



COVIP

Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2008**

AVVERTENZE

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

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

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

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Antonio FINOCCHIARO

Commissari

Eligio BONI

Bruno MANGIATORDI

Giancarlo MORCALDO

Giuseppe STANGHINI

Direttore Generale

Raffaele CAPUANO

Direttori Centrali

Ambrogio RINALDI

Leonardo TAIS

INDICE

1. IL QUADRO DI INSIEME.....	11
1.1 <i>Il sistema pensionistico pubblico e la previdenza complementare</i>	<i>11</i>
1.2 <i>La congiuntura economico-finanziaria e i fondi pensione</i>	<i>22</i>
1.3 <i>Le adesioni</i>	<i>26</i>
1.4 <i>Le risorse finanziarie, l'impatto della crisi e l'azione di vigilanza</i>	<i>31</i>
1.5 <i>Costi, dimensioni dei fondi e dinamica competitiva</i>	<i>39</i>
2. GLI ASPETTI NORMATIVI	49
2.1 <i>Normazione primaria e secondaria</i>	<i>49</i>
2.2 <i>Interventi interpretativi</i>	<i>56</i>
3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	63
3.1 <i>Evoluzione del settore</i>	<i>63</i>
3.2 <i>Profili organizzativo-gestionali e azione di vigilanza</i>	<i>70</i>
3.3 <i>Gli investimenti</i>	<i>78</i>
4. I FONDI PENSIONE APERTI	89
4.1 <i>Evoluzione del settore e azione di vigilanza</i>	<i>89</i>
4.2 <i>Gli investimenti</i>	<i>103</i>
5. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO	109
5.1 <i>Evoluzione del settore e azione di vigilanza</i>	<i>109</i>
5.2 <i>Gli investimenti</i>	<i>115</i>
6. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI	119
6.1 <i>Evoluzione del settore e azione di vigilanza</i>	<i>119</i>
6.2 <i>Gli investimenti</i>	<i>131</i>
7. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	137
7.1 <i>Evoluzione generale.....</i>	<i>137</i>
7.2 <i>L'attività del CEIOPS e le altre iniziative in ambito europeo</i>	<i>142</i>
7.3 <i>Le iniziative in ambito OCSE e IOPS</i>	<i>147</i>

8. GESTIONE INTERNA DELLA COVIP	153
8.1 <i>Il bilancio</i>	154
8.2 <i>L'attività amministrativa e la gestione del personale</i>	156
8.3 <i>Il sistema informativo</i>	157
APPENDICE STATISTICA	159
GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE	181

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 Evoluzione della speranza di vita a 65 anni per sesso.
- Tav. 1.2 Spesa pubblica per pensioni. Scenario nazionale base. Spesa in rapporto al PIL.
- Tav. 1.3 Speranza di vita alle varie età di pensionamento.
- Tav. 1.4 Previdenza obbligatoria. Tasso di copertura lordo e netto per figure-tipo di lavoratori.
- Tav. 1.5 La previdenza complementare in Italia. Iscritti.
- Tav. 1.6 La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione.
- Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 1.8 Distribuzione per classe di età degli iscritti a forme pensionistiche complementari e confronto rispetto al totale degli occupati.
- Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.
- Tav. 1.10 Fondi pensione negoziali. Esposizione in titoli di capitale.
- Tav. 1.11 Fondi pensione negoziali. Esposizione in titoli di capitale con e senza ribilanciamento.
- Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari. Indicatore sintetico dei costi.
- Tav. 1.13 Fondi pensione negoziali e aperti. Quote di mercato nel segmento delle adesioni collettive.
- Tav. 1.14 Fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi.
- Tav. 1.15 Fondi pensione aperti. Indicatore sintetico dei costi rispetto alla quota di mercato nel segmento delle adesioni collettive.
- Tav. 1.16 Fondi pensione aperti. Indicatore sintetico dei costi per segmento di mercato.
- Tav. 1.17 Fondi pensione aperti e PIP. Quote di mercato nel segmento delle adesioni individuali.
- Tav. 1.18 Fondi pensione aperti e PIP. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento nel segmento delle adesioni individuali.
- Tav. 1.19 Fondi pensione aperti e PIP. Confronto della distribuzione dell'indicatore sintetico dei costi.
- Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.
- Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali. Andamento degli iscritti e dell'ANDP.
- Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP.
- Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.
- Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali. Procedimenti di approvazione di modifiche statutarie.
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2008.
- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.

- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali. Caratteristiche e livelli commissionali dei comparti destinati ad accogliere il TFR tacito.
- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali. Regime delle 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. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.
- Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di mandato.
- Tav. 3.19 Fondi pensione negoziali. Comparti, mandati, gestori.
- Tav. 3.20 Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 3.21 Fondi pensione negoziali. Distribuzione dei rendimenti.
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti. Andamento degli iscritti e dell'ANDP.
- 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. Contributi dei lavoratori dipendenti per tipologia di adesione.
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti. Modifiche regolamentari.
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti. Tipologia di rendita offerte.
- Tav. 4.12 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.
- Tav. 4.13 Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*.
- Tav. 4.14 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 4.15 Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 4.16 Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento positivo e con rendimento superiore al *benchmark* netto.
- Tav. 4.17 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti.
- Tav. 5.1 PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.
- Tav. 5.2 PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.
- Tav. 5.3 PIP “nuovi”. Struttura del mercato.
- Tav. 5.4 PIP “nuovi”. Composizione del patrimonio.
- Tav. 5.5 PIP “nuovi”. Fondi di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 5.6 PIP “nuovi”. Distribuzione dei rendimenti.
- Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.
- Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti. Iscritti e contributi.
- Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.
- Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti. Trasferimenti, anticipazioni e riscatti.
- Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.
- Tav. 6.6 Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.

- Tav. 6.7 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.
- Tav. 6.8 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.
- Tav. 6.9 Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 6.10 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 7.1 Fondi pensione nei Paesi OCSE. Attività in gestione rispetto al PIL.
- Tav. 8.1 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.

TAVOLE IN APPENDICE

- Tav. a.1 Fondi pensione. Dati annuali di sintesi.
- Tav. a.2 La previdenza complementare in Italia. Dati di sintesi.
- Tav. a.3 Fondi pensione e PIP. Rendimenti pluriennali.
- Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
- Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.6 Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2008. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a.7 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.
- Tav. a.8 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classe di addetti delle aziende.
- Tav. a.9 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
- Tav. a.10 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.11 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per caratteristiche dei mandati.
- Tav. a.12 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
- Tav. a.13 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.14 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICR.
- Tav. a.15 PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
- Tav. a.16 PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.17 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
- Tav. a.18 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.19 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.
- Tav. a.20 Fondi pensione nei principali Paesi OCSE. Composizione del portafoglio.

1. Il quadro di insieme

1.1 Il sistema pensionistico pubblico e la previdenza complementare

Alla base delle difficoltà che interessano i sistemi pensionistici di gran parte dei paesi avanzati vi sono fattori di natura demografica ed economica. Tra i primi, il continuo innalzamento della speranza di vita, che ha aumentato la durata media dei trattamