte di un maggiore ricorso alla gestione in convenzione.

Tav. 6.10**Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.**

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2013	2014
Attività finanziarie in gestione diretta	13,0	12,5
Attività finanziarie conferite in gestione	41,9	42,4
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	45,1	45,1
Totale	100,0	100,0

Sotto il profilo della composizione delle attività finanziarie, la quota investita in titoli di debito continua a rimanere significativa sia nei portafogli affidati a gestori specializzati sia in quelli gestiti direttamente, attestandosi rispettivamente al 60,1 e al 34,5 per cento del totale delle attività.

E' significativo anche il ricorso agli OICR, che si attestano al 15 per cento del totale delle attività finanziarie nelle gestioni in convenzione e al 24 per cento nei portafogli gestiti direttamente.

Per quanto riguarda i portafogli gestiti direttamente, si osserva inoltre un maggior ricorso alle polizze assicurative (25,3 per cento), che appare residuale nelle gestioni effettuate tramite convenzioni; tali portafogli, invece, presentano una maggiore quota di titoli di capitale, pari al 20 per cento del totale delle attività finanziarie, a fronte dell'1,9 per cento nei portafogli gestiti direttamente.

Rispetto all'anno precedente, si osservano andamenti diversi in base alle modalità gestionali adottate. In particolare, i portafogli dei fondi che hanno conferito in gestione le attività finanziarie mostrano una riduzione di 2,7 punti percentuali dell'investimento in titoli di debito (ascrivibile prevalentemente alla componente pubblica) e un aumento dell'investimento in titoli di capitale (di 1,2 punti percentuali); aumentano altresì le quote di OICR (0,4 punti percentuali) e la liquidità (0,9 punti percentuali).

Nelle gestioni dirette, per contro, aumenta di un punto percentuale l'investimento in titoli di debito (ascrivibile sostanzialmente alla componente pubblica) a fronte di una riduzione di 0,6 punti percentuali dell'investimento in titoli di capitale; aumentano

anche le quote di OICR e le polizze, rispettivamente di 2,1 e di 1,4 punti percentuali e si riduce la liquidità (4 punti percentuali).

Tav. 6.11

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2013			2014		
	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria
Liquidità	6,6	18,4	3,0	6,3	14,4	3,9
Titoli di Stato	42,7	25,8	48,0	40,6	27,2	44,5
Altri titoli di debito	13,0	7,6	14,7	13,7	7,3	15,5
Titoli di capitale	15,0	2,4	18,8	15,9	1,9	20,0
OICR	16,4	21,9	14,6	17,0	24,0	15,0
Polizze assicurative	6,4	23,9	0,9	6,6	25,3	1,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per quanto riguarda infine i tassi di rendimento del patrimonio dei fondi pensione preesistenti autonomi realizzati nel 2014, il calcolo è stato effettuato mediante la cosiddetta formula di *Hardy*, in quanto per l'insieme dei fondi preesistenti non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote, sistema contabile utilizzato 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 patrimonio rispetto all'anno precedente, al netto delle voci di entrata (contributi, trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni, trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi 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 i fondi preesistenti autonomi hanno realizzato nel 2014 un rendimento medio annuo, ponderato per le risorse, di circa il 5 per cento.

7. L'attività della COVIP in relazione agli enti previdenziali privati di base

In un'ottica di maggior efficienza del sistema di vigilanza in ambito previdenziale, l'art. 14 del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, ha affidato alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di base privatizzati e privati di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996.

Si tratta di 20 enti, costituiti in forma di associazione o fondazione, che hanno come platea di riferimento varie categorie di liberi professionisti e, in taluni casi, di lavoratori dipendenti. Di questi, 16 enti presentano quale principale finalità l'erogazione di prestazioni pensionistiche di base, mentre tre enti hanno quale scopo l'erogazione di prestazioni solo aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria; un ente è in realtà volto esclusivamente all'erogazione di prestazioni di carattere assistenziale, a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Due degli enti privatizzati ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 (complessivamente pari a 15) hanno inoltre istituito al loro interno, rispettivamente, una e due gestioni patrimonialmente separate ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, destinate a ulteriori specifiche collettività di riferimento.

Le prerogative attribuite alla COVIP si inseriscono in un articolato sistema di vigilanza che coinvolge – con diverse competenze – numerose Istituzioni (Ministero del lavoro e delle politiche sociali, Ministero dell'economia e delle finanze, Corte dei Conti e Parlamento, quest'ultimo attraverso la competente Commissione bicamerale di controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale).

Le suddette competenze risultano tuttavia circoscritte rispetto a quelle di cui la COVIP dispone per l'attività di vigilanza sui fondi pensione. In particolare, la stessa non ha la possibilità di adottare nei confronti degli enti iniziative di carattere regolatorio finalizzate a integrare la disciplina normativa e secondaria; neanche può adottare

provvedimenti diretti nei loro confronti, né volti a favorire la sana e prudente gestione né a censurare eventuali comportamenti ritenuti non conformi.

La COVIP è invece tenuta a riferire ai Ministeri del lavoro e dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere secondo le modalità contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012, le quali prevedono, in particolare, la predisposizione di una relazione da trasmettere annualmente ai predetti Ministeri. In detta relazione devono essere forniti, per ciascun ente, dati afferenti alla composizione delle attività detenute (mobiliari e immobiliari, a loro volta disaggregate nelle diverse tipologie di investimento) e alla relativa redditività, nonché informazioni concernenti principalmente le modalità di definizione della politica di investimento adottata e i relativi criteri di attuazione, l'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e il sistema di monitoraggio e controllo della complessiva gestione finanziaria.

Ai fini della predisposizione di tale relazione, la COVIP provvede quindi annualmente ad acquisire i predetti dati da parte degli enti mediante gli schemi di rilevazione appositamente definiti secondo modalità omogenee; la richiesta delle informazioni sopra indicate è stata opportunamente dettagliata prendendo a riferimento quegli stessi profili trattati, relativamente ai fondi pensione, nelle "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" adottate dalla COVIP stessa il 16 marzo 2012.

Tav. 7.1

Enti previdenziali privati di base. Composizione delle attività a valori di mercato.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2012				2013			
	Investimenti complessivi		Investimenti domestici		Investimenti complessivi		Investimenti domestici	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività								
Liquidità	6.673	10,9			4.991	7,6		
Titoli di Stato	9.589	15,7	7.529	12,3	12.972	19,7	9.225	14,0
Altri titoli di debito	6.208	10,2	1.390	2,3	6.623	10,1	1.361	2,1
<i>Quotati</i>	2.099	3,5			2.921	4,5		
<i>Non quotati</i>	4.109	6,7			3.702	5,6		
Titoli di capitale e altre partecipazioni	2.482	4,1	992	1,6	3.668	5,6	1.134	1,7
<i>Quotati</i>	2.409	4,0			3.585	5,5		
<i>Non quotati e altre partecipazioni</i>	73	0,1			83	0,1		
OICR	16.817	27,5			18.843	28,6		
<i>Quote di OICR aperti armonizzati</i>	8.684	14,2			9.349	14,2		
Azionari	2.738	4,5			3.436	5,2		
Bilanciati	446	0,7			413	0,6		
Obbligazionari	3.545	5,8			3.852	5,9		
Monetari	621	1,0			230	0,3		
Flessibili	456	0,8			580	0,9		
ETF	856	1,4			835	1,3		
Altro	22	..			3	..		
<i>Quote di OICR aperti non armonizzati</i>	658	1,1			735	1,1		
<i>Quote di OICR chiusi e alternativi</i>	7.475	12,2			8.759	13,3		
di cui: Fondi immobiliari	6.491	10,6	6.203	10,2	7.616	11,6	7.138	10,9
di cui: Fondi di <i>private equity</i> o <i>venture capital</i>	591	1,0			686	1,0	420	0,6
Immobili	12.817	21,0	12.817	21,0	11.521	17,5	11.521	17,5
Partecipazioni in società immobiliari	599	1,0	599	1,0	692	1,1	692	1,1
Polizze assicurative	512	0,8			435	0,7		
Altre attività	5.363	8,8			5.965	9,1		
Totale	61.060	100,0	29.530	48,4	65.710	100,0	31.491	47,9

Alla luce delle evidenze emerse dalla rilevazione effettuata per il referto inerente al 2013, risulta che alla fine di detto anno le attività detenute dagli enti ammontano complessivamente a 65,7 miliardi rispetto ai circa 61 di fine 2012, registrando un aumento del 7,6 per cento. Di questi, circa 62 miliardi di euro (pari al 94,5 per cento) sono detenuti dagli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994, incluse le risorse facenti capo alle tre gestioni separate istituite – da due di questi – ai sensi del Decreto lgs. 103/1996

(per un totale di 613 milioni di euro); il resto è detenuto dagli enti di cui al citato Decreto lgs. 103/1996.

Gli investimenti in titoli obbligazionari risultano pari a 19,6 miliardi di euro e costituiscono la quota più rilevante delle attività (29,8 per cento). La componente dei titoli governativi, comprensiva anche di titoli emessi da organismi sovranazionali, ammonta a circa 13 miliardi di euro, pari al 19,7 per cento, registrando un incremento di 4 punti percentuali rispetto al 2012. Di questi, l'85,6 per cento è rappresentativo di emissioni di paesi dell'area dell'euro; la quasi totalità detiene un *rating* di livello *investment grade*.

Le attività investite in altri titoli di debito, pari nel complesso a 6,6 miliardi di euro, rappresentano il 10,1 per cento del totale attività, stabili rispetto all'anno precedente (l'aumento dell'incidenza della componente quotata è infatti sostanzialmente compensato dalla riduzione di quella relativa alla componente non quotata). Di questi, circa il 70 per cento fa riferimento a emittenti residenti nell'Unione europea, circa quattro quinti sono emessi da imprese finanziarie; il 39 per cento è sprovvisto di *rating*.

Nell'ambito di questi titoli, circa la metà (pari al 4,9 per cento delle attività totali) è costituito da obbligazioni strutturate, talvolta connotate da un elevato grado di complessità; il loro ammontare è pari a 3,2 miliardi di euro, in diminuzione di 1,4 punti percentuali rispetto al 2012. Questi titoli sono presenti nel portafoglio di 13 enti. L'incidenza di tali investimenti per un ente è pari al 13,7 per cento delle attività totali; viceversa, in sei casi non supera il 3 per cento.

L'investimento in titoli di capitale, per la quasi totalità rappresentato da titoli quotati, ammonta a 3,7 miliardi di euro (5,6 per cento), in aumento di 1,5 punti percentuali rispetto al 2012. Tali strumenti finanziari fanno riferimento per circa il 61 per cento a imprese residenti nell'Unione europea e sono concentrati sul settore finanziario (31,7 per cento) e delle *utilities* (13 per cento).

Gli OICR ammontano nel complesso a 18,8 miliardi di euro rappresentando quindi una quota rilevante delle attività detenute (28,6 per cento), in aumento di 1,1 punti percentuali rispetto al 2012.

L'investimento in OICR aperti armonizzati, pari a 9,3 miliardi di euro, presenta un'incidenza, stabile rispetto all'anno precedente, del 14,2 per cento sulle attività totali e si riferisce in prevalenza a fondi obbligazionari (5,9 per cento) e azionari (5,2 per cento).

Considerando la componente obbligazionaria e azionaria presente, nel complesso per circa 6,7 miliardi di euro, tra le attività detenute da tali OICR (*cf. Glossario*, voce "Principio del *look through*"), l'ammontare dei titoli di debito sale a 23,2 miliardi di euro (pari al 35,2 per cento delle attività totali) e quello dei titoli di capitale arriva – quasi raddoppiando – a 6,8 miliardi di euro (corrispondente al 10,4 per cento).

L'investimento in OICR aperti non armonizzati, rappresentato quasi esclusivamente da fondi *hedge*, è pari a 735 milioni di euro, con un'incidenza dell'1,1 per cento, invariata rispetto al precedente anno.

Gli OICR chiusi e alternativi, pari a 8,8 miliardi di euro, presentano un'incidenza del 13,3 per cento, in crescita di 1,1 punti percentuali rispetto al 2012. Di questi, la gran parte (87 per cento) è costituita da fondi immobiliari (7,6 miliardi di euro, pari all'11,6 per cento delle attività totali); inoltre sono presenti investimenti in fondi di *private equity* o *venture capital* per un ammontare di 686 milioni di euro (591 milioni di euro nel 2012).

Gli immobili detenuti direttamente dagli enti ammontano a 11,5 miliardi di euro e costituiscono il 17,5 per cento delle attività totali, con una riduzione rispetto al 2012 di 3,5 punti percentuali. Essi sono principalmente destinati a uso residenziale (49,1 per cento) e a uso uffici (29,5 per cento).

La riduzione del peso degli immobili di proprietà degli enti è stata in parte compensata dall'aumento di quello dei fondi immobiliari (un punto percentuale), anche a seguito di operazioni di apporto in questi ultimi di cespiti precedentemente detenuti direttamente. Sul punto si osserva che tali operazioni, riscontrate in diverse realtà caratterizzate da ingenti patrimoni immobiliari, sovente portano a rilevare cospicue plusvalenze contabili (derivanti dalla più elevata valorizzazione dei cespiti conferiti, rispetto ai relativi valori di bilancio, effettuata in sede di apporto) – con i conseguenti benèfici effetti sulla situazione patrimoniale e sui risultati economici – le quali tuttavia, differentemente da quelle derivanti da vere e proprie operazioni di vendita, non rappresentano proventi monetari effettivi.

Gli investimenti nel *real estate*, considerando gli immobili detenuti direttamente, i fondi immobiliari e le partecipazioni in società immobiliari (692 milioni di euro, pari all'1,1 per cento del totale attività), si attestano a 19,8 miliardi di euro, corrispondenti al 30,2 per cento delle risorse, comunque in diminuzione di 2,4 punti percentuali rispetto al 2012.

Con riguardo all'incidenza di tale componente sulle attività detenute dai singoli enti, si rileva una percentuale superiore al 30 per cento in 10 casi, di cui uno riferito a un ente *ex* Decreto lgs. 103/1996; in particolare, il peso percentuale si colloca per quattro enti tra 46 e 55 e in un caso oltre il 60. Per un ente con un'esposizione di poco superiore al 30 per cento, va peraltro evidenziata la connotazione della componente immobiliare, che risulta in realtà strumentale ad erogare le particolari tipologie di prestazioni offerte (prevalentemente di tipo formativo) alla relativa platea di riferimento.

La liquidità, comprensiva anche dei crediti per operazioni di pronti contro termine e depositi bancari aventi scadenza non superiore a 6 mesi, ammonta a circa 5 miliardi di euro (7,6 per cento), registrando una diminuzione di 3,3 punti percentuali rispetto al 2012. In proposito si ritiene utile evidenziare che per un ente è stata riscontrata una

detenzione di liquidità particolarmente elevata (con un'incidenza che, seppur ridottasi nel biennio 2012-2013, alla fine di detto ultimo anno si attestava comunque a oltre un quarto delle attività totali); essa è apparsa sintomatica delle difficoltà incontrate nella gestione degli investimenti, effettuata da questo ente in forma diretta.

Nelle attività complessivamente detenute sono infine presenti polizze assicurative di Ramo I, III e V per 435 milioni di euro (0,7 per cento del totale). Le altre poste ammontano a circa 6 miliardi di euro (9,1 per cento del totale), rappresentative in prevalenza di crediti di natura contributiva; essi registrano un andamento crescente negli ultimi anni (certamente connesso anche alla crisi economica) e per taluni enti presentano una consistenza assai cospicua.

Avuto specifico riguardo agli investimenti domiciliati in Italia, si rileva che essi ammontano a 31,5 miliardi di euro, pari al 47,9 per cento delle attività totali.

I titoli di Stato italiani sono 9,2 miliardi di euro, pari al 14 per cento del totale attività (in aumento di 1,7 punti percentuali rispetto al 2012) e al 71,1 per cento del portafoglio di titoli governativi in essere.

I titoli di debito e di capitale riferibili a imprese nazionali ammontano rispettivamente a circa 1,4 miliardi di euro e 1,1 miliardi di euro. Si tratta di investimenti complessivi per 2,5 miliardi di euro pari al 3,8 per cento delle attività totali, sostanzialmente invariati rispetto all'anno precedente.

La componente domiciliata in Italia dei fondi immobiliari e di *private equity* o *venture capital* è pari rispettivamente a 7,1 miliardi di euro e a 420 milioni di euro (rappresentativi, a loro volta, del 93,7 per cento e del 61,2 per cento del valore complessivamente detenuto di tali *asset class*).

La quota più rilevante degli investimenti domestici è quella nel *real estate*, che ammonta nel complesso a circa 19,3 miliardi di euro, corrispondenti al 29,5 per cento delle attività totali; in tale aggregato sono inclusi, oltre ai fondi immobiliari, gli immobili detenuti direttamente e le partecipazioni in società immobiliari (come evidenziato in precedenza, pari rispettivamente a 11,5 miliardi di euro e a 692 milioni di euro).

Relativamente, infine, al modello gestionale impiegato per l'investimento delle risorse detenute, risulta che il 55,6 per cento di esse (5,1 punti percentuali in meno rispetto al 2012), pari a circa 36,5 miliardi di euro, è costituito da attività gestite direttamente sulla base delle determinazioni assunte dagli organi di amministrazione degli enti.

Tav. 7.2

Enti previdenziali privati di base. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2012		2013	
	Importi	%	Importi	%
Attività finanziarie in gestione diretta	37.034	60,7	36.536	55,6
Attività finanziarie gestite tramite OICR e polizze assicurative	14.621	23,9	15.051	22,9
Attività finanziarie in gestione indiretta	9.405	15,4	14.123	21,5
Totale	61.060	100,0	65.710	100,0

Il 22,9 per cento, pari a circa 15 miliardi di euro, è costituito dalle attività gestite attraverso OICR, diversi da quelli mobiliari “dedicati” (vale a dire quelli di cui l’ente è sostanzialmente l’unico quotista o azionista), e polizze assicurative.

Il restante 21,5 per cento, pari a circa 14,1 miliardi di euro, è rappresentato dalle attività gestite per il tramite di appositi mandati di gestione (anche in fondi comuni di investimento) conferiti a intermediari specializzati oppure mediante OICR/comparti di OICR mobiliari “dedicati”. Tale ultima situazione è relativa a quattro enti, tre dei quali si sono avvalsi di OICR armonizzati di diritto lussemburghese; uno è invece ricorso a due OICR non armonizzati, uno di diritto lussemburghese e uno di diritto maltese (peraltro liquidato nel corso del 2014).

Le risorse la cui gestione fa capo a intermediari specializzati – vale a dire quelle rappresentate dai mandati di gestione, dagli OICR/comparti di OICR mobiliari “dedicati”, dagli altri OICR e dalle polizze assicurative – ammontano nel complesso a circa 29,2 miliardi di euro, pari al 44,4 per cento del totale attività (in crescita di 5,1 punti percentuali rispetto al 2012).

* * *

Sotto il profilo delle informazioni acquisite in merito alle modalità di definizione della politica di investimento adottata e i relativi criteri di attuazione, all’articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di monitoraggio e controllo della complessiva gestione finanziaria, la rilevazione effettuata ai fini del referto inerente al 2013 ha messo in evidenza alcuni aspetti di rilievo.

Va in primo luogo rilevato che, non essendo stata ancora adottata la specifica disciplina in materia di investimenti prevista dall’art. 14, comma 3 del Decreto legge 98/2011 (*cfr. infra*), in merito ai suddetti profili sussiste nel sistema degli enti previdenziali privati di base un elevato grado di eterogeneità di comportamenti.

Nel 2013 erano dieci gli enti che disponevano di un documento interno volto alla formalizzazione e procedimentalizzazione di uno o più dei profili sopra evidenziati (nella maggior parte dei casi adottato proprio nel corso dell'anno); ciò anche nell'ottica di assicurare la tracciabilità delle decisioni di investimento e di garantire la trasparenza – nei riguardi degli iscritti e dei beneficiari – dei comportamenti posti in essere nella gestione delle risorse disponibili. Nel corso del 2014, quattro di questi enti hanno peraltro provveduto a rivedere – a vario titolo – la disciplina adottata in precedenza, mentre altri due enti hanno adottato *ex novo* documenti del genere in questione. Sul punto si rileva che cinque enti – dei dodici allo stato dotati di una qualche forma di disciplina interna della materia degli investimenti – hanno ritenuto di dover sottoporre tali documenti ai Ministeri del lavoro e dell'economia ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lettera a), del Decreto lgs. 509/1994.

Nelle more della definizione della disciplina contemplata dal citato art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, ai fini della predisposizione di tali documenti gli enti hanno ritenuto utile prendere a riferimento le “Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento” adottate dalla COVIP per i fondi pensione il 16 marzo 2012 e il DM Tesoro 703/1996 recante norme sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse (nonché lo schema di regolamento ministeriale volto ad aggiornare dette norme, in attuazione dell'art. 6, comma 5-*bis*, del Decreto lgs. 252/2005; schema successivamente finalizzato nel DM 166/2014).

Tenuto però conto che la suddetta normativa è stata presa a riferimento dagli enti in modo del tutto volontario (non essendo infatti per essi cogente), i suoi contenuti sono stati spesso significativamente rielaborati sulla base di scelte riconducibili all'autonomia decisionale dei competenti organi degli enti medesimi. Ne è disceso che i documenti adottati si presentano allo stato assai variegati sotto l'aspetto della struttura, dei contenuti e, financo, della denominazione.

In diversi casi tali documenti si limitano a indicare i criteri da seguire per la definizione degli specifici aspetti inerenti alla politica di investimento da adottare, all'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di monitoraggio e controllo della complessiva gestione finanziaria; definizione per la quale si fa quindi rinvio alla predisposizione di ulteriori documenti.

Siffatta situazione, pur risultando connessa alla necessità di predisporre specifici elaborati attuativi di talune previsioni normative proprie degli enti in questione (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, comma 3, del Decreto lgs. 509/1994, oppure i piani triennali relativi agli impieghi immobiliari da adottare annualmente ai sensi dell'art. 8, comma 15, del Decreto legge 78/2010, convertito dalla Legge 122/2010), si presenta difforme rispetto a quella rilevabile per i fondi pensione alla luce delle sopra citate disposizioni COVIP del 2012. Il documento sulla politica di investimento da questi adottato rappresenta infatti la sede

unica in cui devono essere esplicitate tutte le informazioni rilevanti in materia, appunto, di politica di investimento, di processo di impiego delle risorse e di sistema di controllo.

È appena il caso di rilevare che la suddetta frammentazione delle informazioni rilevanti su diversi documenti – oltre a essere di per sé idonea a ingenerare dubbi sul rapporto tra gli stessi, anche in termini “gerarchici” – rischia di dare luogo a duplicazioni di contenuti che finiscono per complicare la rappresentazione di assetti già assai articolati. Va altresì rilevato che, avendo alcuni enti adottato la regolamentazione in questione solamente in tempi recenti, la relativa effettiva implementazione è tuttora in corso; la COVIP ne monitorerà il progressivo stato di avanzamento.

Avuto poi specifico riguardo alle modalità di definizione della politica di investimento in termini di obiettivi di rendimento perseguiti e di connessi profili di rischio, si ritiene utile evidenziare – anche alla luce dei contenuti dei documenti richiamati in precedenza – che, ferme restando le elaborazioni contemplate dal bilancio tecnico, in diversi casi è previsto il ricorso all’analisi di tipo *asset and liability management* (ALM).

Relativamente ai criteri di attuazione della politica di investimento, assai variegata si presentano le scelte operate dagli enti in merito a: le modalità di definizione della ripartizione strategica delle attività (l’*asset allocation* strategica in alcuni casi deriva dalla predetta analisi ALM, in altri dai sopra richiamati “*criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti così come indicati in ogni bilancio di previsione*” di cui all’art. 3, comma 3, del Decreto lgs. 509/1994); gli strumenti finanziari investibili e gli eventuali limiti quali-quantitativi (ciò anche in considerazione della più volte richiamata assenza della disciplina contemplata dall’art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011); i modelli gestionali adottati, in termini di ricorso alla gestione diretta e/o indiretta e di impiego di strategie attive e/o passive e di segmentazione del portafoglio per tener conto specificamente delle esigenze di copertura degli impegni previdenziali (ad esempio, *core-satellite*, *liability driven portfolio*).

L’assetto di *governance* degli enti in materia di investimenti si presenta variamente articolato secondo modalità definite anche in considerazione della dimensione delle attività detenute e della complessità della politica di investimento perseguita. In proposito va rilevato che, in alcuni dei documenti – richiamati in precedenza – adottati dagli enti, l’elencazione delle competenze dei diversi soggetti coinvolti nel processo di investimento delle risorse e nel sistema di controllo della complessiva gestione finanziaria è risultata non del tutto organica.

In tale assetto – che a vario titolo coinvolge tipicamente gli organi collegiali statutariamente previsti (a seconda della configurazione giuridica dell’ente, assemblea dei delegati degli iscritti e consiglio di amministrazione), il presidente, le commissioni consiliari (eventualmente distinte per componente mobiliare e componente immobiliare), il direttore generale e le strutture interne (anch’esse eventualmente distinte per componente mobiliare e componente immobiliare) – risulta assai diffuso il

ricorso ad *advisor* che sono chiamati a fornire – a supporto dell’organo di amministrazione e delle strutture operative – diversi contributi professionali in materia di investimenti (ad esempio, sull’ALM, sulla definizione dell’*asset allocation* strategica e tattica, sulla selezione degli strumenti investibili e dei gestori, sul controllo della gestione finanziaria, sul *risk management*).

A tale ultimo riguardo va rilevato che in alcuni casi è stato riscontrato un ampio ruolo svolto dal medesimo *advisor* sia nelle scelte di investimento conseguenti ai processi di selezione dei prodotti gestiti e degli strumenti investibili direttamente, sia nell’attività di controllo dei risultati che dette scelte hanno prodotto. Questa situazione, di per sé idonea a determinare potenziali conflitti di interesse, richiede l’adozione di specifici presidi organizzativi volti a evitare una siffatta circostanza, la cui efficacia dipende anche dall’effettiva capacità di analisi “critica” che le strutture interne dell’ente coinvolte nel processo di investimento sono in grado di assicurare.

* * *

Oltre all’attività di referto annuale a cui si è fatto riferimento in precedenza, la COVIP può svolgere approfondimenti su specifici aspetti della complessiva gestione finanziaria degli enti, sempre dando conto dei relativi esiti ai Ministeri del lavoro e dell’economia. Tali approfondimenti possono essere condotti anche sulla base di specifiche richieste formulate dagli stessi Ministeri.

Nel corso del 2014 la COVIP ha reso ai Ministeri la richiesta valutazione sul regolamento per la gestione degli investimenti adottato da quattro enti, due *ex* Decreto lgs. 509/1994 e due *ex* Decreto lgs. 103/1996; documenti ricevuti dai suddetti Dicasteri ai fini dell’approvazione prevista dall’art. 3, comma 2, lettera *a*), del Decreto lgs. 509/1994. Peraltro, nel caso dei due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994 tale valutazione ha riguardato testi volti a rivedere regolamenti adottati in precedenza su cui i Ministeri avevano già formulato rilievi, tenendo anche conto delle osservazioni a suo tempo rappresentate dalla COVIP.

Va altresì evidenziato che per uno di questi due ultimi enti la predetta valutazione si è inserita in una più ampia analisi, sempre richiesta dai Ministeri, sulla coerenza e sull’adeguatezza del complesso di iniziative dallo stesso adottate in tempi recenti con riguardo all’attività di investimento delle proprie risorse. In tale sede la COVIP ha quindi reso una valutazione sull’assetto di *governance* degli investimenti dell’ente e ha svolto una serie di considerazioni su talune criticità riscontrate – già precedentemente segnalate ai Ministeri – nell’attività di impiego delle risorse e nella relativa modalità di contabilizzazione.

Nell’ambito delle iniziative adottate su istanza ministeriale rientra anche uno specifico parere reso ai sensi dell’art. 2, comma 4, del DM Lavoro del 5 giugno 2012. Tale disposizione prevede infatti che la COVIP esercita la propria attività di controllo sugli enti previdenziali privati di base “*anche su specifica richiesta del Ministero del lavoro e delle politiche sociali e del Ministero dell’economia e delle finanze, per la*

valutazione dei processi finalizzati all'assunzione, da parte dei citati Enti, di iniziative aventi natura di investimento finanziario". In particolare, detta valutazione ha riguardato un'operazione prospettata da un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 come un finanziamento a favore di uno schema avente lo scopo di assicurare talune prestazioni alla medesima collettività di riferimento dell'ente stesso.

Nel corso del 2014 la COVIP ha condotto alcuni approfondimenti di autonoma iniziativa, i quali hanno trovato fondamento sia in talune specifiche evidenze critiche emerse dalla rilevazione condotta ai fini del referto da rendere ai Ministeri, sia nelle informazioni disponibili grazie alle segnalazioni ricevute, anche da parte di un'Autorità di vigilanza finanziaria.

In particolare, per un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 l'accertamento ha interessato alcune specifiche operazioni: l'ipotesi di acquisizione diretta di un immobile, l'apporto di taluni cespiti a un fondo immobiliare "dedicato" all'ente stesso, l'investimento in un altro fondo immobiliare; inoltre, si è presa in esame la decisione di veicolare tutta la liquidità tempo per tempo disponibile a fini di investimento su una SICAV di diritto lussemburghese, sostanzialmente anch'essa "dedicata" all'ente stesso. L'istruttoria condotta ha portato a riscontrare, tra l'altro, scarsa trasparenza del processo decisionale, problematiche nella determinazione dei valori dei cespiti e inadeguatezza del sistema dei controlli; ciò in presenza, oltretutto, di strumenti finanziari strutturati e illiquidi all'interno della SICAV, pur essendo quest'ultima di natura armonizzata.

Va peraltro evidenziato che il nuovo organo di amministrazione, insediatosi negli scorsi mesi, ha superato il modello gestionale di investimento incentrato sulla SICAV a favore del conferimento di specifici mandati a diversi gestori professionali.

Per un ente *ex* Decreto lgs. 103/1996 l'accertamento ha interessato talune iniziative adottate in relazione a un fondo immobiliare "dedicato" all'ente stesso, due operazioni di *asset exchange* (volte a "scambiare", la prima, cinque obbligazioni strutturate con titoli di Stato italiani e la seconda, al contrario, titoli di Stato italiani con un'obbligazione strutturata), nonché, sotto un profilo più generale, la non adeguata composizione delle attività detenute eccessivamente sbilanciata su strumenti illiquidi (pari a oltre il 60 per cento delle attività stesse), rappresentati per lo più da fondi chiusi.

L'istruttoria condotta ha portato a riscontrare, tra l'altro, scarsa trasparenza nel processo decisionale, criticità nella modalità di contabilizzazione delle suddette operazioni di *asset exchange* e comportamenti non conformi ai principi di sana e prudente gestione; in particolare, è stata rilevata la prassi di ricorrere a operazioni di finanziamento per far fronte ai richiami connessi agli ingenti impegni assunti in termini di sottoscrizione di quote di fondi chiusi.

* * *

Nel 2014 la COVIP ha proseguito la collaborazione con il Ministero dell'economia e delle finanze finalizzata alla definizione delle specifiche disposizioni in

materia di investimenti, conflitti di interesse e banca depositaria; disposizioni che, ai sensi dell'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, devono essere dettate appunto dal citato Ministero, di concerto con il Ministero del lavoro, sentita la COVIP.

Alla fine del 2014, il Ministero dell'economia ha sottoposto a pubblica consultazione lo schema di decreto recante tali disposizioni. Tale schema di decreto tiene conto, come previsto dalla sopra citata disposizione normativa, dei principi caratterizzanti in materia il settore dei fondi pensione (artt. 6 e 7 del Decreto lgs. 252/2005) e dell'esigenza che la gestione economico-finanziaria degli enti assicurati l'equilibrio di bilancio mediante l'adozione di provvedimenti coerenti con le risultanze dei bilanci tecnici (art. 2, comma 2, del Decreto lgs. 509/1994).

L'adozione di tale provvedimento – sul cui schema la COVIP ha di recente rilasciato il parere di competenza – favorirà certamente l'avvio di un processo di miglioramento della gestione e di omogeneizzazione dei comportamenti seguiti dagli enti sugli ambiti in questione (pur in considerazione delle specificità e complessità di ciascuno di essi), nonché l'ordinato esercizio della complessiva azione di vigilanza delle diverse Istituzioni a ciò preposte.

8. La previdenza complementare in ambito internazionale

8.1 L'evoluzione generale

Nell'anno 2014 l'economia mondiale ha proseguito la crescita in linea con il ritmo del biennio precedente. Permangono peraltro differenze tra le diverse aree economiche (*cfr. supra paragrafo 1.1*).

L'andamento dei mercati finanziari è stato invece in generale positivo, grazie in particolare alle misure espansive di politica monetaria adottate nelle diverse aree. Nella seconda metà dell'anno, le quotazioni hanno mostrato maggiore volatilità. I rischi di instabilità finanziaria globale permangono elevati. Fattori di potenziale instabilità sono legati alle condizioni macroeconomiche, con particolare riferimento all'attuale contesto di bassi tassi di interesse, alle tensioni geo-politiche e al protrarsi delle difficoltà economico-finanziarie registrate dalla Grecia.

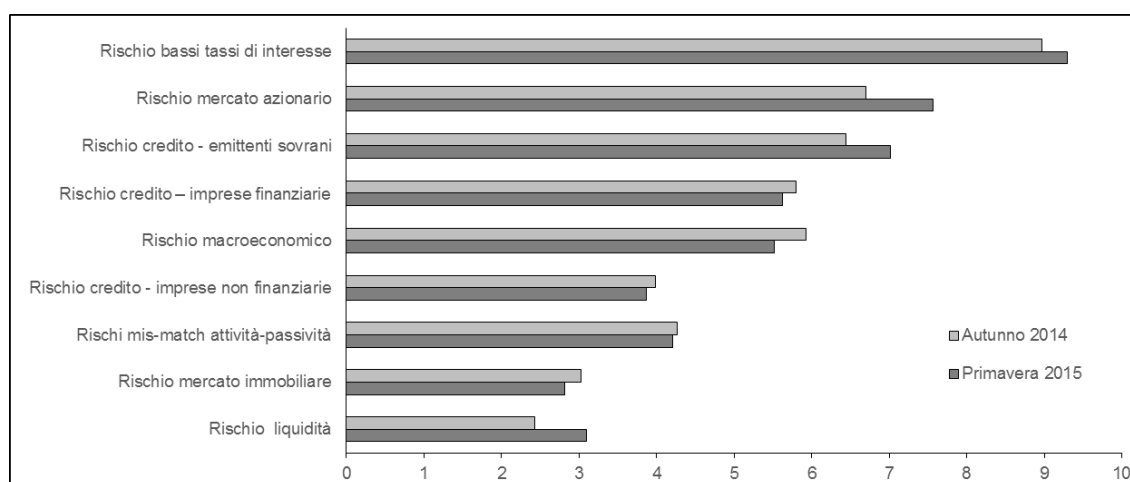
I principali mercati azionari hanno ottenuto risultati generalmente positivi: l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, è cresciuto del 9,8 per cento. In un contesto di tassi di interesse già storicamente bassi, i rendimenti dei titoli di Stato delle economie avanzate hanno continuato a ridursi, determinando un corrispondente rialzo dei corsi. I tassi di rendimento dei titoli di Stato decennali si sono collocati a fine anno all'1 per cento nell'area dell'euro e al 2 per cento negli Stati Uniti; il rendimento dei titoli di Stato tedeschi ha toccato il minimo storico.

L'intonazione dei mercati si è riflessa sui risultati realizzati dai fondi pensione. Secondo i dati pubblicati dall'EIOPA, alla fine del 2014 i fondi pensione dei 16 paesi europei considerati nel *Financial Stability Report* (*cfr. infra paragrafo 8.2*) hanno infatti conseguito rendimenti netti positivi, in media pari all'8,6 per cento (6 per cento nel 2013). Anche con riguardo all'area OCSE, secondo i recenti dati pubblicati dall'organizzazione, i rendimenti medi dei fondi pensione, espressi in termini reali, sono stati positivi in tutti i paesi. Si rileva tuttavia una notevole dispersione dei risultati tra i diversi paesi (dall'1,3 per cento della Repubblica Ceca al 16,7 per cento della Danimarca).

Il persistere dell'andamento al ribasso dei tassi di interesse costituisce un *driver* dei risultati positivi conseguiti dai fondi pensione nell'anno di riferimento. Tuttavia, secondo le valutazioni espresse dalle autorità di vigilanza nazionali e raccolte in sede EIOPA, la prospettiva di un prolungato periodo caratterizzato da bassi tassi di interesse rappresenta il principale fattore di rischio per i fondi pensione. Tale prospettiva assume evidente rilievo per i piani a prestazione definita, giacché essa si associa all'aumento del valore degli impegni in essere relativi alle prestazioni. Essa risulta problematica anche per gli schemi a contribuzione definita, deprimendo i rendimenti dei portafogli obbligazionari; nei casi in cui gli stessi schemi garantiscano un rendimento in termini assoluti, la promessa assunta potrebbe divenire eccessivamente onerosa.

Tav.8.1

Principali fattori di rischio per i fondi pensione europei.



Fonte: EIOPA, *Financial Stability Report*, maggio 2015

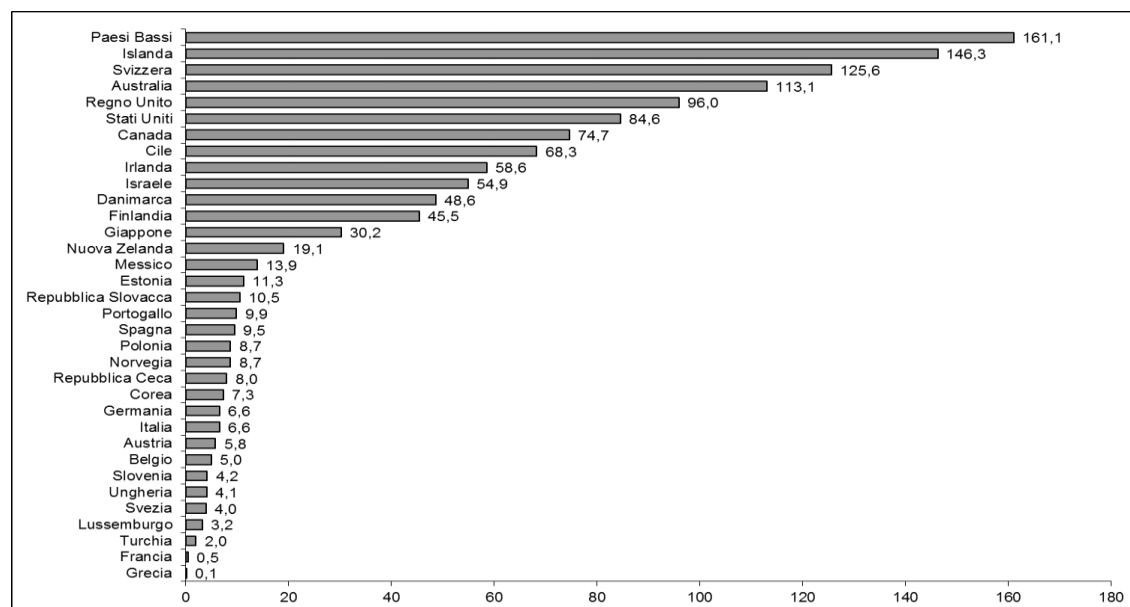
Secondo i dati preliminari disponibili, (cfr. paragrafo 8.4), le attività dei fondi pensione dei paesi dell'area OCSE, alla fine del 2014, hanno superato i 25.000 miliardi di dollari, pari all'86 per cento del PIL. Grazie ai rendimenti positivi conseguiti negli ultimi tre anni, le attività dei fondi pensione hanno raggiunto nuovi massimi storici.

Nell'ambito della medesima area, più dell'85 per cento degli attivi complessivamente detenuti dai fondi pensione appartiene a soli cinque paesi, nei quali l'ammontare delle risorse detenute spesso supera il valore del rispettivo PIL nazionale: Stati Uniti, Regno Unito, Australia, Paesi Bassi e Canada.

Anche per i singoli paesi dell'area OCSE, le attività dei fondi pensione in rapporto al PIL hanno registrato, nel 2014, consistenti incrementi. Fa eccezione la Polonia, dove le attività dei fondi pensione si sono ridotte per più del 50 per cento, in conseguenza della decisione del Governo di trasferire i titoli di Stato nazionali detenuti dai fondi pensione al sistema di previdenza di primo pilastro.

Fondi pensione nei paesi OCSE⁽¹⁾. Attività rispetto al PIL.

(2014 o ultimo anno disponibile; valori percentuali)

Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, maggio 2015

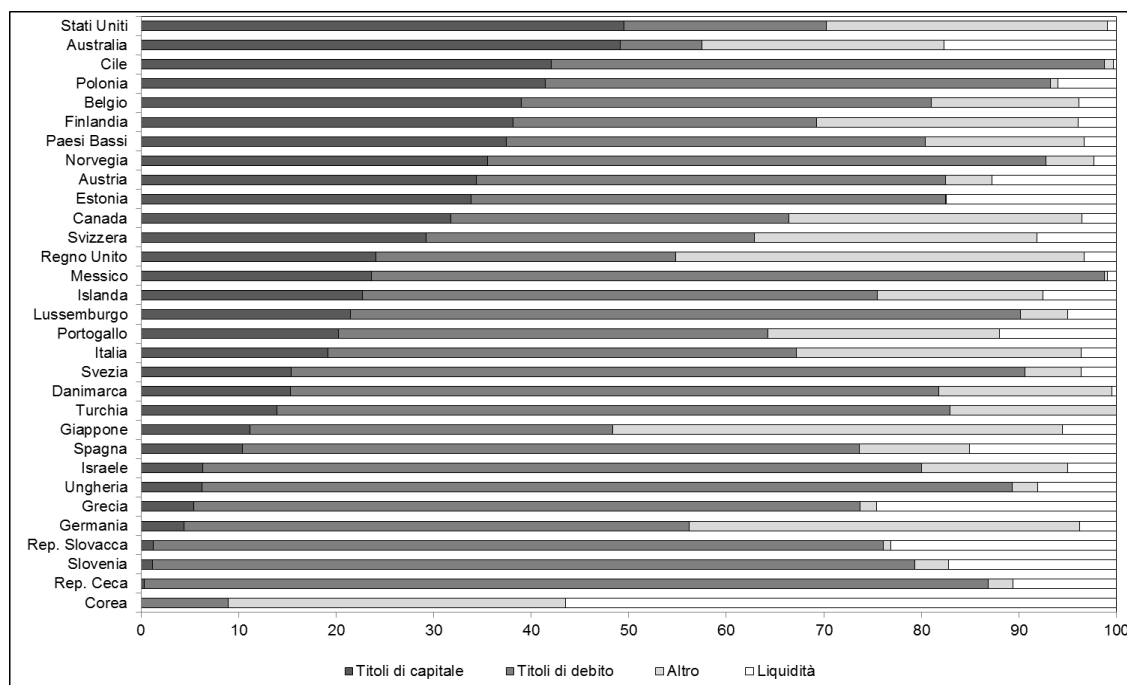
(1) Dati riferiti ai fondi pensione complementari autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005); per l'Italia, sono pertanto esclusi i PIP e i fondi preesistenti interni.

I fondi a prestazione definita rivestono ancora una notevole importanza nelle economie mature, ma continua ad osservarsi la transizione verso la contribuzione definita iniziata già da qualche anno. In particolare, in 16 dei 26 paesi OCSE in cui sono disponibili dati che distinguono la componente DC da quella DB, gli attivi dei fondi pensione a contribuzione definita hanno superato nel 2014 quelli dei piani a prestazione definita.

Gli investimenti in azioni e obbligazioni continuano a rappresentare i principali strumenti di investimento per i fondi pensione, con percentuali tuttavia variabili tra i diversi paesi. Al riguardo, assumono rilievo anche le normative nazionali di riferimento, che in molti casi prevedono limitazioni e/o vincoli rispetto ai possibili strumenti oggetto di investimento da parte dei fondi pensione. In alcuni paesi dell'Europa dell'est (Repubblica Ceca, Ungheria, Romania, Serbia e Repubblica Slovacca) e in due paesi latino-americani (Costa Rica e Messico), i fondi pensione detengono titoli obbligazionari in misura superiore al 75 per cento del portafoglio complessivo. Di contro, i fondi pensione di paesi come Stati Uniti, Australia, e Cile dimostrano una forte preferenza per l'investimento in titoli azionari. Rispetto al 2007 - ovvero prima della crisi del 2008 - nella maggior parte dei paesi OCSE si osserva una riduzione della quota investita in azioni a fronte di un incremento dell'investimento in titoli di debito, seppure con una notevole eterogeneità fra i paesi presi in esame.

Tav. 8.3

Fondi pensione nei paesi OCSE⁽¹⁾. Composizione del portafoglio.
(dati di fine 2013; valori percentuali)



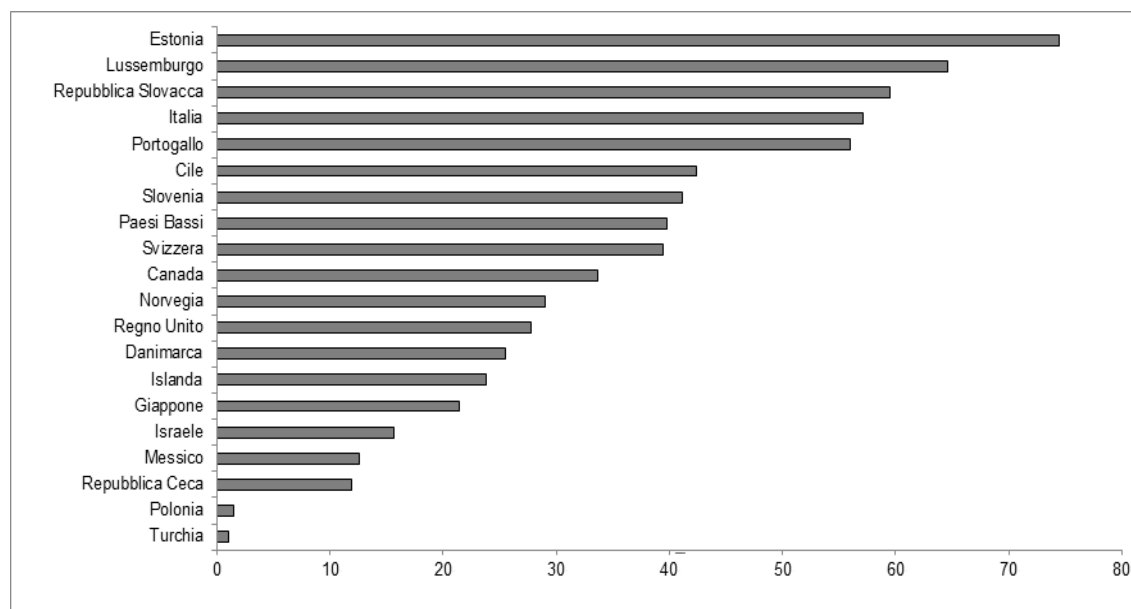
Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2014

(1) 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). Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

Guardando alla diversificazione geografica dei portafogli dei fondi pensione dei paesi OCSE, si rileva un'ampia dispersione nelle allocazioni degli investimenti in strumenti emessi da emittenti esteri (trascurabile per Turchia e Polonia fino a quasi tre quarti del totale per l'Estonia). In particolare, la tendenza a investire in titoli di emittenti esteri è maggiore nei paesi dell'area dell'euro. In alcuni paesi, dove vi è una limitata diversificazione dei portafogli, possono essere presenti vincoli derivanti dalla disciplina nazionale sugli investimenti.

Tav. 8.4

Fondi pensione nei paesi OCSE⁽¹⁾. Investimenti. Esposizione verso l'estero.
(dati di fine 2013; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2014

(1) 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). Per l'Italia, il dato differisce da quello ricavabile dalla Tav. 1.9 (cfr. paragrafo 1.5) in quanto nel totale delle attività sono incluse anche le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali. Tali riserve sono assimilate ad attività domestiche.

Nell'indagine annuale condotta dall'OCSE su un gruppo di grandi fondi pensione, a cui partecipano anche i tre fondi negoziali italiani più grandi, emerge, pur con un'elevata dispersione tra i diversi fondi presi in esame, che gli investimenti in attività estere costituiscono in media il 36 per cento del portafoglio e sono rappresentati in prevalenza da titoli di Stato. Per 10 dei fondi rientrati nell'indagine, tra cui anche quelli italiani, la quota è superiore al 50 per cento (cfr. *supra* paragrafo 1.5).

Il ruolo che la previdenza complementare svolge nei diversi paesi è molto diversificato. Esso varia in primo luogo in funzione della dimensione delle prestazioni offerte dalla componente pubblica. Dove tale componente ha offerto finora pensioni abbastanza generose, il sistema complementare è meno sviluppato; dove invece le pensioni pubbliche sono più ridotte, il sistema complementare ha spesso già raggiunto dimensioni di rilievo.

In effetti, circa la metà dei paesi aderenti all'OCSE affianca al pilastro pensionistico pubblico e obbligatorio pensioni complementari private anch'esse di natura obbligatoria (ad esempio l'Australia) ovvero semi-obbligatoria (ad esempio i Paesi Bassi, dove i piani previdenziali istituiti per iniziativa delle parti sociali sono resi obbligatori dalla legge per l'intero settore di riferimento). In alcuni altri paesi, tra i quali

gli Stati Uniti e il Regno Unito, i piani pensionistici complementari, sebbene di natura volontaria, raggiungono comunque dimensioni cospicue.

* * *

Fra i paesi nei quali la previdenza è maggiormente sviluppata, particolare rilievo assumono le iniziative in corso nel Regno Unito e nei Paesi Bassi.

Nel Regno Unito prosegue la graduale entrata in vigore del programma nazionale di adesione automatica ai piani pensionistici complementari (meglio noto come *automatic enrolment*), divenuto operativo nel 2012, con l'obiettivo di incrementare la partecipazione dei lavoratori al secondo pilastro previdenziale. Per il 2018, quando il programma sarà completato, si attende l'adesione mediante l'*automatic enrolment* di 9 milioni di lavoratori.

Il programma, che ha coinvolto inizialmente solo le imprese di maggiori dimensioni, sta ora interessando i lavoratori di imprese con un numero di addetti compreso tra 30 e 250, fino a raggiungere i lavoratori delle imprese più piccole nel biennio 2016-2017.

A fine marzo 2015 sono rientrati nel programma 5,2 milioni di lavoratori. Il numero dei lavoratori iscritti automaticamente e che finora si sono avvalsi dell'*opting-out* (ossia il diritto di rinunciare all'adesione disposta in modo automatico) è stato contenuto: circa il 9 per cento del totale.

Uno degli elementi essenziali per il successo dell'operazione è costituito dalla possibilità di aderire al fondo denominato NEST (*National Employment Savings Trust*). Lo stesso, dopo la fase di *start-up* in cui ha goduto di un limitato sostegno pubblico, oggi già opera senza aiuti pubblici, a costi contenuti (commissioni pari all'1,8 per cento dei contributi versati mensilmente e commissioni di gestione pari allo 0,3 per cento del patrimonio gestito) e in condizioni di piena concorrenza rispetto agli operatori privati. Il NEST segue pratiche di mercato che rappresentano lo stato dell'arte nel settore (ad esempio offrendo agli iscritti un insieme di opzioni di investimento limitato ma molto attentamente definito, con le opzioni di *default* di tipo *life-cycle*) e in effetti sta costituendo – anche e soprattutto in termini di costi – un *benchmark* di riferimento per tutti gli operatori privati i quali, con finalità di lucro, intendono acquisire quote di mercato importanti nell'operazione di *automatic enrolment* in corso. Alcuni di questi ultimi stanno infatti riuscendo loro stessi a essere competitivi nei confronti del NEST, cosicché l'intero mercato inglese delle pensioni complementari sta conoscendo una fase di concorrenza virtuosa, innescata dalla costituzione del NEST.

Con riferimento più in generale ai costi applicati agli aderenti ai piani pensionistici, a partire dal mese di aprile 2015, per quanto riguarda le opzioni di *default*, i fondi sono tenuti ad applicare un costo annuale massimo dello 0,75 per cento del valore del capitale accumulato dall'aderente. In tale valore sono ricompresi i costi amministrativi e di gestione degli investimenti; rimangono esclusi i soli costi di

transazione. I *trustee* o i *manager* del fondo sono deputati a ricalcolare tali costi a intervalli periodici (comunque non superiori a un anno), nonché a verificare che essi offrano “*value for money*”, ossia che i costi siano giustificati in relazione ai benefici offerti ai membri del piano pensionistico.

Sempre da aprile 2015, è stato consentito agli aderenti a un piano pensionistico a contribuzione definita di usufruire di una maggiore flessibilità nelle scelte in materia di decumulo, rivedendo il regime precedente che consentiva l'erogazione delle prestazioni solo in forma di rendita. A partire dall'età di 55 anni gli aderenti potranno infatti scegliere di ricevere il 25 per cento del capitale accumulato, godendo di un regime fiscale agevolato, e la parte rimanente in forma di rendita ovvero l'intero capitale in un'unica soluzione (beneficiando tuttavia di un vantaggio fiscale solo per il primo 25 per cento).

La possibilità di ricevere il capitale accumulato come *lump sum*, se da un lato può apportare un contributo al rilancio dell'economia attraverso un immediato aumento delle disponibilità liquide degli interessati, dall'altro rischia di snaturare la funzione sociale dei piani pensionistici, esponendo i futuri pensionati al rischio di disporre di redditi insufficienti in età più avanzata.

Nei Paesi Bassi si è recentemente tenuta, per iniziativa del Governo, una fase di consultazione, alla quale hanno attivamente contribuito parti sociali, operatori del settore, accademici e cultori della materia, propedeutica rispetto a necessarie modifiche al sistema previdenziale.

La crisi finanziaria del 2008 e il persistere di bassi tassi di interesse hanno infatti inciso, anche nei Paesi Bassi, sulla sostenibilità e sull'adeguatezza delle prestazioni erogate dalla previdenza privata, in un contesto di fondi pensione a prestazione definita (ad adesione sostanzialmente obbligatoria) che di norma possono operare riduzioni delle prestazioni, in presenza di situazioni di squilibrio strutturale.

Su richiesta governativa, il *Social and Economic Council* (di seguito SER), organismo tecnico di consultazione, anche sulla scorta delle osservazioni raccolte dagli *stakeholders*, ha formulato possibili proposte di intervento nel suo rapporto sul futuro del sistema previdenziale olandese, pubblicato a gennaio 2015.

Nell'analizzare le possibili iniziative di intervento, tenendo conto dei possibili *trade-off* fra i vari elementi in discussione (obbligatorietà dell'adesione, solidarietà intergenerazionale nella condivisione dei rischi, transizione verso un sistema basato su schemi a contribuzione definita, maggiore grado di scelta per gli aderenti), il SER si focalizza in particolare sulla possibilità di introdurre forme previdenziali denominate “*personal pension assets with collective risk-sharing*”. Tali forme consisterebbero in piani di accumulo a contribuzione definita, ad adesione individuale, come definiti nelle condizioni contrattuali di lavoro, caratterizzati da elementi di condivisione collettiva dei rischi sia di investimento sia di longevità.

8.2 L'attività in ambito EIOPA

Si è concluso nel 2014 il quarto anno di attività dell'EIOPA, l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione (*cf. Glossario*).

L'EIOPA, istituita con il Regolamento UE n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, fa parte della rete integrata di autorità che costituiscono il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS).

La COVIP prende parte con propri rappresentanti all'attività dell'EIOPA ai diversi livelli; partecipa regolarmente alle riunioni del *Board of Supervisors* (BoS), coordinandosi con l'IVASS al quale spetta il diritto di voto sulla base di uno specifico accordo. Nel corso del 2014, si sono tenute sei riunioni plenarie del BoS.

E' continuato nel corso dell'anno lo sviluppo organizzativo dell'EIOPA, anche grazie alla sostenuta politica di assunzioni condotta dall'Autorità negli ultimi anni. Solo nel 2014 sono infatti entrati in servizio presso l'EIOPA 27 dipendenti e alla fine dell'anno la stessa risultava avere un organico di 129 persone provenienti da 26 differenti Stati Membri dell'Unione europea. Il potenziamento strutturale dell'Autorità è stato reso possibile anche attraverso un ampliamento notevole della sede di lavoro (situata a Francoforte) e l'implementazione di una complessa piattaforma informatica finalizzata a una migliore gestione dei flussi informativi e protezione dei dati scambiati tra l'EIOPA e le autorità di vigilanza nazionali.

In ambito assicurativo, il 2014 ha visto l'EIOPA impegnata nella preparazione dei supervisor e del mercato all'entrata in vigore della Direttiva 2009/138/UE (cosiddetta *Solvency II*), prevista per il 1° gennaio 2016. L'EIOPA ha elaborato progetti di *standard* tecnici e linee guida volti ad assicurare che la nuova disciplina sia applicata in maniera uniforme dalle autorità di vigilanza nazionali; sulla base del lavoro svolto dall'EIOPA, la Commissione europea ha emanato, all'inizio del 2015, sei regolamenti che recano norme tecniche di attuazione della nuova disciplina.

Nel corso dell'anno l'EIOPA ha inoltre completato l'esercizio di *stress test* sulle compagnie di assicurazione, volto a verificare la resilienza del settore e ad identificarne le vulnerabilità. Sulla scorta dei risultati ottenuti, l'Autorità europea ha emanato raccomandazioni nei confronti dei supervisor nazionali, perché questi intervengano in maniera coordinata sulle identificate vulnerabilità.

Le tematiche relative ai fondi pensione occupazionali sono approfondite da specifici comitati tecnici permanenti: l'*Occupational Pensions Committee* (OPC), che ha competenze generali in materia di fondi pensione occupazionali, da esercitarsi direttamente ovvero in collaborazione con altri comitati; il *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI), che ha di recente esteso la propria competenza anche agli schemi pensionistici; il *Financial Stability Committee* (FSC),

che approfondisce gli aspetti di stabilità finanziaria sia per le compagnie di assicurazione, sia per i fondi pensione.

A tali comitati è stata affiancata, a partire dall'inizio del 2013, la *Task Force on Personal Pensions* (TFPP), con l'obiettivo di rispondere alle richieste formulate dalla Commissione europea all'EIOPA in merito allo sviluppo di un mercato pan-europeo per i prodotti pensionistici ad adesione individuale.

Il *Review Panel* è incaricato di effettuare regolarmente verifiche *inter pares* delle attività delle autorità nazionali competenti, in modo tale da rafforzare l'uniformità dei risultati in materia di vigilanza, in attuazione delle disposizioni del Regolamento UE n. 1094/2010.

Nel seguito del paragrafo si descrivono i principali filoni di attività in materia di pensioni svolti in ambito EIOPA nel 2014 e nei primi mesi del 2015.

Sviluppo della metodologia di conduzione degli stress tests sui fondi pensione.
Nel corso del 2014, l'EIOPA ha avviato i lavori preparatori degli *stress tests* sui fondi pensione e ha elaborato la metodologia per la conduzione degli stessi, prendendo sostanzialmente a riferimento quella sviluppata in ambito assicurativo.

Similmente agli esercizi di *stress tests* condotti su banche e assicurazioni, l'esercizio intende verificare la resilienza degli schemi a prestazione definita rispetto a scenari di mercato avversi. Per gli schemi a contribuzione definita, si intende invece verificare l'impatto che potrebbero avere situazioni di mercato sfavorevoli sulle prestazioni pensionistiche individuali.

L'esercizio è stato lanciato l'11 maggio 2015 e la sua conclusione è prevista per la fine del 2015, con la pubblicazione di un *report*.

Nell'ambito dei lavori preparatori, l'EIOPA ha condotto uno studio preliminare con lo scopo di approfondire i canali di trasmissione che legano il sistema di fondi pensione al complesso del sistema finanziario. In particolare, l'analisi intende valutare la concreta possibilità che i fondi pensione possano essere fonte di rischio sistemico in occasione di crisi ovvero operino in modo anticiclico rispetto all'andamento dei mercati, svolgendo una funzione di mitigazione delle crisi. Sono in particolare approfonditi i comportamenti di investimento degli stessi tenuti nell'ultimo decennio.

L'EIOPA, in stretta collaborazione con le autorità nazionali, negli ultimi due mesi del 2014 ha dunque avviato un'indagine che ha coinvolto i paesi europei nei quali la dimensione del sistema dei fondi pensione occupazionali supera la soglia di 500 milioni di euro.

Le autorità di vigilanza dei paesi interessati hanno selezionato un campione di fondi pensione rappresentativo del mercato di riferimento e funzionale all'esercizio da

compiere. L'indagine si è concretizzata nella raccolta di informazioni mediante la compilazione "on a best effort basis" di un questionario quantitativo e di uno qualitativo. Mediante i citati questionari sono stati raccolti dati riferiti al periodo 2004-2013 riguardanti la composizione di portafoglio, gli acquisti e vendite di strumenti finanziari e i rendimenti annuali delle forme pensionistiche.

All'esito della suddetta rilevazione, l'EIOPA provvederà a redigere un rapporto nel quale verranno riportati i risultati a livello aggregato, senza dare riferimenti individuali ai fondi pensione che hanno partecipato all'esercizio.

Per quanto riguarda l'Italia, è confermata la tendenza dei fondi pensione nazionali ad adottare un comportamento anticiclico (*cf. supra paragrafo 2.1*).

Lavori in materia di requisiti di solvibilità. Nel 2014 sono proseguiti i lavori relativi alla possibile adozione, a livello europeo, di un regime di solvibilità per i fondi pensione che sia più armonizzato rispetto alle regole minimali contenute nella vigente Direttiva CE/2003/41 (cosiddetta Direttiva IORP); ciò nonostante la Commissione europea avesse inteso non includere nella proposta di revisione della medesima Direttiva profili riguardanti un nuovo regime di solvibilità (*cf. Box 8.1*).

Nel corso dell'anno è stato pertanto posto in consultazione un ulteriore documento che approfondisce gli aspetti problematici già emersi in passato riguardo alla definizione di un regime armonizzato di solvibilità che faccia uso del cosiddetto *holistic balance sheet*. Sulla base delle risposte pervenute, nei primi mesi del 2015 l'EIOPA ha formulato le specifiche tecniche per la conduzione di un *Quantitative Assessment* (di seguito, QA), che si pone in continuità con l'analogo esercizio già compiuto in passato (cosiddetto QIS, o *Quantitative Impact Assessment*), quando ancora la Commissione europea sembrava avere l'intenzione di intervenire a breve in materia di solvibilità dei fondi pensione.

Il QA è stato formalmente lanciato dall'EIOPA nel maggio del 2015, contestualmente agli *stress tests* (*cf. supra*). La partecipazione sarà limitata solo ad alcuni dei paesi nei quali i fondi a prestazione definita svolgono un ruolo importante.

Pubblicazione sul sito internet dell'EIOPA di informazioni relative ai sistemi pensionistici nazionali. L'EIOPA ha avviato nel corso dell'anno diverse iniziative intese a pubblicare sulla rinnovata piattaforma informatica alcune informazioni relative alle forme pensionistiche nazionali, nonché specifiche disposizioni alle stesse applicabili.

Sulla base di quanto previsto dalla vigente Direttiva IORP, così come modificata dalla cosiddetta Direttiva *Omnibus I*, l'EIOPA ha istituito un registro delle disposizioni prudenziali nazionali applicabili agli IORP, da porre in pubblicazione sul proprio sito *web*. L'invio da parte delle autorità di vigilanza nazionali di tali informazioni è avvenuto sulla base degli *standard* tecnici per il *reporting* definiti con Regolamento della Commissione europea n. 643/2014 (*cf. Box 2.2*).

L'Autorità europea ha altresì predisposto un registro, da pubblicare sul proprio sito *web*, che raccoglie gli elementi identificativi di tutti gli IORP presenti negli albi e nei registri delle autorità nazionali competenti.

L'iniziativa è stata intrapresa per dare attuazione all'art. 8 del Regolamento istitutivo dell'EIOPA, che include tra le attività che la stessa viene chiamata ad esercitare anche quella di pubblicare sul sito *web* e aggiornare regolarmente "le informazioni relative al suo settore di attività, in particolare nella sua area di competenza, sugli istituti finanziari registrati, in modo da rendere le informazioni facilmente accessibili al pubblico". Nel registro sono attualmente elencati circa 10.000 schemi pensionistici.

Nel corso del 2014 è stato inoltre aggiornato il *database* delle forme pensionistiche in essere in Europa che raccoglie le caratteristiche principali delle diverse tipologie di forme pensionistiche private in essere nei diversi paesi europei, pubblicato per la prima volta nel 2013. Grazie alla collaborazione delle autorità nazionali competenti, sono state aggiornate le informazioni quantitative e qualitative contenute nel *database*, verificandone inoltre la complessiva coerenza.

Lo sviluppo del *database* è avvenuto in ambito OPC ed è stato coordinato dai delegati COVIP, i quali hanno partecipato anche ai lavori di uno specifico sottogruppo costituito per aggiornare e perfezionare tale importante strumento informativo. Il *database* ambisce a fornire un panorama completo delle tipologie di schemi di previdenza privata esistenti in Europa, per ognuno dei quali riporta oltre 30 caratteristiche strutturali e qualitative. Esso quindi comprende non solo le forme pensionistiche rientranti nel campo di applicazione della Direttiva IORP, ma anche quelle diversamente regolate a livello europeo o prive di una regolamentazione comunitaria di riferimento. Attualmente, il *database* include 132 tipologie di schemi pensionistici, molte delle quali sono ulteriormente distinguibili in sottocategorie.

Il *database* costituisce attualmente un importante supporto per i vari lavori in ambito pensionistico condotti dall'EIOPA, dalla Commissione europea nonché da autorità di vigilanza nazionali ed enti privati operanti del settore.

Lavori sulle pensioni individuali. Nel 2014 sono continuati in ambito EIOPA i lavori in materia di pensioni individuali, condotti nell'ambito di un'apposita *Task Force*, a partire da dicembre presieduta da un dirigente della COVIP. Dopo la pubblicazione da parte dell'EIOPA nel febbraio 2014 di un rapporto preliminare, nel luglio la Commissione europea ha inviato all'Autorità europea una richiesta formale di parere (*Call for Advice*), riguardo alle iniziative da intraprendere per la creazione di un mercato pan-europeo delle pensioni individuali.

Il tema dello sviluppo delle pensioni individuali è stato incluso dalla Commissione anche nel Libro verde, pubblicato nel marzo 2015, sulla creazione della cosiddetta *Capital Market Union*, quale mezzo per sviluppare in tutta Europa l'offerta di finanziamenti di lungo termine, che possano andare a favore della crescita degli

investimenti e dell'economia reale. In particolare, in tale ambito la Commissione ha posto l'accento sulla possibilità di istituire prodotti pan-europei standardizzati, basati su un Regolamento europeo che ne definisca nel dettaglio le caratteristiche, senza possibilità di deroga da parte degli ordinamenti nazionali. I nuovi prodotti si affiancherebbero a quelli già esistenti e creati sulla base delle regolamentazioni già in essere, senza la necessità che questi ultimi si convertano al nuovo *standard*; esso quindi si porrebbe come un "29° regime" (a volte detto anche "2° regime"), aggiungendosi ai regimi già in essere in ciascun paese europeo, che attualmente in genere ammettono specificità nazionali pur nel quadro delle Direttive europee di settore.

Sulla prospettiva e sulle modalità di creazione del mercato per tali prodotti pensionistici individuali standardizzati (forse denominati "*Pan-European Personal Pensions*") sono in corso i lavori nella citata *Task Force*. Al riguardo è previsto che un documento di consultazione sia pubblicato nel luglio 2015.

Revisione tra pari delle pratiche di vigilanza nazionali. La COVIP ha proseguito la sua partecipazione al *Review Panel*, che ha il compito, in ambito EIOPA, di condurre revisioni fra pari delle pratiche di vigilanza nazionali, sia in materia assicurativa sia in materia di previdenza complementare. Nel corso del 2014 è stato completato l'esercizio riguardante l'applicazione dell'art. 9 della Direttiva IORP, in tema di condizioni per l'esercizio dell'attività da parte dei fondi pensione occupazionali. A seguito di una prima fase di *self-assessment* condotta dai supervisori nazionali e di una seconda fase cosiddetta di *review by peers*, ossia di verifica condotta da un gruppo di revisori, è stato prodotto e pubblicato un rapporto finale, nel quale sono identificate le migliori pratiche poste in essere dalle autorità di vigilanza nazionali rispetto ai processi di autorizzazione all'esercizio dell'attività sia su base nazionale sia su base transfrontaliera. Il lavoro è stato coordinato, in qualità di vice-presidente del *Review Panel*, dal direttore generale della COVIP.

Parallelamente, sono stati avviati i lavori sulla revisione delle prassi di vigilanza inerenti l'applicazione dell'art. 12 della Direttiva IORP, riguardante il documento illustrante i principi della politica di investimento. L'esercizio sarà condotto nel corso della seconda metà del 2015 e i relativi risultati sono attesi entro il primo semestre del 2016.

Ulteriori attività dell'EIOPA di rilievo per la COVIP. Il 2014 ha rappresentato il primo anno di attività del CCPFI in materia pensionistica. In questo contesto, il gruppo di lavoro è stato preliminarmente impegnato nell'identificazione di potenziali aree di intervento dell'EIOPA rispetto alla protezione di iscritti e beneficiari di schemi pensionistici complementari. In un *report* pubblicato nel giugno 2014 sono stati evidenziati gli ambiti che necessitano di maggiore approfondimento ed è stata contestualmente definita la strategia dell'EIOPA rispetto agli stessi.

Nel corso dell'anno sono state quindi oggetto di approfondimento tematiche quali la confrontabilità fra le informazioni relative a diversi schemi pensionistici presenti sul mercato e la trasferibilità dei diritti a pensione complementare. Su quest'ultimo

argomento è stato prodotto un documento in cui è data evidenza delle buone pratiche che il mercato ha sviluppato in ambito europeo al fine di superare gli ostacoli alla trasferibilità dei diritti a pensione complementare. Il documento, posto in consultazione fino al mese di aprile 2015, costituirà la base per la predisposizione della risposta alla richiesta di parere formulata dalla Commissione europea nel giugno 2014.

In sede OPC sono state oggetto di approfondimento ulteriori tematiche relative ai fondi pensione. Un filone di indagine ha riguardato l'approfondimento dei costi sopportati da membri, beneficiari e *sponsor* di fondi pensione occupazionali nei paesi europei. Il rapporto conclusivo contiene informazioni sulle tipologie di costi applicati, sui requisiti normativi e regolamentari esistenti in materia e sulle pratiche relative al *breakdown* dei costi e alla loro rappresentazione agli aderenti.

Un altro interessante campo di indagine è relativo all'informativa agli aderenti attuali e potenziali di piani pensionistici occupazionali a contribuzione definita riguardo alle opzioni di investimento offerte. L'indagine si configura come approfondimento del precedente documento "*Good practices on information provision for DC schemes*", pubblicato dall'EIOPA nel gennaio 2013 (cfr. Relazione COVIP 2012). I lavori si sono conclusi nei primi mesi del 2015 con la pubblicazione di un rapporto informativo, nel quale, oltre alla descrizione delle opzioni disponibili in materia di investimento, è trattato il tema dell'informativa agli aderenti, presentando alcune buone pratiche di mercato emerse nell'ambito dell'indagine.

Nel 2014 si è infine concluso un altro studio relativo alle opzioni che risultano a disposizione degli aderenti ai piani pensionistici complementari occupazionali al momento del pensionamento. L'indagine ha permesso di delineare un quadro delle opzioni presenti nei vari ordinamenti, costituendo un buon punto di partenza per la delineazione delle regole in materia di decumulo dei piani cosiddetti di *first pillar bis* ad opera dei paesi dell'Europa centrale e orientale.

L'EIOPA continua a pubblicare, con cadenza semestrale, il proprio *Financial Stability Report*, nel quale viene fornito un quadro aggiornato dell'andamento del settore assicurativo e dei fondi pensione (cfr. *supra* paragrafo 8.1). Nel corso del 2014, in ambito FSC è stata avviata un'iniziativa volta a migliorare le statistiche relative ai fondi pensione, al fine di riprenderne la pubblicazione.

Inoltre, l'EIOPA, nell'ambito del *Joint Committee*, collabora con l'EBA e l'ESMA alla predisposizione di un *report* periodico che identifica e monitora i rischi potenziali del complessivo sistema finanziario.

Con riguardo al Regolamento EMIR (cfr. *Box 2.3*), l'EIOPA, nell'ambito del *Joint Committee*, si è coordinata le altre Autorità riguardo alla predisposizione degli *standard* tecnici, da adottare con Regolamenti delegati della Commissione europea. Nel corso del 2014 è stata elaborata dalle tre Autorità europee la bozza di *standard* tecnici relativi alle procedure di *risk management* per le controparti, tra le quali possono annoverarsi i fondi pensione, in relazione a transazioni su derivati OTC non compensate

centralmente. La citata bozza è stata sottoposta ad una procedura di pubblica consultazione.

8.3 Le altre attività in ambito europeo

Attività dell'ESRB. L'*European Systemic Risk Board* (ESRB) costituisce, nell'ambito del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS), l'organismo responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea. L'organo di governo dell'ESRB è il *General Board*, composto dal Presidente della Banca centrale europea, da un rappresentante della Commissione europea, dai Presidenti delle tre Autorità europee, dai Governatori delle Banche centrali nazionali, nonché dai Presidenti delle autorità nazionali di vigilanza (inclusa la COVIP), peraltro senza diritto di voto ove distinte dalle banche centrali.

Nel corso del 2014 l'ESRB ha predisposto gli scenari per la conduzione degli *stress tests* nel settore bancario e assicurativo, svolti rispettivamente dall'EBA e dell'EIOPA nel corso del medesimo anno. Specifici scenari sono stati successivamente predisposti per il settore dei fondi pensione, al fine di condurre *stress tests* anche in questo settore (*cf. supra*).

Forum delle pensioni. Presso la Commissione europea è attivo il *Forum* delle pensioni (*Pensions Forum*), istituito con decisione del luglio 2001 quale Comitato consultivo sui problemi e le evoluzioni a livello comunitario riguardanti le pensioni integrative. Il Comitato, che risulta composto da esperti delle amministrazioni nazionali e da rappresentanti delle parti sociali e dei regimi di pensione integrativi, assiste in particolare la Commissione europea per trovare soluzioni ai problemi e agli ostacoli legati alla mobilità transfrontaliera dei lavoratori nel quadro delle pensioni integrative. Il Comitato, su richiesta della Commissione europea, sta lavorando alla redazione di un Codice di buone pratiche per le forme pensionistiche occupazionali. Nel corso del 2014 sono stati meglio definiti l'oggetto e le finalità del Codice, chiarendo che lo stesso dovrebbe costituire una raccolta di buoni esempi nazionali di integrazione degli schemi occupazionali nei sistemi nazionali di previdenza, con particolare riguardo alla gestione efficiente degli investimenti, al contenimento dei costi, alla capacità di supportare le carriere lavorative flessibili e alla comunicazione.

Direttiva relativa ai requisiti minimi per accrescere la mobilità dei lavoratori tra Stati membri migliorando l'acquisizione e la salvaguardia di diritti pensionistici complementari (Direttiva 2014/50/UE). Ad aprile 2014 è stata adottata dal Parlamento e dal Consiglio, ad esito di un lungo percorso, la citata Direttiva volta a facilitare

l'esercizio del diritto alla libera circolazione dei lavoratori tra Stati membri, riducendo gli ostacoli creati, in taluni ordinamenti nazionali, da alcune regole relative ai regimi pensionistici complementari collegati a un rapporto di lavoro. La Direttiva dovrà essere recepita entro il 21 maggio 2018.

Sono interessate dalla Direttiva le forme pensionistiche complementari aziendali o professionali, istituite conformemente al diritto e alle prassi nazionali e collegate a un rapporto di lavoro dipendente, con esclusione delle forme chiuse a nuove adesioni. La Direttiva non si applica ai lavoratori che si spostano all'interno di uno Stato membro; è comunque facoltà degli Stati membri estenderne anche a tali lavoratori le tutele.

In particolare, la Direttiva intende migliorare l'acquisizione e la salvaguardia dei diritti pensionistici complementari degli iscritti alle citate forme pensionistiche. Con riferimento al primo profilo, la Direttiva fissa precisi limiti in merito alle eventuali previsioni - normative, statutarie o di accordo collettivo - che subordinano l'acquisizione dei diritti pensionistici complementari accumulati al maturare di un certo periodo di iscrizione attiva alla forma (cosiddetto periodo di acquisizione o *vesting period*) ovvero che non consentono l'iscrizione alla forma prima del completamento di un certo periodo di occupazione (cosiddetto periodo di attesa o *waiting period*) o del raggiungimento di una certa età anagrafica.

Ove sia previsto un periodo di acquisizione o di attesa, o entrambi, il periodo totale combinato non può superare i tre anni per i soggetti che si trasferiscono a lavorare in un altro Stato membro. Qualora invece sia prevista un'età minima prima dell'iscrizione, tale età non può essere superiore a 21 anni.

Disposizioni sono inoltre previste a tutela dei lavoratori in uscita che non abbiano ancora maturato diritti pensionistici nel momento in cui cessano il rapporto di lavoro. Si prevede il diritto di restituzione dei contributi versati dal lavoratore o per conto dello stesso, nelle forme a prestazione definita, e la restituzione del valore degli investimenti effettuati su tali contributi, per le forme a contribuzione definita.

Quanto alla salvaguardia dei diritti pensionistici, la Direttiva prevede la possibilità per i lavoratori in uscita di lasciare i diritti pensionistici maturati quali diritti in sospeso presso la forma pensionistica in cui sono maturati.

La Direttiva impone inoltre agli Stati di tutelare i diritti pensionistici in sospeso dei lavoratori in uscita o dei loro eventuali superstiti, al fine di evitare penalizzazioni rispetto agli iscritti attivi. Oltre alla possibilità di mantenere dette posizioni presso la forma nella quale sono maturate, vi è quindi anche l'esigenza di garantirne un trattamento equo fino all'effettiva fruizione della prestazione pensionistica.

Sono da ultimo dettate previsioni in tema di informativa agli iscritti e ai beneficiari differiti, che vanno ad aggiungersi a quelle contenute nella Direttiva IORP e che riguardano profili particolari. Agli iscritti attivi è attribuito il diritto di chiedere informazioni in merito agli effetti della cessazione del rapporto di lavoro sui propri

diritti pensionistici. In caso di riscatto anticipato, nelle informazioni che i fondi forniranno agli iscritti dovrà essere inserita una sorta di “avvertenza” o “invito” a valutare di farsi consigliare riguardo all'utilizzo di tale capitale per finalità pensionistiche. E' poi previsto l'obbligo di fornire ai beneficiari differiti, che lo richiedano, informazioni relative ai diritti sospesi e al relativo trattamento.

Si prevede che la nuova Direttiva non abbia alcun impatto sostanziale sull'ordinamento del sistema italiano dei fondi pensione, essendo esso già allineato alle previsioni introdotte dalla Direttiva (sia per i lavoratori in uscita dal nostro Paese, sia per i lavoratori che si trasferiscono in ambito nazionale).

Proposta di direttiva sull'impegno degli azionisti. Ad aprile 2014 la Commissione europea ha formalizzato una proposta di direttiva volta a modificare la Direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti e la Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda taluni elementi della relazione sul governo societario. Nell'ambito di detta proposta vi sono norme di interesse per i fondi pensione rientranti nella Direttiva IORP che siano azionisti di società quotate europee.

L'obiettivo prioritario della proposta, rispetto alla revisione della direttiva sui diritti degli azionisti, è quello di contribuire alla sostenibilità a lungo termine delle società dell'Unione europea, creare condizioni propizie per gli azionisti e migliorare l'esercizio transfrontaliero del diritto di voto, accrescendo l'efficienza della catena dell'investimento azionario al fine di contribuire alla crescita, alla creazione di posti di lavoro e alla competitività dell'UE. La proposta si inserisce nella rinnovata strategia sul rafforzamento dei canali di finanziamento a lungo termine e intende contribuire a fare in modo che gli azionisti adottino una prospettiva più di lungo periodo, funzionale a garantire migliori condizioni di gestione per le società quotate.

Le norme di diretto interesse dei fondi pensione sono in particolare quelle che intendono rendere più efficace il controllo sulle società partecipate da parte degli investitori istituzionali e dei gestori dei loro attivi. Si prevede a carico di detti soggetti il compito di elaborare, e di rendere pubblica, la propria “politica di impegno degli azionisti” (cosiddetta *engagement policy*) e cioè di esplicitare, tra le altre, le modalità secondo le quali gli stessi integrano tale politica nella propria strategia di investimento, controllano le società partecipate ed esercitano i diritti di voto. Gli investitori istituzionali avranno l'obbligo di rendere pubblico in che modo la loro strategia di investimento azionario è in linea con il profilo e la durata delle loro passività e contribuisce al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi. In caso di gestione delegata, gli investitori istituzionali dovranno altresì rendere pubblici i principali elementi del mandato di gestione.

La proposta di direttiva, per la quale è previsto l'*iter* della procedura legislativa ordinaria, è attualmente all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione. Il Gruppo di lavoro sul diritto societario del Consiglio ha raggiunto un accordo su una

proposta di compromesso a marzo 2015. I triloghi tra le istituzioni coinvolte saranno avviati a seguito della votazione in seduta plenaria, attesa per il mese di giugno.

Attività in ambito Eurostat. Assumono rilievo in ambito europeo le rilevazioni statistiche sui fondi pensione compiute dall'Eurostat nell'ambito delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*, di seguito SBS), secondo quanto previsto nell'*annex 7* del Regolamento del Consiglio europeo 295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi. La COVIP contribuisce a tali rilevazioni in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale. Le informazioni, rilevate con cadenza annuale, riguardano 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.

Box 8.1 Il negoziato per la revisione della Direttiva IORP

La Commissione europea ha pubblicato, a marzo 2014, una proposta di revisione della Direttiva 2003/41/CE del Parlamento e del Consiglio del 3 giugno 2003, cosiddetta Direttiva IORP, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali.

L'esame della proposta presso il Consiglio dell'Unione europea ha preso avvio a fine aprile 2014. Complessivamente il Gruppo di lavoro sui servizi finanziari del Consiglio ha svolto otto riunioni, due sotto la Presidenza greca e sei sotto la Presidenza italiana, ruolo quest'ultimo svolto dal Direttore Generale della COVIP, coadiuvato da dipendenti della stessa.

Nel corso del semestre italiano di Presidenza, il negoziato si è positivamente concluso con l'approvazione il 10 dicembre 2014 di un testo di compromesso (15901/2/14 REV 2) da parte del Comitato permanente dei rappresentanti del Consiglio dell'Unione europea (Coreper).

E' attualmente in corso la disamina della proposta della Commissione europea da parte dei competenti Comitati del Parlamento europeo.

L'iniziativa in discorso si fonda su diverse iniziative avviate negli ultimi anni, quali il Libro verde "Verso un sistema pensionistico adeguato, sostenibile e sicuro" del 2010, il Libro bianco "Un'agenda dedicata a pensioni adeguate, sicure e sostenibili" del febbraio 2012 e il Libro verde "Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea" del marzo 2013. L'iniziativa inoltre ben si colloca tra le misure per la crescita da adottare nel quadro delle "Iniziative prioritarie per una crescita intelligente, sostenibile e solidale" di Europa 2020 e risulta di fatto funzionale anche al perseguimento degli obiettivi indicati nel Libro Verde sul sull'unione dei mercati dei capitali del febbraio 2015.

L'avvertita necessità di incrementare i livelli minimi di protezione, che è alla base della prevista revisione del quadro normativo europeo in tema di pensioni aziendali o professionali, trae quindi spunto dal mutato contesto, caratterizzato da un continuo invecchiamento della popolazione europea, dalla diffusione dei fondi pensione a contribuzione definita, dalla

ristrutturazione dei sistemi di primo pilastro e dall'accresciuta importanza della previdenza complementare.

La proposta di revisione mira nel complesso ad assicurare una più evoluta disciplina europea degli enti aziendali e professionali e una maggiore trasparenza degli stessi, nonché un incremento della loro attività transfrontaliera, rafforzando così il mercato interno. In particolare, si intende facilitare l'attività transfrontaliera degli IORP, assicurare un buon quadro di *governance* e di gestione del rischio ed innalzare il livello di informativa, nonché garantire che le autorità di vigilanza abbiano gli strumenti necessari per controllare efficacemente gli IORP.

Di particolare rilievo è altresì l'obiettivo di favorire il ruolo degli IORP quali investitori istituzionali nell'economia reale dell'Unione Europea, rafforzando la capacità dell'economia europea di convogliare il risparmio a lungo termine in investimenti che stimolino la crescita (*cfr. Box 2.1*).

L'azione proposta fa in ogni caso salve le competenze degli Stati membri per quanto concerne l'organizzazione dei loro sistemi pensionistici, né riguarda questioni relative alla normativa nazionale in materia fiscale, contrattuale, di lavoro o della sicurezza sociale.

Nello specifico sotto il profilo della trasparenza l'intervento è stato orientato a colmare talune lacune informative che sono emerse in ambito europeo nei confronti degli aderenti e dei beneficiari e a costruire un nuovo quadro di informazioni chiare e rilevanti. La novità principale è la previsione dell'invio annuale del cosiddetto "Prospetto delle prestazioni pensionistiche", che consiste in una comunicazione diretta a tutti gli iscritti volta ad illustrare la posizione individuale accumulata e a fornire le proiezioni di quanto stimato alla data del pensionamento.

In ambito transfrontaliero si vuole facilitare l'operatività *cross-border* degli IORP, introducendo in particolare una procedura per il trasferimento delle posizioni pensionistiche tra Stati membri.

Un punto centrale della revisione è quello della *governance*. Al fine di rafforzare la protezione degli aderenti e dei beneficiari si prevede l'introduzione di una specifica disciplina volta ad assicurare una gestione degli IORP più professionale, con la definizione dei compiti e delle responsabilità di coloro che sono incaricati delle funzioni chiave e l'introduzione di una attività di valutazione interna dei rischi. Ciò è finalizzato a migliorare il processo di investimento, costituendo il necessario presupposto per l'effettuazione di scelte più pronte a cogliere le migliori opportunità del mercato.

Nel complesso, il testo di compromesso concordato nell'ambito dei lavori del Consiglio dell'Unione europea non si discosta dagli obiettivi proposti dalla Commissione, salvaguardandone l'impianto complessivo e i presidi ivi previsti.

Gli interventi sono stati principalmente volti a rendere il testo della proposta più chiaro e meglio adattabile ai vari sistemi nazionali nel rispetto del principio di proporzionalità sancito dall'art. 5 del Trattato sull'Unione europea.

La disciplina italiana dei fondi pensione già risulta per la maggior parte in linea con il nuovo assetto normativo europeo che si va delineando. Le novità andranno principalmente a favore di un rafforzamento della *governance* e, auspicabilmente, investimenti in strumenti finanziari aventi la capacità di produrre rendimenti soddisfacenti nel lungo termine.

8.4 Le iniziative in ambito OCSE

L'OCSE svolge da molti anni un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione degli effetti dell'invecchiamento della popolazione sulle economie e più in generale sulle 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 la funzione di *standard-setter* a livello globale e promuove la cooperazione e il dialogo internazionale. Riveste un ruolo di primo piano il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions – WPPP*), cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni e delle autorità di vigilanza nazionali competenti. Le riunioni vengono tenute di norma con cadenza semestrale; dal 2003 è presieduto da un dirigente della COVIP.

Il WPPP agisce in modo sostanzialmente autonomo nell'ambito del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee – IPPC*); esso coopera con altri organismi OCSE, quali il Comitato mercati finanziari e il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, l'*International Network on Financial Education (INFE, cfr. infra)*. Il WPPP opera in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors – IOPS, cfr. infra*).

Nel 2014 si è concluso il quinquennale esercizio di revisione approfondita (*in-depth review*) dell'operato dell'IPPC e del WPPP. La valutazione è stata in generale positiva, soprattutto per la qualità e la quantità del lavoro svolto avendo a disposizione risorse molto limitate nell'ambito del Segretariato OCSE. Per quanto riguarda le tematiche relative ai fondi pensione, il giudizio è stato molto positivo anche in relazione alla rilevanza del lavoro svolto per i generali obiettivi di *policy* dei paesi membri dell'Organizzazione.

Attività di monitoraggio e di produzione statistica. L'OCSE in primo luogo conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici, delle sfide e dei rischi cui essi sono esposti, nonché delle risposte regolamentari e delle pratiche operative. L'attività si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Tali pubblicazioni sono a livello internazionale tra le fonti di riferimento più accreditate in materia previdenziale. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. Le riunioni del WPPP, nonché la rete di contatti tra i delegati e il Segretariato OCSE, costituiscono i mezzi fondamentali per la raccolta e l'elaborazione delle informazioni nonché per la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate di un apparato statistico in costante manutenzione e perfezionamento. L'attività statistica è in particolare supportata

dall'apposita *Task force on pension statistics*, alla quale la COVIP ha da anni prestato specifica attenzione in modo continuativo. Di recente l'attività si è incentrata sull'ulteriore affinamento della base dati quantitativa sui piani pensionistici a capitalizzazione (*Global Pension Statistics Database*), puntando in particolare a rendere più tempestivo il rilascio delle informazioni statistiche. A tal fine, già nel marzo di quest'anno è stato lanciato un esercizio di raccolta, in forma preliminare, dei principali dati quantitativi (totale attività, composizione del portafoglio, rendimenti) sui fondi pensione dei diversi Paesi, aggiornati alla fine del 2014; i dati raccolti sono confluiti nella pubblicazione *Pension Funds in Figures*, il cui primo numero è uscito agli inizi del mese di maggio (cfr. *supra* paragrafo 8.1).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private. Il WPPP è direttamente responsabile della definizione di due Raccomandazioni OCSE: la *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation*, adottata nel 2004 e già sottoposta a una prima revisione nel 2009, e la *Recommendation on Good Practices for Financial Education relating to Private Pensions*, adottata nel 2008. Per entrambe, è in corso il lavoro di revisione in vista di un nuovo rilascio.

La *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation* costituisce il principale strumento di *soft law* in materia di regolamentazione dei fondi pensione disponibile a livello internazionale. Lo scopo della revisione è quello di estenderne l'applicazione a tutti i piani pensionistici privati (*Core Principles of Private Pension Regulation*), inclusi quelli ad adesione individuale che in numerosi paesi dell'OCSE rivestono un ruolo di grande rilievo.

I nuovi Principi dovranno tenere conto delle differenti modalità con le quali i piani pensionistici sono implementati nei vari Paesi, nonché delle diverse competenze di vigilanza sui prodotti pensionistici offerti dagli intermediari finanziari, evitando possibili sovrapposizioni.

Per quanto riguarda la raccomandazione riferita all'educazione previdenziale, la revisione punta ad affinarne e a semplificarne il contenuto, traendo spunto dai lavori condotti in sede INFE; ne è prevista l'integrazione nell'ambito di un più ampio strumento di *policy* elaborato dall'OCSE e riferito al tema dell'educazione finanziaria.

Il WPPP è stato interessato anche dall'attività condotta dalla *Task force on institutional investors and long-term financing*, il gruppo di lavoro costituito tra il G20 e l'OCSE con il compito di elaborare principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) allo scopo di contribuire al finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (cosiddetti *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, ad esempio incentivando modalità di adesione automatica; promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati

rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti; adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla *Task force* sia attraverso la partecipazione di propri delegati ai lavori sia 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 (*cf. supra paragrafo 1.5 e paragrafo 8.1*).

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 che confluiscono in diverse pubblicazioni OCSE, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e la collana di *working papers*. Nel 2014 si è pervenuti a una prima finalizzazione del progetto sull'adeguatezza del risparmio previdenziale (*Retirement Savings Adequacy*), che beneficia di un contributo della Commissione europea. Il progetto, al quale partecipano Cile, Francia, Norvegia, Paesi Bassi, Regno Unito e Stati Uniti e che si prevede coinvolga anche l'Italia, indaga la capacità degli individui di accumulare durante la carriera lavorativa risparmio sufficiente a garantire una pensione adeguata, valutando altresì il ruolo che può svolgere la componente a capitalizzazione.

L'analisi condotta stima i diritti pensionistici fin qui accumulati dai lavoratori in base alla legislazione vigente nei diversi Paesi; ipotizza il potenziale di accumulazione tenendo conto della previdenza pubblica e di quella privata; individua i sottogruppi della popolazione a maggior rischio di ottenere un reddito pensionistico insufficiente rispetto ai bisogni; discute il ruolo potenziale della previdenza a capitalizzazione nel contribuire a una pensione adeguata.

E' stato, inoltre, completato lo studio sulla ricognizione delle tavole di mortalità e la gestione del rischio di longevità (*Mortality assumptions and longevity risk*). Il lavoro esamina le pratiche correnti ovvero le normative di regolamentazione in materia di tavole di mortalità adottate in alcuni Paesi dai fondi pensione e dai *providers* delle rendite (tipicamente, imprese di assicurazione); suggerisce l'utilizzo di tavole di mortalità che tengano conto dei futuri incrementi della longevità; discute le modalità con le quali il rischio di longevità può essere mitigato anche mediante lo sviluppo di adeguati strumenti di copertura.

Altre due aree di ricerca portante avanti nel 2014 riguardano, l'una, il mercato delle rendite, l'altra, gli incentivi al risparmio previdenziale. Il primo mira a meglio comprendere la natura dei prodotti di rendita offerti nei diversi Paesi e il tipo di protezione fornita. In particolare, costituiscono oggetto di analisi le modalità di collocamento e le regole in materia di trasparenza e di costi, considerata l'elevata differenziazione che tipicamente caratterizza tali prodotti.

Il progetto che riguarda gli incentivi si concentra in particolare sulle forme di agevolazione fiscale attraverso la ricognizione dei regimi di tassazione nei diversi Paesi e la successiva comparazione delle modalità di concessione degli incentivi (ad esempio, deduzione dall'imponibile ovvero detrazione dall'imposta) rispetto al reddito degli individui e all'impatto sul bilancio pubblico.

Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione. Rispetto alle candidature di nuovi paesi all'ingresso nell'OCSE, nel 2014 è proseguita la valutazione della Lettonia e della Colombia; sono in procinto di avviarsi le procedure per il Costa Rica e la Lituania; a seguito della decisione del Consiglio dell'OCSE, le attività connesse alla valutazione della candidatura della Federazione Russa sono state sospese.

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 e Repubblica Sudafricana), di cui alcuni partecipano regolarmente ai *meeting* del WPPP.

L'International Network on Financial Education (INFE). In ambito OCSE è stato da qualche anno creato l'*International Network on Financial Education* (INFE), al fine di favorire la cooperazione internazionale sul tema dell'educazione finanziaria su scala mondiale, a prescindere dall'appartenenza dei paesi all'OCSE stesso. Il *network* raccoglie oggi l'adesione di oltre 240 istituzioni di 110 paesi.

L'INFE sviluppa principi e buone pratiche di educazione finanziaria e previdenziale, elabora linee guida per definire e implementare strategie nazionali nonché fornisce raccomandazioni di *policy*. Per favorire lo scambio di informazioni ed esperienze, è attivo un portale dedicato in cui sono disponibili contributi di ricerca, materiali didattici nonché i *link* ai siti *web* delle istituzioni coinvolte in attività di educazione finanziaria e previdenziale.

8.5 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, è da notare la specificità dello IOPS, che si pone come un'organizzazione focalizzata sulla vigilanza sugli organismi previdenziali; 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 di carattere trasversale.

Nei suoi primi cinque anni di attività, 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 della qualità e dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni di ricerche e di esperienze riguardanti i sistemi previdenziali privati e le pratiche di vigilanza. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE, con il quale i rapporti sono molto stretti, la Banca Mondiale, il FMI, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale, da un Comitato esecutivo, di cui fanno parte 10 autorità (tra le quali la COVIP), nonché da un Comitato tecnico, cui possono invece partecipare rappresentanti di tutti gli organismi aderenti allo IOPS.

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 400.000 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, è attualmente 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 in materia di fondi pensione.

Sotto il profilo dell'analisi e della ricerca, nel corso del 2014 lo IOPS ha pubblicato quattro *working papers*. Di rilievo è in particolare quello in materia di meccanismi di *auto-enrolment*, che analizza l'esperienza dei tre paesi nei quali tali meccanismi sono stati applicati su base nazionale (Regno Unito, Nuova Zelanda, Italia), nonché alcuni casi di esperienze di applicazione a livello settoriale o di specifici fondi pensione (Cile, Stati Uniti).

Gli altri *working papers* pubblicati sono relativi: al funzionamento del mercato delle rendite in alcuni paesi nei quali sono state avviate al riguardo specifiche iniziative (Cile, Regno Unito); al disegno delle opzioni di investimento “di *default*”, cui vengono assegnati i nuovi iscritti a meno di loro specifiche difformi indicazioni; all’applicazione al campo dei fondi pensione dei cosiddetti *stress tests*.

Nel 2105 sono stati avviati tre progetti di rilievo. Verrà condotta un’analisi delle pratiche di vigilanza sulla gestione da parte dei fondi pensione degli investimenti, con particolare riferimento a quelli di lungo termine e in infrastrutture. Verrà poi svolta una *survey* degli approcci di vigilanza riguardo ai profili di protezione del consumatore con riferimento ai prodotti pensionistici. Verrà infine svolta un’analisi del rapporto tra vigilanza micro-prudenziale e vigilanza macro-prudenziale in relazione ai fondi pensione di grandi dimensioni. Quest’ultima analisi potrebbe offrire un contributo riguardo al potenziale ruolo positivo che i fondi pensione possono avere dal punto di vista della stabilità sistemica dei sistemi finanziari, inserendosi quindi nelle valutazioni in corso presso l’ESRB e altre sedi internazionali circa le possibili modalità di monitoraggio degli operatori non bancari di grandi dimensioni dal punto di vista della vigilanza macro-prudenziale.

9. La gestione interna

9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane

La gestione delle risorse umane nell'anno 2014 è stata caratterizzata da due elementi fondamentali. Da un lato, si è proseguito nello sforzo di potenziare l'organico nei limiti consentiti dalle disposizioni normative e dalle risorse finanziarie disponibili. Dall'altro, si è continuato nell'impegno di dare attuazione alle norme di legge che hanno imposto il contenimento di talune spese relative al personale.

Nel corso del 2014 sono state assunte due unità con contratto di diritto privato a tempo determinato, una appartenente alla carriera direttiva e una alla carriera operativa. Rispetto al 2013, il personale di ruolo della COVIP è diminuito di una unità, per pensionamento.

Al 31 dicembre 2014 il numero di dipendenti di ruolo era pari a 63 unità, di cui 36 appartenenti alla carriera direttiva e 27 alla carriera operativa, inclusa una dipendente in comando presso un'altra amministrazione, a fronte di una dotazione organica di 80 unità di personale.

Tav. 9.1

Composizione dell'organico.*(dati di fine 2014)*

Qualifiche	Personale di ruolo		Personale a contratto		Totale personale in servizio
	Pianta organica	In servizio	Previsto	In servizio	
Direttore Generale	-	-		1	1
Direttore Centrale	2	2		-	2
Direttore	4	2		1	3
Condirettore	4	4		2	6
1° Funzionario e Funzionario	32	28		-	28
Impiegato	38	27		12	39
Commesso	-	-		-	-
Totale	80	63	20	16	79

Alla data indicata era anche in servizio una risorsa della carriera operativa in posizione di comando da altra amministrazione e una risorsa con contratto di somministrazione di lavoro a tempo determinato.

Al fine di valorizzare le risorse umane in servizio, anche nell'anno 2014 è stata svolta una rilevante attività di formazione e aggiornamento professionale. Le iniziative formative hanno coinvolto, infatti, tutte le aree professionali nelle quali è inquadrato il personale della COVIP, sia con rapporto di lavoro a tempo indeterminato sia a tempo determinato.

Il piano di formazione è stato elaborato e sviluppato, coerentemente con la programmazione triennale, in modo da favorire una formazione di tipo interdisciplinare dei partecipanti e la loro crescita professionale. Per quanto riguarda in particolare la formazione a carattere internazionale, vista la dimensione europea in cui la COVIP opera, la partecipazione dei dipendenti si è incentrata sui seminari organizzati dall'EIOPA; per la formazione linguistica sono state sperimentate nuove metodologie con corsi svolti all'interno della sede. Nel corso del 2014 le adesioni alle 48 attività formative sono state 150, per un totale di 23 ore circa di media a partecipante.

Per la formazione sono stati impegnati, nell'anno di riferimento, 96.000 euro.

Box 9.1 Le iniziative per un'Amministrazione trasparente

Il ruolo della trasparenza nell'azione della Pubblica Amministrazione ha assunto negli ultimi anni una crescente importanza nel quadro del progressivo avvicinamento al cittadino che ha preso avvio con la Legge 190/2012, recante "Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella Pubblica Amministrazione". Tale legge conferisce alla trasparenza la funzione di presidio a salvaguardia dell'integrità e dell'etica nelle amministrazioni pubbliche, facendola così assurgere a fondamentale misura di prevenzione e contenimento del rischio corruttivo.

Il Decreto lgs. 33/2013, recante "Riordino della disciplina riguardante gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazione da parte delle Pubbliche Amministrazioni" (di seguito Decreto), emanato in attuazione della citata legge, ha ribadito tale finalità generale della normativa in tema di trasparenza. La disciplina dettata dal Decreto, successivamente modificato dalla Legge 114/2014 recante "Conversione in legge, con modificazioni, del Decreto legge 90/2014, "Misure urgenti per la semplificazione e la trasparenza amministrativa e per l'efficienza degli uffici giudiziari", riguarda anche il settore delle Autorità amministrative indipendenti. In tale contesto normativo, la COVIP ha potuto operare efficacemente avendo già da tempo intrapreso un'attività di pubblicazione nel proprio sito istituzionale di molti dei contenuti resi poi obbligatori dalla normativa richiamata.

Gli interventi effettuati in ossequio alle disposizioni del Decreto in tema di trasparenza si possono riassumere in tre azioni principali:

- l'individuazione del Responsabile per la trasparenza della COVIP;
- la costituzione di una nuova apposita sezione del sito internet dell'autorità denominata "Amministrazione trasparente" resa accessibile dalla *homepage* del sito;
- l'adozione del primo Programma triennale per la trasparenza e l'integrità, relativo al periodo 2015/2018, da aggiornare annualmente entro il 31 dicembre, da parte della Commissione su proposta del Responsabile per la trasparenza, e la relativa pubblicazione nella sezione "Amministrazione trasparente".

La creazione della sezione *Amministrazione trasparente* del sito costituisce il presupposto necessario per concretizzare l'adempimento alle disposizioni del richiamato Decreto. Nella sezione devono essere pubblicate, secondo la struttura gerarchica prescritta, una serie di informazioni e documenti relativi al governo dell'Autorità, all'organizzazione e alla gestione delle sue risorse umane e finanziarie.

Mediante la pubblicazione di tali dati e informazioni il legislatore ha inteso rendere possibile la valutazione della *performance* delle Pubbliche Amministrazioni da parte dei terzi. In linea con tale impostazione, è stato anche istituito l'accesso "civico", che consente al pubblico indistinto di sollecitare l'adempimento degli obblighi di pubblicazione previsti dalla normativa di cui al citato Decreto.

L'attuazione delle disposizioni in materia di trasparenza ha comportato la necessità di predisporre nel formato richiesto i dati e le informazioni da pubblicare nella sezione *Amministrazione trasparente* anche nel caso in cui la documentazione fosse già presente in altre sezioni del sito istituzionale, come ad esempio, le retribuzioni dei componenti del Collegio e le

informazioni concernenti l'organizzazione della struttura e degli uffici della COVIP, oppure tutta la normativa e la regolamentazione relativa alle funzioni e all'organizzazione della COVIP che era già pubblicata nella sezione "Regolamentazione".

Nella fase di prima implementazione della sezione *Amministrazione trasparente*, tutte le attività rivolte alla riorganizzazione dei dati e delle informazioni da pubblicare nonché al completamento degli stessi sono state monitorate dal Responsabile per la trasparenza e hanno richiesto il coordinamento con i Responsabili dei Servizi deputati alla produzione dei dati e delle informazioni.

Il Responsabile per la trasparenza ha il compito, in generale, di curare il rispetto delle vigenti disposizioni in materia di trasparenza, ferma restando la responsabilità di correttezza dei dati in capo ai singoli Responsabili che li producono.

Nel quadro di tali disposizioni è prevista l'adozione del Programma triennale per la trasparenza e l'integrità. Il Programma si configura come il documento che descrive le azioni che la COVIP si impegna a compiere al fine di dare concreta attuazione alla disciplina sulla trasparenza e l'integrità, inserendole in un piano temporale di realizzazione e dandone notizia mediante la pubblicazione nel sito istituzionale.

In definitiva, il Programma è lo strumento per:

- garantire un adeguato livello di trasparenza e lo sviluppo della cultura dell'integrità;
- definire le modalità e le iniziative volte alla puntuale attuazione degli obblighi di pubblicazione previsti dalla normativa;
- individuare le misure organizzative necessarie ad assicurare la regolarità e la tempestività dei flussi informativi dei dati, documenti e informazioni in possesso delle singole strutture della COVIP, ciascuna per la propria competenza;
- individuare, fermi restando i limiti e le condizioni espressamente previsti da disposizioni di legge, eventuali atti da pubblicare in via ulteriore rispetto a quelli ordinariamente già pubblicati;
- definire le modalità operative per lo svolgimento dell'accesso civico da parte degli interessati.

Gli interventi legislativi riguardanti la trasparenza e l'integrità, in ultimo, hanno avuto seguito con la Delibera dell'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) 148/2014, che ha richiesto l'attestazione da parte del Responsabile per la trasparenza dell'avvenuta pubblicazione entro il 31 dicembre 2014 di alcuni dei dati richiesti dal Decreto. Il puntuale adeguamento alla Delibera citata, effettuato entro il 31 gennaio 2015, è stato verificato dall'ANAC e ha evidenziato la presenza di COVIP tra le quattro *Authority* adempienti (sulle 11 esistenti).

Lo stato dell'arte al 31 gennaio 2015 è attestato attraverso un apposito documento pubblicato nella sezione *web* "Amministrazione trasparente" (sotto Disposizioni Generali) che contiene anche alcune indicazioni sulle tempistiche di adeguamento successive.

9.2 Le infrastrutture e il sistema informativo

Nel corso del 2014 sono proseguiti gli interventi sulla infrastruttura di *information technology* (IT) della COVIP secondo la progettazione delineata nel 2013 in occasione del trasferimento nella nuova sede.

Gli ulteriori interventi sulla infrastruttura IT hanno permesso di ultimare la sostituzione di apparecchiature e servizi tecnologicamente obsoleti e il miglioramento della gestione dei sistemi.

Nell'ambito delle attività di adeguamento dei sistemi è stata completamente rivisitata l'applicazione *software* di gestione dell'albo dei fondi pensione. In particolare è stata effettuata la riscrittura del codice operativo per adeguarlo alle nuove infrastrutture di sviluppo.

Al fine di garantire un migliore utilizzo delle applicazioni multimediali e una più veloce e affidabile connessione alla rete *internet* è stato effettuato un secondo collegamento nell'ambito dei servizi pubblici di connettività (SPC).

L'adeguamento degli apparati tecnologici ha interessato anche i sistemi di sicurezza con la sostituzione del vecchio apparato di *firewall* con nuovi apparati installati in *cluster* per assicurare l'alta affidabilità dei collegamenti alla rete e una loro maggiore sicurezza.

È stato installato un nuovo dispositivo di *backup* per gestire le attività relative alle copie di sicurezza dei dati. Inoltre è stata configurata una nuova piattaforma di gestione dei *backup* delle macchine virtuali (VM) per garantire la protezione e la funzionalità dei servizi del *data-center*.

E' proseguito il rinnovo della dotazione dei *Personal Computer* degli utenti attraverso le postazioni di lavoro sono ora tutte dotate dei *software* operativi di ultima generazione.

Nelle sale conferenze e formazione sono stati installati nuovi dispositivi per aumentare l'efficienza dei servizi erogati in occasione di seminari e di corsi di formazione.

Infine è stata prevista l'allocazione di risorse umane e tecnologiche dedicate alla collaborazione con la Banca d'Italia per l'acquisizione delle segnalazioni di vigilanza, attività della quale si dà conto in altra parte della relazione (*cf. supra paragrafo 2.2*).

9.3 Il bilancio della COVIP

Nel 2014 le entrate della COVIP sono state pari a 11,631 milioni di euro, con un aumento di 140 mila euro rispetto all'anno precedente.

Le entrate di bilancio, evidenziate nella gestione di competenza, sono costituite esclusivamente da contributi parametrati, in ultima analisi, alle dimensioni del risparmio previdenziale:

- quota del contributo di solidarietà commisurato, ai sensi dell'art.16 del Decreto lgs. 252/2005, alle risorse destinate alla previdenza complementare. La quota di tale contributo destinata annualmente al finanziamento della Commissione è pari a 5,582 milioni di euro;
- contributo, a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, e fissato, con Delibera COVIP del 13 febbraio 2014, nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2013. Il relativo importo ammonta a 5,992 milioni di euro con un aumento, rispetto all'esercizio precedente, di 175.000 euro;
- altre entrate derivanti da recuperi, rimborsi e proventi diversi (circa 11.000 euro) e a entrate non ricorrenti (circa 28.000 euro).

Le spese complessive sono aumentate di 430.000 euro rispetto all'anno precedente; l'aumento è riconducibile in parte alla ricomposizione del *plenum* del collegio con la nomina di due Commissari (per 151.000 euro) e, per altra parte (287.000 euro), alle spese per il personale – principalmente in ragione di un più esteso utilizzo temporale di alcune unità di personale. Si rileva altresì che nel mese di dicembre 2014 il Presidente Rino Tarelli è cessato dalla carica e non è stata effettuata una nuova nomina.

Le spese per acquisizione di beni e servizi sono leggermente diminuite rispetto all'anno precedente. In tale ambito, è peraltro da notare che è stato stipulato un accordo a titolo oneroso tra la COVIP e la Banca d'Italia per la fornitura da parte di quest'ultima del servizio di gestione dei processi di acquisizione delle nuove segnalazioni di vigilanza che la COVIP sta introducendo (*cfr. supra paragrafo 2.2*). Il costo imputato a valere sull'esercizio 2014, pari a 356.000 euro, è relativo all'impianto del servizio.

L'avanzo di amministrazione che risulta disponibile a fine 2014 è aumentato di 133.000 euro rispetto all'anno precedente.

Anche nell'anno in esame è stato erogato il contributo di 980.000 euro a favore della Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero, come stabilito dalla Legge 147/2013 (Legge di stabilità 2013) all'art. 1, comma 523. Inoltre, sono stati versati 169.376,52 euro ai sensi dell'art. 8, comma 3, del Decreto legge 95/2012, che

obbliga le Pubbliche Amministrazioni, comprese le Autorità indipendenti a versare ogni anno, ad apposito capitolo di bilancio dello Stato, una quota pari al 10 per cento della spesa sostenuta per consumi intermedi nel 2010 e 4.196,85 euro ai sensi dell'art. 1, comma 141, della Legge 228/12 (Legge di stabilità 2013) che obbliga le amministrazioni pubbliche inserite nell'elenco ISTAT, nonché le Autorità indipendenti, a versare ad apposito capitolo di bilancio dello Stato una quota pari all'80 per cento della spesa sostenuta in media negli anni 2010 e 2011 per l'acquisto di mobili e arredi. Da ultimo si ricordano gli ulteriori risparmi di spesa derivanti dall'applicazione dell'art. 22 del Decreto Legge 90/2014, convertito con modificazioni dalla Legge 114/2014; peraltro tali risparmi, in quanto accantonati in un apposito fondo (*cf.* Box 9.2), non incidono sul risultato dell'esercizio.

Tav. 9.2

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.

(importi in migliaia di euro)

	2013		2014	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	11.204		11.605	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	-	-	-	-
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	48,6	5.582	48,0
Contributo da soggetti vigilati	5.818	50,6	5.992	51,5
Altre entrate	91	0,8	57	0,5
Totale	11.491	100,0	11.631	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	291	2,5	442	3,7
Spese per il personale comprensive di TFR	7.119	62,2	7.406	62,3
Acquisizione beni e servizi	2.873	25,1	2.851	24,0
<i>di cui i costi per l'affitto locali ed oneri accessori</i>	<i>1.069</i>	<i>9,3</i>	<i>649</i>	<i>5,5</i>
Oneri vari e altre spese non classificabili	1.170	10,2	1.184	10,0
Totale	11.453	100,0	11.883	100,0
Residui passivi eliminati	363		393	
Avanzo di amministrazione	11.605		11.746	

Box 9.2 L'attività di collaborazione con le altre Autorità Indipendenti per la razionalizzazione della spesa

L'art. 22 del Decreto legge 90/2014 (Misure urgenti per la semplificazione e la trasparenza amministrativa e per l'efficienza degli uffici giudiziari) ha dettato disposizioni concernenti la razionalizzazione delle Autorità indipendenti.

Più in particolare, il comma 4 dispone che le Autorità indipendenti citate al comma 1 (l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, la Commissione nazionale per le società e la borsa, l'Autorità di regolazione dei trasporti, l'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il sistema idrico, l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, il Garante per la protezione dei dati personali, l'Autorità nazionale anticorruzione, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione e la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali) gestiscano in modo unitario le procedure concorsuali per il reclutamento di personale, previa stipula di apposite convenzioni, che assicurino la trasparenza e l'imparzialità delle procedure e la specificità delle professionalità di ciascun organismo.

Con l'intento di provvedere ad adempiere a tale prescrizione sono stati tenuti degli incontri fra i Presidenti, i Direttori Generali e Segretari Generali delle Autorità ed è stato avviato un percorso di condivisione al fine di addivenire alla stipula di una "Convenzione quadro in materia di procedure concorsuali per il reclutamento del personale delle Autorità indipendenti ai sensi dell'art. 22, comma 4, del Decreto legge 90/2014.

Il comma 5 dell'articolo 22 dispone che a decorrere dal 1° luglio 2014, le Autorità indipendenti sopra citate, provvedono, nell'ambito dei propri ordinamenti, a una riduzione non inferiore al 20 per cento del trattamento economico accessorio del personale dipendente, inclusi i dirigenti.

Considerato il vasto quadro interpretativo emerso con riferimento all'attuazione di questa norma e la finalità sottesa alla medesima disposizione, la COVIP ha intrapreso un percorso di confronto a livello tecnico con le altre Autorità indipendenti sulle modalità di attuazione della disposizione stessa e dei relativi profili applicativi, onde verificare la possibilità di addivenire ad un orientamento condiviso.

Secondo la linea interpretativa condivisa con le altre Autorità, nel dare attuazione alla disposizione, si è scelto di prescindere dal "*nomen iuris*" che ciascuna Autorità può aver attribuito, nell'ambito del proprio ordinamento regolamentare, alle singole voci retributive, dovendo dare prevalenza, alla "*ratio legis*" e quindi al dato sostanziale e non formale e al quadro costituzionale di riferimento; inoltre per l'individuazione delle voci ricadenti nel trattamento accessorio, si è tenuta presente la normativa sul pubblico impiego e le connesse pronunce giurisprudenziali.

Pertanto si è ritenuto di individuare il trattamento accessorio nelle componenti variabili e provvisorie del trattamento economico come il trattamento economico del lavoro straordinario (tenuto conto della circostanza che detta voce ingloba anche una maggiore retribuzione rispetto alla normale retribuzione oraria), le indennità di missione, i premi di produttività e i premi di risultato comunque denominati, le indennità che non abbiano carattere di stabilità e continuità e tutti quei trattamenti collegati alla performance individuale ovvero alla *performance* organizzativa, nonché i trattamenti collegati allo svolgimento di attività particolarmente disagiate ovvero pericolose o dannose per la salute.

La COVIP ha attuato la norma in esame operando tagli lineari e tagli selettivi, tenuto conto del ruolo strategico delle funzioni di vigilanza svolte dall'organismo stesso, e istituendo un apposito fondo di accantonamento ove registrare i risparmi ottenuti.

Il comma 7 dell'articolo 22, infine, dispone che le Autorità indipendenti sopra citate gestiscano servizi strumentali in modo unitario, mediante la stipula di convenzioni o la costituzione di uffici comuni ad almeno due organismi, al fine di ottenere risparmi sulla spesa pubblica. La disposizione prevede che la realizzazione dell'organizzazione comune dovrà attuarsi entro l'anno 2015 e riguardare almeno tre dei seguenti servizi: affari generali, servizi finanziari e contabili, acquisti e appalti, amministrazione del personale, gestione del patrimonio, servizi tecnici e logistici, sistemi informativi e informatici. Si richiede che, dall'applicazione di tale norma, debbano derivare, entro il 2015, risparmi complessivi pari ad almeno il dieci per cento della spesa sostenuta nell'anno 2013 per i medesimi servizi.

In attuazione di tale disposizione, la COVIP è avvenuta, in data 15 dicembre 2014, alla stipula di una convenzione con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali (di seguito denominata CGS) avente ad oggetto la configurazione e la disciplina della gestione associata di almeno tre dei servizi strumentali sopra citati. In particolare, la COVIP e la CGS hanno previsto la possibilità di costituire uffici comuni, attraverso il conferimento e la condivisione delle risorse strumentali e/o umane attualmente disponibili.

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1

La previdenza complementare in Italia nel 2014. Dati di sintesi.
(importi in milioni di euro)

Fondi	Iscritti ⁽¹⁾		Risorse destinate alle prestazioni ⁽²⁾		
	Numero	Var. % 2014/2013	Importi	Var. % 2014/2013	
Fondi pensione negoziali	38	1.944.276	-0,3	39.644	14,9
Fondi pensione aperti	56	1.055.716	7,2	13.980	16,6
Fondi pensione preesistenti	323	650.133	-0,7	54.033	7,2
<i>Fondi autonomi</i> ⁽³⁾	204	636.355		50.705	
<i>Fondi interni</i> ⁽⁴⁾	119	13.778		3.328	
PIP “nuovi” ⁽⁵⁾	78	2.445.984	14,6	16.369	25,8
Totale ⁽⁶⁾	496	6.132.636	6,5	124.091	12,8
PIP “vecchi” ⁽⁷⁾		467.255		6.850	5,4
Totale generale ⁽⁶⁾⁽⁸⁾		6.539.936	5,4	130.941	12,4

(1) I dati possono includere duplicazioni relative a soggetti iscritti contemporaneamente a più forme. Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

(2) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e 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 compagnie 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*.

(3) Fondi con soggettività giuridica.

(4) Fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie.

(5) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(6) Nel totale si include FONDINPS.

(7) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(8) Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

Tav. a.2

Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi" ⁽¹⁾	PIP "vecchi" ⁽²⁾	Totale ⁽³⁾
Numero forme						
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
Iscritti						
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	1.055.716	650.133	2.445.984	467.255	6.539.936
Risorse destinate alle prestazioni						
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

(1) PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005.

(2) PIP 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.

(3) E' incluso FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti.⁽¹⁾

(valori percentuali)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione 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

(1) 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. Per i PIP, i rendimenti al netto della tassazione sono stati stimati applicando al rendimento lordo retrocesso un coefficiente di nettizzazione in base all'aliquota dell'11,5 per cento per il 2014 e dell'11 per cento per il periodo 2008-2013; i singoli rendimenti sono stati poi aggregati secondo la stessa metodologia utilizzata per i fondi negoziali e per i fondi aperti per quanto riguarda i prodotti di ramo III ovvero ponderati per le rispettive risorse gestite nel caso delle gestioni separate di ramo I. Per la metodologia di calcolo, *cfr.* anche *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari. Flussi contributivi.

(anno 2014; dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale ⁽¹⁾
Lavoratori dipendenti	4.390	879	3.746	1.820	10.849
di cui: TFR	2.779	491	1.558	472	5.307
Lavoratori autonomi	9	549	51	1.143	1.752
Totale	4.399	1.428	3.797	2.963	12.594

Per memoria:

Contributo medio per iscritto⁽²⁾

lavoratori dipendenti	2.550	2.680	7.080	1.530	2.880
lavoratori autonomi ⁽³⁾		1.860		1.900	1.880

(1) Nel totale si include FONDINPS.

(2) Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

(3) Con riferimento ai fondi pensione negoziali e preesistenti il dato non è significativo in quanto il numero di fondi che raccolgono adesioni di lavoratori autonomi è esiguo.

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari. Ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto.
(dati di fine 2014; valori percentuali)

Tipologia di linea/comparto	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	PIP "nuovi"	Totale
Garantito ⁽¹⁾	24,3	27,0	73,6	47,9
Obbligazionario	35,2	15,3	6,7	17,9
Bilanciato ⁽²⁾	39,1	33,6	7,3	23,1
Azionario	1,4	24,1	12,4	11,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Per i PIP "nuovi" si tratta delle gestioni separate di ramo I.

(2) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.

(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale ⁽¹⁾
inferiore a 25	0,9	6,0	0,8	4,8	3,1
tra 25 e 34	11,2	13,4	8,5	17,7	13,5
tra 35 e 44	29,9	28,1	25,0	27,0	27,6
tra 45 e 54	37,9	32,1	37,6	28,4	32,9
tra 55 e 64	19,6	17,9	24,5	19,2	20,2
65 e oltre	0,5	2,5	3,6	3,0	2,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Età media	46,0	44,5	48,2	44,3	45,6

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.7

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.*(dati di fine 2014; valori percentuali)*

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale⁽¹⁾
Piemonte	8,9	8,9	8,6	8,7	8,9
Valle d'Aosta	0,5	0,3	0,5	0,2	0,4
Lombardia	24,1	20,3	31,4	18,2	21,8
Liguria	2,3	3,6	2,2	2,9	2,7
Nord occidentale	35,8	33,0	42,7	30,0	33,8
Veneto	10,4	9,7	7,5	11,2	10,1
Trentino-Alto Adige	6,2	5,0	1,8	1,6	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	3,1	2,2	2,8	2,5
Emilia-Romagna	9,2	9,5	9,0	8,3	8,7
Nord orientale	28,0	27,4	20,5	23,8	24,8
Toscana	6,7	9,9	8,7	7,5	7,6
Umbria	1,3	1,6	0,9	2,0	1,6
Marche	2,0	3,0	1,7	3,6	2,8
Lazio	9,0	6,7	12,4	8,2	8,9
Centro	19,1	21,1	23,7	21,4	20,9
Abruzzo	1,9	1,3	1,2	2,1	1,9
Molise	0,3	0,3	0,2	0,6	0,4
Campania	4,6	4,5	3,4	5,9	5,2
Puglia	3,1	3,7	2,7	5,5	4,2
Basilicata	0,6	0,7	0,2	0,9	0,7
Calabria	1,1	2,1	0,8	2,1	1,7
Sicilia	3,6	4,5	3,4	5,7	4,7
Sardegna	1,8	1,4	1,2	2,0	1,7
Meridionale e Insulare	17,1	18,5	13,1	24,8	20,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.8

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.*(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi ⁽¹⁾			Lavoratori dipendenti ⁽¹⁾			Totale ⁽¹⁾⁽²⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,3	2,1	1,5	1,7	1,5	1,6	2,9	3,5	3,1
tra 25 e 34	7,9	10,0	8,5	14,2	15,1	14,5	13,0	14,4	13,5
tra 35 e 44	24,1	26,8	25,0	28,1	31,5	29,4	26,4	29,3	27,6
tra 45 e 54	34,2	34,3	34,3	33,9	33,9	33,9	32,9	32,9	32,9
tra 55 e 64	25,3	22,9	24,6	20,3	17,2	19,1	21,3	18,3	20,2
65 e oltre	7,1	3,9	6,1	1,8	0,8	1,4	3,5	1,5	2,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	69,3	30,7	100,0	60,6	39,4	100,0	61,1	38,9	100,0
Età media	49,0	47,2	48,4	45,7	44,7	45,3	46,2	44,7	45,6

(1) 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 raccoglierne.

(2) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.9

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.
(dati di fine 2014; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi ⁽¹⁾			Lavoratori dipendenti ⁽¹⁾			Totale ⁽¹⁾⁽²⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,9	8,9	8,2	8,7	9,4	9,0	8,6	9,3	8,9
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,5	0,4
Lombardia	17,7	17,8	17,8	23,2	23,0	23,1	21,9	21,7	21,8
Liguria	3,2	4,0	3,5	2,5	2,5	2,5	2,7	2,8	2,7
Nord occidentale	29,2	31,0	29,7	34,7	35,5	35,0	33,5	34,2	33,8
Veneto	9,4	8,9	9,3	10,6	10,6	10,6	10,1	10,0	10,1
Trentino-Alto Adige	2,1	1,9	2,0	3,4	4,5	3,9	3,1	4,0	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,3	2,6	2,4	2,5	2,7	2,6	2,5	2,6	2,5
Emilia-Romagna	9,3	9,7	9,4	8,5	9,7	8,9	8,4	9,1	8,7
Nord orientale	23,2	23,1	23,1	25,0	27,5	26,0	24,1	25,7	24,8
Toscana	9,8	10,5	10,0	6,8	7,6	7,1	7,4	8,0	7,6
Umbria	2,0	2,1	2,1	1,5	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6
Marche	3,5	3,4	3,5	2,5	2,7	2,6	2,7	2,8	2,8
Lazio	7,2	8,1	7,5	9,1	9,0	9,1	8,8	9,0	8,9
Centro	22,5	24,0	23,0	19,9	20,7	20,2	20,7	21,3	20,9
Abruzzo	1,8	1,9	1,8	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9
Molise	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Campania	6,9	5,3	6,4	5,2	3,7	4,6	5,7	4,4	5,2
Puglia	5,7	4,7	5,4	4,1	3,0	3,7	4,5	3,8	4,2
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Calabria	2,7	2,3	2,6	1,4	1,3	1,4	1,7	1,7	1,7
Sicilia	5,0	4,2	4,8	5,0	4,0	4,6	5,1	4,2	4,7
Sardegna	1,7	2,0	1,8	1,8	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7
Meridionale e Insulare	25,2	21,9	24,1	20,3	16,3	18,7	21,7	18,7	20,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP "vecchi" si ipotizzato che gli iscritti si distribuiscano geograficamente come nei PIP "nuovi".

(2) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.
(dati di fine 2014)

N. iscr. Albo	Denominazione	Iscritti		Bacino potenziali iscritti ⁽¹⁾	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var .% 2014/2013			
1	FONCHIM	145.543	-0,9	191.500	76,0	4.758
2	FONDENERGIA	39.958	0,3	49.800	80,2	1.691
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.517	1,6	17.800	64,7	487
61	COMETA	408.797	-1,9	1.000.000	40,9	9.177
77	FONDOSANITA'	4.763	8,0	804.000	0,59	128
87	SOLIDARIETA' VENETO ⁽²⁾	48.012	2,4	892.400	5,38	856
88	PREVIAMBIENTE	49.047	-0,1	250.000	19,6	796
89	ALIFOND	47.980	-2,0	248.000	19,3	1.122
93	LABORFONDS	114.422	0,7	245.000	46,7	2.003
96	COOPERLAVORO	68.296	-3,2	349.300	19,6	839
99	FOPEN	44.896	3,3	47.000	95,5	1.672
100	PEGASO	30.379	1,0	50.000	60,8	777
102	PREVICOOPER	31.646	-0,6	74.600	42,4	654
103	TELEMACO	59.962	-0,9	150.000	40,0	1.480
106	ARCO	32.775	-3,5	244.800	13,4	523
107	FONCER	14.734	-3,3	27.100	54,4	382
116	FONDAPI	36.228	-4,3	500.000	7,2	630
117	PREVIMODA	57.854	-2,2	400.000	14,5	917
122	CONCRETO	6.736	-3,1	10.000	67,4	168
123	FONTE	195.362	-0,1	2.500.000	7,8	2.755
124	BYBLOS	32.780	-2,8	200.000	16,4	693
125	GOMMAPLASTICA	49.469	-1,7	100.000	49,5	1.000
126	MEDIAFOND	2.678	0,6	8.500	31,5	80
127	PREVAER	11.186	0,1	31.000	36,1	334
128	FILCOOP	9.715	-2,7	160.000	6,1	98
129	EUROFER	37.124	-2,3	90.000	41,2	802
136	PREVEDI	39.352	-5,6	480.000	8,2	481
139	PRIAMO	57.819	-0,2	130.000	44,5	1.179
142	FOPADIVA	6.850	0,2	28.000	24,5	123
143	FONDOPOSTE	96.013	1,7	145.000	66,2	1.519
145	ESPERO	99.629	0,8	1.200.000	8,3	732
148	ASTRI	8.536	1,5	15.000	56,9	204
157	AGRIFONDO	8.518	0,5	329.000	2,6	66
158	PREV.ILOG.	8.533	-2,3	100.000	8,5	119
163	FONTEMP	2.388	-	290.000	0,8	3
164	PERSEO SIRIO ⁽²⁾	17.240	141,5	1.571.400	1,1	12
166	FUTURA	318	-	87.000	0,4	1
167	FONDAEREO	7.221	-3,7	8.700	83,0	383
TOTALE GENERALE: 38		1.944.276	-0,3			39.644

(1) Stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per evitare duplicazioni, dai totali del bacino dei potenziali iscritti delle diverse categorie di fondi sono esclusi i dati relativi ai fondi ad ambito territoriale; si tiene inoltre conto del fatto che alcuni fondi si rivolgono a un bacino di potenziali iscritti almeno in parte comune.

(2) La variazione degli iscritti è calcolata rispetto alla somma degli aderenti al fondo PERSEO e al fondo SIRIO che risultavano alla fine del 2013.

Tav. a.11

Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.⁽¹⁾
(valori percentuali)

N. iscr. Albo	Denominazione	Contributi lavoratore	Contributo datore di lavoro	TFR vecchi occupati ⁽²⁾	TFR nuovi occupati	Contribuzione totale vecchi occupati	Contribuzione totale nuovi occupati
1	FONCHIM ⁽³⁾	1,2 – 1,5	1,4 – 1,9	2,28 – 6,91	6,91	4,88 – 10,26	9,51 – 10,26
2	FONDENERGIA ⁽³⁾	1,5 – 2	2,1 – 2,3	2,49 – 6,91	6,91	6,06 – 11,21	10,48 – 11,21
3	QUADRI E CAPI FIAT	2	2	3,45 – 6,91	6,91	7,45 – 10,91	10,91
61	COMETA	1,2 – 1,5	1,2 – 1,5	2,76 – 6,91	6,91	5,16 – 9,91	9,31 – 9,91
88	PREVIAMBIENTE	1 – 1,3	1 – 2	1 – 6,91	6,91	3 – 10,21	8,91 – 10,21
89	ALIFOND	1	1,2	2 – 6,91	6,91	4,2 – 9,11	9,11
96	COOPERLAVORO	0,5 – 1,5	0,5 – 2	1 – 6,91	6,91	2 – 10,41	7,91 – 10,41
99	FOPEN	1,4	1,4	2,07 – 6,91	6,91	4,77 – 9,61	9,61
100	PEGASO	1 – 1,2	1 – 1,2	1,6 – 6,91	6,91	3,6 – 9,33	8,91 – 9,33
102	PREVICOOOPER	0,6	1,6	3,46 – 6,91	6,91	5,56 – 9,01	9,01
103	TELEMACO	1	1,2	1,1 – 6,91	6,91	3,3 – 9,11	9,11
106	ARCO	1,2 – 1,4	1,2 – 1,5	2,07 – 6,91	6,91	4,47 – 9,81	9,31 – 9,81
107	FONCER ⁽³⁾	1,4	1,8	2,28 – 6,91	6,91	5,48 – 10,11	10,11
116	FONDAPI	1 – 1,7	1 – 1,8	1 – 6,91	6,91	3 – 10,41	8,91 – 10,41
117	PREVIMODA ⁽³⁾	1 – 2	1 – 2	1,8 – 6,91	6,91	3,87 – 10,91	8,91 – 10,91
122	CONCRETO	1,4	1,5	2,76 – 6,91	6,91	5,66 – 9,81	9,81
123	FONTE	0,5 – 1	0,5 – 2,2	1,11 – 6,91	6,91	2,11 – 10,11	7,91 – 10,11
124	BYBLOS	0,5 – 2	0,8 – 7	0,14 – 6,91	6,91	1,39 – 15,91	8,16 – 15,91
125	GOMMAPLASTICA	1,3	1,3	2,28 – 6,91	6,91	4,8 – 9,43	9,43
126	MEDIAFOND	0,5	1,5	2 – 6,91	6,91	4 – 8,91	8,91
127	PREVAER	1 – 2	1 – 3	0,07 – 6,91	6,91	2,07 – 11,91	8,91 – 11,91
128	FILCOOP	1	1,2-1,5	2 – 6,91	6,91	4,5 – 9,41	9,41
129	EUROFER	1	1	2 – 6,91	6,91	4 – 8,91	8,91
136	PREVEDI	1	1	1,24 – 6,91	6,91	3,24 – 8,91	8,91
139	PRIAMO	1 – 2	1 – 2	0,35 – 6,91	6,91	2,35 – 10,91	8,91 – 10,91
143	FONDOPOSTE	1	1,9	2,5 – 6,91	6,91	5,4 – 9,81	9,81
148	ASTRI	0,5 – 1	0,5 – 2	0,07 – 6,91	6,91	1,07 – 8,91	7,91 – 9,91
157	AGRIFONDO	0,6 – 1,5	1 – 1,6	2 – 6,91	6,91	3,55 – 9,96	8,46 – 9,96
158	PREVILOG	1	1,5	0,07 – 6,91	6,91	2,57 – 9,41	9,41
163	FONTEMP	1	1		6,91		8,91
167	FONDAEREO	1,5 – 2	2 – 5,3	6,91	6,91	10,41 – 14,19	10,41 – 14,19

(1) Aliquote di contribuzione stabilite dai contratti di riferimento; per i fondi che riguardano più settori ovvero che presentano aliquote differenziate per le diverse categorie di aderenti è indicato il campo di variazione. In alcuni fondi o settori la contribuzione non è riferita all'intera retribuzione lorda (parametro assunto a base per la determinazione del TFR), ma solo ad alcuni elementi della stessa (tipicamente minimo tabellare, contingenza, EDR, indennità funzione quadri, scatti periodici di anzianità); in questi casi la percentuale riferita all'intera retribuzione si attesta su un importo generalmente pari all'80 per cento di quanto riportato nella tavola. Sono esclusi i fondi intercategoriaли territoriali nei quali le aliquote di contribuzione sono definite, rispetto al settore di attività del lavoratore aderente al fondo, mediante rinvio ai relativi accordi e contratti collettivi. E' inoltre escluso il fondo pensione Espero che presenta specifiche modalità di contribuzione espressamente previste per i fondi del pubblico impiego.

(2) Per i vecchi occupati già iscritti al fondo al 31 dicembre 2006 è prevista la possibilità di continuare a versare una quota di TFR determinata in base all'aliquota di contribuzione versata dal lavoratore alla contrattazione collettiva.

(3) E' inoltre previsto il versamento di un contributo aggiuntivo del datore di lavoro destinato al finanziamento di prestazioni assicurative accessorie (morte, invalidità permanente).

Tav. a.12

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende.⁽¹⁾
(dati di fine anno; valori percentuali)

Classi di addetti	2012	2013	2014
tra 1 e 19	13,8	13,7	14,4
tra 20 e 49	8,7	8,6	8,3
tra 50 e 99	9,7	9,7	9,2
tra 100 e 249	14,0	14,0	13,4
tra 250 e 499	9,8	10,0	9,5
tra 500 e 999	9,2	9,0	8,9
1000 e oltre	34,6	34,6	36,2
Totale	100,0	100,0	100,0

(1) Non si considera ESPERO, fondo rivolto ai dipendenti pubblici della scuola.

Tav. a.13

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	0,9	0,8	0,9
tra 25 e 29	3,7	3,4	3,6
tra 30 e 34	7,5	7,8	7,6
tra 35 e 39	12,0	13,9	12,7
tra 40 e 44	16,4	18,6	17,2
tra 45 e 49	18,8	19,8	19,1
tra 50 e 54	19,0	18,4	18,8
tra 55 e 59	15,5	13,2	14,7
tra 60 e 64	5,5	3,8	4,9
65 e oltre	0,6	0,3	0,5
Totale	100	100	100
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	65,3	34,7	100,0
Età media	46,3	45,5	46,0

Tav. a.14

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2014; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	9,2	8,5	8,9
Valle d'Aosta	0,4	0,7	0,5
Lombardia	23,8	24,6	24,1
Liguria	2,5	2,0	2,3
Nord occidentale	35,8	35,7	35,8
Veneto	10,6	10,2	10,4
Trentino-Alto Adige	4,9	8,7	6,2
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,2	2,2
Emilia Romagna	8,5	10,3	9,2
Nord orientale	26,2	31,4	28,0
Toscana	6,6	7,0	6,7
Umbria	1,4	1,1	1,3
Marche	2,0	2,0	2,0
Lazio	9,0	9,1	9,0
Centro	19,0	19,2	19,1
Abruzzo	2,0	1,6	1,9
Molise	0,3	0,3	0,3
Campania	5,3	3,5	4,6
Puglia	3,6	2,2	3,1
Basilicata	0,7	0,5	0,6
Calabria	1,1	1,2	1,1
Sicilia	3,9	3,1	3,6
Sardegna	2,0	1,3	1,8
Meridionale e Insulare	18,9	13,7	17,1
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.15

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	2,4	4,3	3,0	2,2	2,0	2,1	5,1	7,3	6,0
tra 25 e 29	2,7	4,3	3,1	6,1	6,1	6,1	4,6	5,8	5,0
tra 30 e 34	4,9	6,8	5,5	10,8	12,8	11,6	7,6	9,8	8,4
tra 35 e 39	9,1	11,1	9,7	15,2	17,5	16,1	11,5	13,6	12,3
tra 40 e 44	14,7	15,5	15,0	17,8	19,1	18,3	15,5	16,4	15,8
tra 45 e 49	18,3	17,8	18,2	17,0	17,4	17,1	17,0	16,5	16,8
tra 50 e 54	18,2	17,2	17,9	14,7	13,3	14,2	15,9	14,2	15,3
tra 55 e 59	14,9	13,5	14,5	10,5	8,3	9,6	12,4	10,1	11,5
tra 60 e 64	9,8	7,1	9,0	4,6	3,0	3,9	7,3	4,8	6,4
65 e oltre	4,9	2,5	4,2	1,0	0,4	0,8	3,1	1,4	2,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	69,7	30,3	100,0	59,8	40,2	100,0	63,0	37,0	100,0
Età media	48,3	45,9	47,6	43,8	42,6	43,4	45,4	43,0	44,5

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.16

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2014; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	6,9	8,0	7,2	9,4	11,3	10,1	8,3	10,0	8,9
Valle d'Aosta	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Lombardia	19,2	20,0	19,4	20,1	21,3	20,6	19,9	20,9	20,3
Liguria	3,8	5,0	4,2	3,0	3,3	3,1	3,4	3,8	3,6
Nord occidentale	30,1	33,2	31,0	32,7	36,1	34,1	31,8	35,1	33,0
Veneto	8,4	8,5	8,5	10,6	11,1	10,8	9,6	10,0	9,7
Trentino-Alto Adige	3,1	2,9	3,0	4,8	4,9	4,8	4,6	5,5	5,0
Friuli-Venezia Giulia	2,5	2,9	2,6	3,1	3,6	3,3	3,0	3,5	3,1
Emilia-Romagna	9,3	9,9	9,5	9,8	11,5	10,5	9,2	10,0	9,5
Nord orientale	23,3	24,2	23,6	28,3	31,1	29,4	26,4	29,0	27,4
Toscana	12,8	14,2	13,2	6,8	7,2	7,0	9,9	9,9	9,9
Umbria	1,9	1,8	1,9	1,3	1,3	1,3	1,6	1,5	1,6
Marche	4,1	3,7	4,0	2,3	2,4	2,3	3,1	2,7	3,0
Lazio	6,0	6,5	6,2	7,0	7,2	7,1	6,6	6,8	6,7
Centro	24,8	26,2	25,2	17,5	18,1	17,7	21,2	20,9	21,1
Abruzzo	1,4	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Molise	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Campania	5,7	3,6	5,0	5,6	2,9	4,5	5,3	3,1	4,5
Puglia	4,8	3,7	4,5	3,4	2,2	2,9	4,0	3,0	3,7
Basilicata	1,0	0,9	0,9	0,6	0,4	0,5	0,8	0,6	0,7
Calabria	3,1	2,1	2,8	1,9	1,1	1,6	2,4	1,5	2,1
Sicilia	4,0	2,9	3,6	6,7	5,0	6,0	5,0	3,8	4,5
Sardegna	1,5	1,7	1,6	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
Meridionale e Insulare	21,7	16,4	20,1	21,4	14,7	18,7	20,5	14,9	18,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.17

Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti e OICR.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2013				2014		Totale
	Totale	Tipologia comparto			Totale		
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	5,7	3,7	4,9	6,3	4,9	6,1	5,1
Titoli di debito	54,1	90,1	95,7	79,1	53,7	15,1	55,5
<i>Investimenti diretti</i>	<i>47,4</i>	<i>87,3</i>	<i>79,2</i>	<i>67,2</i>	<i>46,9</i>	<i>11,8</i>	<i>49,6</i>
<i>Investimenti tramite OICR</i>	<i>6,6</i>	<i>2,8</i>	<i>16,5</i>	<i>11,9</i>	<i>6,8</i>	<i>3,3</i>	<i>5,9</i>
Titoli di capitale	40,7	6,3	-	15,3	42,4	81,1	40,5
<i>Investimenti diretti</i>	<i>22,1</i>	<i>3,1</i>	-	<i>2,2</i>	<i>21,5</i>	<i>47,6</i>	<i>21,8</i>
<i>Investimenti tramite OICR</i>	<i>18,6</i>	<i>3,2</i>	-	<i>13,0</i>	<i>20,9</i>	<i>33,4</i>	<i>18,7</i>
Altre attività e passività	-0,4	-0,1	-0,6	-0,6	-1,1	-2,2	-1,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tav. a.18

PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.

(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,0	1,2	1,0	3,4	2,3	2,9	4,8	4,8	4,8
tra 25 e 29	3,2	3,6	3,3	9,0	7,3	8,2	7,5	7,0	7,3
tra 30 e 34	7,1	8,4	7,5	12,4	11,7	12,1	10,5	10,4	10,5
tra 35 e 39	11,9	13,3	12,3	14,1	14,2	14,1	12,8	12,9	12,8
tra 40 e 44	15,3	16,3	15,6	14,7	15,1	14,9	13,9	14,4	14,1
tra 45 e 49	17,0	17,5	17,2	14,0	15,3	14,6	14,0	15,1	14,5
tra 50 e 54	16,3	16,6	16,4	13,3	15,1	14,1	13,3	14,8	13,9
tra 55 e 59	13,6	13,4	13,5	10,8	12,3	11,5	11,1	12,2	11,6
tra 60 e 64	9,7	7,8	9,1	6,2	5,9	6,1	8,1	7,1	7,6
65 e oltre	5,0	2,0	4,0	2,0	0,7	1,4	4,1	1,5	3,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione									
per sesso	68,8	31,2	100,0	54,1	45,9	100,0	55,5	44,5	100,0
Età media	47,7	46,3	47,3	43,4	44,0	43,7	44,5	44,1	44,3

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.19

PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.*(dati di fine 2014; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	8,4	9,4	8,7	8,2	9,7	8,9	8,3	9,2	8,7
Valle d’Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Lombardia	16,9	16,8	16,9	19,0	20,0	19,5	18,1	18,2	18,2
Liguria	3,0	3,5	3,1	2,4	3,0	2,7	2,7	3,1	2,9
Nord occidentale	28,6	30,0	29,0	29,9	33,0	31,3	29,3	30,8	30,0
Veneto	10,0	9,1	9,7	12,3	11,9	12,1	11,5	10,9	11,2
Trentino-Alto Adige	1,6	1,5	1,5	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,6
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	3,0	3,0	3,0	2,8	2,8	2,8
Emilia-Romagna	9,3	9,6	9,4	7,8	9,0	8,3	8,2	8,4	8,3
Nord orientale	23,1	22,6	22,9	24,8	25,6	25,1	24,1	23,5	23,8
Toscana	8,2	8,7	8,4	6,8	7,5	7,1	7,4	7,7	7,5
Umbria	2,1	2,3	2,1	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,0
Marche	3,2	3,2	3,2	3,8	3,7	3,8	3,6	3,5	3,6
Lazio	7,8	8,8	8,1	8,1	8,2	8,2	8,0	8,5	8,2
Centro	21,3	23,0	21,9	20,6	21,3	20,9	21,0	21,8	21,4
Abruzzo	1,9	2,2	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1
Molise	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Campania	7,6	6,2	7,2	5,6	4,1	4,9	6,4	5,3	5,9
Puglia	6,2	5,2	5,9	5,5	4,2	4,9	5,8	5,1	5,5
Basilicata	0,9	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,5	2,4	2,5	2,0	1,7	1,9	2,0	2,2	2,1
Sicilia	5,5	4,8	5,3	6,3	4,8	5,6	6,0	5,2	5,7
Sardegna	1,8	2,1	1,9	1,8	2,0	1,9	1,8	2,2	2,0
Meridionale e Insulare	27,0	24,4	26,2	24,7	20,1	22,6	25,5	23,9	24,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Sono inclusi anche gli iscritti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Tav. a.20

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
(dati di fine 2014)

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	0,7	1,1	0,8
tra 25 e 29	1,7	2,9	2,1
tra 30 e 34	4,7	9,5	6,4
tra 35 e 39	7,9	13,8	9,9
tra 40 e 44	13,4	18,3	15,1
tra 45 e 49	18,0	18,8	18,3
tra 50 e 54	20,3	17,4	19,3
tra 55 e 59	18,4	13,5	16,7
tra 60 e 64	10,0	3,5	7,8
65 e oltre	4,8	1,1	3,6
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	65,4	34,6	100,0
Età media	49,6	45,4	48,2

Tav. a.21

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.*(dati di fine 2014; valori percentuali)*

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,0	9,6	8,6
Valle d'Aosta	0,3	0,8	0,5
Lombardia	32,4	29,5	31,4
Liguria	2,3	2,1	2,2
Nord occidentale	43,0	42,0	42,7
Veneto	7,6	7,3	7,5
Trentino-Alto Adige	1,8	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,3	2,2
Emilia-Romagna	9,1	9,0	9,0
Nord orientale	20,6	20,3	20,5
Toscana	7,7	10,6	8,7
Umbria	0,9	0,8	0,9
Marche	1,6	2,0	1,7
Lazio	12,5	12,1	12,4
Centro	22,7	25,4	23,7
Abruzzo	1,2	1,0	1,2
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	3,5	3,2	3,4
Puglia	2,9	2,5	2,7
Basilicata	0,2	0,2	0,2
Calabria	0,8	0,8	0,8
Sicilia	3,7	2,9	3,4
Sardegna	1,1	1,4	1,2
Meridionale e Insulare	13,7	12,3	13,1
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.22

Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.⁽¹⁾
(anno 2014; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contributi e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	
Iscritti	639.227	55.038	636.355	11.428	3.580	13.778	650.133
versanti	538.089	31.449	534.206	10.865	2.163	12.053	536.259
non versanti	97.908	19.310	107.494	558	955	1.258	108.752
differiti	3.230	4.279	4.655	5	462	467	5.122
Contributi	3.370	139	3.508	44	244	288	3.797
a carico del datore di lavoro	1.160	110	1.270	17	244	261	1.531
a carico del lavoratore	672	28	700	7	0	7	707
TFR	1.538	0	1.538	20	-	20	1.558
Pensionati	42.683	79.937	106.876	3	26.043	26.045	132.921
diretti	34.191	58.374	79.859	3	17.205	17.207	97.066
rendite erog. dal fondo	28.282	57.544	73.124	-	17.192	17.192	90.316
rendite erog. da impr. ass.	5.909	830	6.735	3	13	15	6.750
indiretti	11.318	36.132	27.017	-	8.838	8.838	35.855
rendite erog. dal fondo	7.845	20.862	25.669	-	8.821	8.821	34.490
rendite erog. da impr. ass.	647	701	1.348	-	17	17	1.365
Prestazioni previdenziali	576	537	1.113	7	208	215	1.329
in rendita	176	504	680	0	207	207	886
erogate dal fondo	141	496	637	-	207	207	843
erogate da impresa di ass.	35	8	43	0	0	0	43
in capitale	401	33	434	7	1	9	442
Risorse destinate alle prestazioni	44.206	6.499	50.705	660	2.668	3.328	54.033
patrimonio destinato alle prestazioni	22.700	6.425	29.125	583	2.664	3.247	32.372
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	21.506	74	21.581	77	4	81	21.662

(1) 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.23

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.*(dati di fine 2014; importi in milioni di euro)*

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	1.363	5,8	289	4,4	1.652	5,5
Titoli di Stato	8.426	35,8	2.628	40,3	11.054	36,7
Altri titoli di debito	2.849	12,1	740	11,3	3.589	11,9
Titoli di capitale	3.683	15,6	486	7,5	4.169	13,9
OICR	3.844	16,3	631	9,7	4.475	14,9
<i>Quote di OICVM armonizzati</i>	2.403	10,2	407	6,2	2.811	9,3
Azionari	1.460	6,2	230	3,5	1.690	5,6
Bilanciati	6	..	-	-	6	..
Obbligazionari	749	3,2	134	2,1	884	2,9
Di liquidità	90	0,4	6	0,1	96	0,3
Flessibili	98	0,4	37	0,6	135	0,5
<i>Quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati</i>	1.441	6,1	224	3,4	1.664	5,5
di cui: Fondi immobiliari	1.092	4,6	139	2,1	1.231	4,1
Immobili	949	4,0	1.296	19,9	2.245	7,5
Partecipazioni in società immobiliari	304	1,3	212	3,3	516	1,7
Polizze assicurative	1.591	6,8	143	2,2	1.734	5,8
Altre attività	546	2,3	101	1,5	647	2,2
Totale	23.556	100,0	6.525	100,0	30.081	100,0
<i>% sul Totale</i>	<i>78,3</i>		<i>21,7</i>		<i>100,0</i>	
Passività						
Patrimonio destinato alle prestazioni	22.700		6.425		29.125	
Altre passività	856		101		956	
Totale	23.556		6.525		30.081	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	21.506		74		21.581	
Risorse destinate alle prestazioni	44.206		6.499		50.705	

Tav. a.24

Enti previdenziali privati di base. Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato.*(dati di fine anno 2013; importi in milioni di euro)*

Denominazione Enti	Iscritti ⁽¹⁾	Pensionati ⁽²⁾	Totale Attività	Forme gestorie
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM)	354.993	95.426	16.822	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	246.129	122.168	6.950	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	177.088	26.632	8.267	509/94
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOISI)	170.340	-	445	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	157.579	23.080	7.908	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	86.395	25.209	2.290	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	85.956	28.394	2.499	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	57.106	6.431	5.925	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	42.931	2.263	926	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	39.035	-	2.007	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	37.865	1.123	461	103/96
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	36.876	-	718	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	35.910	1.127	561	103/96
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O	28.163	5.795	2.412	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	27.596	6.301	467	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	26.093	1.663	719	103/96
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	25.950	8.209	2.429	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL)	23.664	8.952	812	509/94
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	14.682	2.781	972	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	11.732	549	451	103/96
Cassa nazionale del notariato (CNN)	4.761	2.636	1.517	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.219	412	129	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	1.384	16	23	103/96
Totale	1.695.447	369.167	65.710	

(1) Soggetti che sono tenuti al versamento dei contributi dovuti nell'anno di riferimento.

(2) Sono compresi anche i pensionati versanti cioè coloro che, nell'anno di riferimento, hanno percepito una prestazione pensionistica ed hanno versato contributi.

Tav. a.25

Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/94. Composizione delle attività a valori di mercato.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2012		2013	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	6.197	10,8	4.352	7,1
Titoli di Stato	8.895	15,6	12.077	19,6
Altri titoli di debito	5.524	9,7	6.130	10,0
<i>Quotati</i>	1.688	3,0	2.589	4,2
<i>Non quotati</i>	3.836	6,7	3.541	5,8
Titoli di capitale e altre partecipazioni	2.384	4,1	3.553	5,8
<i>Quotati</i>	2.314	4,0	3.477	5,7
<i>Non quotati e altre partecipazioni</i>	70	0,1	76	0,1
OICR	15.714	27,5	17.547	28,5
<i>Quote di OICR aperti armonizzati</i>	8.208	14,4	8.858	14,4
Azionari	2.662	4,7	3.322	5,4
Bilanciati	443	0,8	409	0,7
Obbligazionari	3.275	5,7	3.592	5,8
Monetari	521	0,9	151	0,3
Flessibili	444	0,8	559	0,9
ETF	841	1,5	822	1,3
Altro	22	..	3	..
<i>Quote di OICR aperti non armonizzati</i>	616	1,1	690	1,1
<i>Quote di OICR chiusi e alternativi</i>	6.890	12,0	7.999	13,0
di cui: Fondi immobiliari	6.040	10,6	7.040	11,5
Immobili	12.687	22,2	11.404	18,6
Partecipazioni in società immobiliari	599	1,0	692	1,1
Polizze assicurative	347	0,6	329	0,5
Altre attività	4.849	8,5	5.385	8,8
Totale	57.196	100,0	61.469	100,0

Tav. a.26

Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/96. Composizione delle attività a valori di mercato.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2012		2013	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	476	12,3	639	15,0
Titoli di Stato	694	18,0	895	21,1
Altri titoli di debito	684	17,7	493	11,7
<i>Quotati</i>	411	10,6	332	7,9
<i>Non quotati</i>	273	7,1	161	3,8
Titoli di capitale e altre partecipazioni	98	2,5	115	2,7
<i>Quotati</i>	95	2,4	108	2,5
<i>Non quotati e altre partecipazioni</i>	3	0,1	7	0,2
OICR	1.103	28,5	1.296	30,6
<i>Quote di OICR aperti armonizzati</i>	476	12,3	491	11,6
Azionari	76	1,9	114	2,7
Bilanciati	3	0,1	4	0,1
Obbligazionari	270	7,0	260	6,1
Monetari	100	2,6	79	1,9
Flessibili	12	0,3	21	0,5
ETF	15	0,4	13	0,3
<i>Quote di OICR aperti non armonizzati</i>	42	1,1	45	1,1
<i>Quote di OICR chiusi e alternativi</i>	585	15,1	760	17,9
di cui: Fondi immobiliari	451	11,7	576	13,6
Immobili	130	3,4	117	2,7
Polizze assicurative	165	4,3	106	2,5
Altre attività	514	13,3	580	13,7
Totale	3.864	100,0	4.241	100,0

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE

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 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 a un fondo pensione secondo i criteri definiti dal Decreto (vedi **Conferimento del TFR**).

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari autorizzate. L'Albo è consultabile sul sito www.covip.it.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente a seconda delle politiche fiscali adottate che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito. 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.

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

Patrimonio del fondo pensione. E' 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, per altre esigenze dell'iscritto e fino a un massimo del 30 per cento.

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 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.

Asset allocation

È il processo decisionale mediante il quale si determina in quali classi di attività (azioni, obbligazioni, altro) (vedi **Classi di attività**) investire le risorse ricevute del Fondo pensione. L'*asset allocation* ha l'obiettivo di diversificare il portafoglio con il fine di massimizzare il rendimento e ridurre il rischio associato.

Banca depositaria

Banca che ha i requisiti di cui all'art. 38 del Decreto lgs. 58/1998, presso la 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 Tesoro 703/96 e DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sulla 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. E' composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario

È il soggetto legittimato, in quanto indicato dall'iscritto al fondo pensione, a riscattare la posizione individuale alla morte di quest'ultimo.

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 sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

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 attività

Rappresentano le categorie di investimento (azioni, obbligazioni, altro) in corrispondenza delle quali si associano diversi gradi di rischio e rendimento (vedi *Asset allocation*).

Classi di quote

Metodo che consente di applicare agevolazioni sulla commissione di gestione in percentuale sul patrimonio di uno stesso comparto o linea di investimento. L'emissione di differenti classi di quota avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e 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 crescente 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 utilizzato per il calcolo della prestazione pensionistica che dipende dall'età dell'aderente al momento di pensionamento e dal sesso.

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 prevedere 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, comma 9 del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta l'opzione di investimento offerta dal fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento seguita (azionario, obbligazionario, bilanciato).

Comunicazione periodica

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente notizie sulla propria posizione individuale e sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare.

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 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 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 istituita presso l'INPS (FONDINPS).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita quando si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza ad 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 del 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*.

Convenzione di gestione

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie, che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Costi della partecipazione

Sono gli oneri direttamente ed indirettamente a carico degli iscritti espressi in commissioni addebitate in unica soluzione o con calcolo periodico, che si prelevano dal primo versamento o come percentuale dal patrimonio.

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 andrà ad applicare l'aliquota di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**), ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

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, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo 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.

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 esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

EBA (European Banking Authority) - Autorità Bancaria Europea

È l'Autorità dell'UE 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 sostituito il CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Gli obiettivi generali dell'Autorità sono assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario. Fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) (vedi **ESFS, ESMA, EIOPA, ESRB**).

Enti previdenziali privati di base

Enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (*cf. Appendice, Tav. a.24*). 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.

EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) - Autorità europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali

L'Autorità è stata istituita con Regolamento UE 24 novembre 2010 n. 1094 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'EIOPA, operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. 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. L'EIOPA fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) (vedi **ESFS, EBA, ESMA, ESRB**).

ESFS (*European System of Financial Supervision*) - Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea creata a seguito della crisi finanziaria. Proposto dalla Commissione europea nel 2009, è costituito da una rete integrata di autorità di vigilanza nazionali e di tre Autorità di vigilanza europee, competenti nella supervisione 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). Esse si coordinano attraverso il Comitato congiunto 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. Il sistema comprende inoltre il Comitato europeo per il rischio sistemico, ESRB (vedi **EBA, EIOPA, ESMA, ESRB**).

ESMA (*European Securities and Markets Authority*) - Autorità di Supervisione degli Strumenti e dei Mercati Finanziari

È l'Autorità dell'UE 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. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CESR (*Committee of European Securities Regulators*), che è stato contestualmente soppresso. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari. L'ESMA fa parte dell'ESFS (*European System of Financial Supervision*) (vedi **ESFS, EBA, EIOPA, ESRB**).

ESRB (*European Systemic Risk Board*) - Comitato europeo per il rischio sistemico

Il Comitato è stato istituito con regolamento UE 24 novembre 2010, n. 1092 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile per la vigilanza macroprudenziale 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. Il Comitato fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) e svolge i suoi compiti in stretta cooperazione con le autorità di vigilanza degli Stati membri, con l'Autorità bancaria europea (EBA – *European Banking Authority*), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA – *European Securities and Markets Authority*), nonché con le altre Autorità che si occupano di stabilità finanziaria in ambito internazionale (vedi **ESFS, EBA, EIOPA e ESMA**).

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi (consulenti, professionisti) alcune attività del fondo pensione come ad esempio la gestione del service amministrativo.

Fondinps

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, comma 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 quando non vi sia una forma collettiva di riferimento.

Fondo interno assicurativo

Modalità di gestione degli investimenti che prevede la costituzione di appositi fondi all'interno dell'impresa di assicurazione in cui vengono investiti i premi versati dagli assicurati che hanno sottoscritto particolari polizze assicurative (ad esempio, polizze di ramo III).

Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'articolo 2120 del codice civile)

Fondo previsto all'art. 1 comma 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.

Fondo pensione

✓ **a contribuzione definita**

Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ **a prestazione definita**

Fondo pensione nel quale 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

✓ **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.

✓ **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 di lavoro. 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.

✓ **preesistenti**

Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, quando entrò in vigore la legge delega in base alla quale fu poi emanato il 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. Sono denominati fondi pensione preesistenti autonomi quelli dotati di soggettività giuridica. Sono denominati fondi pensione preesistenti interni quelli costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione delle imprese – banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie – presso cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi. 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'ISVAP.

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. Nei piani a contribuzione definita, talvolta il datore di lavoro riveste anche il ruolo di garante delle prestazioni.

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 di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico. Sono forme pensionistiche “di nuova istituzione” i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP (vedi **Fondi pensione; PIP**).

Forze di lavoro

Totale delle persone occupate e di quelle in cerca di occupazione (disoccupati, persone in cerca di prima occupazione e altre persone in cerca di occupazione).

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.

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**); sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale. Il rendimento ottenuto dalla gestione

separata viene utilizzato per rivalutare le prestazioni previste dal contratto; generalmente viene anche 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 è a volte 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 ad erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Polizze in cui 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*. Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri che gravano sui fondi (compresi quelli fiscali). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) e delle imposte. Il rendimento del *benchmark* viene calcolato al netto dell’imposta sostitutiva.

Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione

Le SGR e le imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all’Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le SIM, le banche italiane e i soggetti extracomunitari autorizzati all’esercizio dell’attività di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi ovvero soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all’Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le imprese di assicurazione di cui all’art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita ovvero imprese svolgenti la medesima attività con sede in uno dei paesi aderenti all’Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento.

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. E' 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.

Iscritti differiti

Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, 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.

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 assicurativa che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza. Può essere fornita dalle forme di previdenza complementare, come garanzia accessoria, a maggiorazione della rendita pensionistica.

Mandato di gestione

Incarico di gestione delle risorse finanziarie assegnato dal fondo pensione all'intermediario (vedi **Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione**). I mandati di gestione sono classificati in base alle stesse categorie utilizzate per i fondi multicomparto (vedi **Multicomparto**).

Monocomparto

Fondo pensione che prevede un'unica linea o 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.

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 dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma. Ne è obbligatoria la consegna gratuita precedentemente all'adesione, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, delle condizioni generali di contratto.

Occupati

La definizione coincide con quella utilizzata dall'ISTAT: 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, 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 34 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)

La voce comprende gli OICVM e gli altri fondi comuni di investimento.

OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)

La voce comprende i fondi comuni di investimento mobiliare aperti, italiani ed esteri, e le società di investimento a capitale variabile (SICAV).

Organismo di sorveglianza

Organismo obbligatorio nei fondi pensione aperti che prevedono la possibilità di adesioni collettive; è composto da due membri indipendenti e da un rappresentante, rispettivamente, del datore di lavoro e dei lavoratori, per ogni adesione collettiva che comporti l'iscrizione di almeno 500 lavoratori di una singola azienda o di un medesimo gruppo; deve rappresentare adeguatamente gli interessi degli aderenti e verificare che l'amministrazione e la gestione del fondo pensione avvengano nel loro esclusivo interesse.

Paesi del G20

Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Russia, Sudafrica, Turchia, Regno Unito, Stati Uniti e Unione Europea (EU) rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE - Spagna come paese "ospite permanente".

Paesi dell'area dell'euro

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

Paesi dell'OCSE

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Corea del Sud, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lussemburgo, Nuova Zelanda, Messico, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Regno Unito, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Paesi della UE

Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia e Ungheria.

Pensionati diretti

Soggetti che percepiscono una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione al quale hanno aderito ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

Pensionati indiretti

Soggetti beneficiari, in quanto superstiti di aderente o di pensionato, di una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione stesso ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

PIP

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazioni 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 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; 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, comma 3 del Decreto lgs. 252/2005.

Posizione individuale

E' la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni di pertinenza del singolo iscritto.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare 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. 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. Può essere anticipata al massimo di 5 anni, rispetto alla maturazione dei requisiti di accesso al pensionamento previsti dal regime obbligatorio di appartenenza, qualora l'aderente sia inoccupato da almeno 48 mesi o sia stato riconosciuto invalido permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di 1/3.

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.

Progetto esemplificativo

Stima della possibile evoluzione della posizione individuale nel periodo di partecipazione alla forma pensionistica e del possibile livello della prestazione complementare spettante al momento del pensionamento. La stima viene compiuta sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti.

Rami Assicurativi Vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o ad 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.

Regolamento

Documento che contiene l'insieme delle norme che disciplinano lo scopo e il funzionamento del fondo pensione aperto o del PIP e il rapporto di partecipazione.

Rendita

Nella previdenza complementare equivale alla prestazione pensionistica che l'impresa di assicurazione si impegna ad erogare periodicamente al pensionato a fronte della cessione dell'ammontare totale o parziale della propria posizione individuale accumulata (montante). E' calcolata in base al coefficiente di trasformazione e ad un tasso di interesse.

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per tutte le forme pensionistiche complementari, è nominato dal consiglio di amministrazione del fondo (se soggetto giuridico) o della società o ente promotore della forma pensionistica (se forma priva di soggettività giuridica). 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 del fondo o 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 negli statuti e nei regolamenti; provvede all'invio di dati e notizie sull'attività del fondo richiesti dalla COVIP; vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni in conflitto di interesse, sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli iscritti.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti l'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 previsti negli statuti e nei regolamenti.

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*.

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)

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.

SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del T.U. 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.

Sistema contributivo

Sistema 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 il montante così ottenuto viene correlato, mediante coefficienti di trasformazione, alla speranza di vita del soggetto al momento del pensionamento.

Sistema pensionistico

✓ **a ripartizione**

Sistema 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**

Sistema 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.

Sistema retributivo

Sistema di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sulla anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Spazio Economico Europeo (SEE)

Area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali, nata il 1° gennaio 1994 in seguito a un accordo tra l'EFTA (European Free Trade Association, composta da Islanda, Liechtenstein, Svizzera e Norvegia) e l'UE. Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (Islanda, Liechtenstein e Norvegia).

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

Statuto

Documento che contiene l'insieme delle norme che disciplinano il funzionamento degli organi e l'attività del fondo pensione negoziale.

Tasso di copertura (ovvero 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**).

Turnover (Tasso di rotazione del patrimonio investito)

Indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento (in genere l'anno) è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. Sulla base della Circolare COVIP del 17 febbraio 2012, le forme pensionistiche complementari devono indicare nella Nota informativa il *turnover* di portafoglio calcolato come rapporto tra il valore minimo tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, secondo la formula di seguito riportata:

$$Turnover_n = \frac{\min(A_n, V_n)}{(\text{Patrimonio}_n + \text{Patrimonio}_{n-1}) \frac{1}{2}}$$

dove $Turnover_n$ è il tasso di rotazione del patrimonio nell'anno n , A_n e V_n sono gli acquisti e le vendite effettuate nello stesso anno e $Patrimonio_n$ e $Patrimonio_{n-1}$ sono i valori del patrimonio alla fine, rispettivamente dell'anno n e $n-1$. Nel calcolo non vengono considerati gli acquisti e le vendite di strumenti derivati. In caso di investimenti in OICR non si considerano i singoli titoli all'interno degli OICR; le sottoscrizioni di OICR sono equiparate ad "acquisti" mentre i rimborsi di OICR sono equiparati a "vendite". Non sono inoltre considerati i singoli titoli all'interno delle gestioni assicurative (Rami Vita I, III e V) dei fondi pensione preesistenti; i versamenti di premi in sede di sottoscrizione o di premi successivi effettuati nel corso dell'anno sono equiparati ad "acquisti"; i riscatti e più in generale le liquidazioni intervenute nell'anno a qualsiasi titolo sono equiparati a "vendite".

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

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritte 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.

ACRONIMI IN USO NEL TESTO

AAS	<i>asset allocation strategica</i>
ANDP	attivo netto destinato alle prestazioni
ARAN	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle amministrazioni pubbliche
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
EBA	<i>European Banking Authority</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESFS	<i>European System of Financial Supervision</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i>
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
INFE	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
IOPS	<i>International Organisation of Pensions Supervisors</i>
ISC	indicatore sintetico dei costi
ISSA	<i>International Social Security Association</i>
LTC	<i>Long-Term Care</i>
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
OICR	Organismi di investimento collettivo del risparmio
OICVM	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
PIL	Prodotto Interno Lordo
SGR	Società di gestione del risparmio
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SIM	Società di intermediazione mobiliare
SpA	Società per azioni
TER	<i>Total Expense Ratio</i>
TEV	<i>Tracking Error Volatility</i>
TFR	Trattamento di Fine Rapporto
TFS	Trattamento di Fine Servizio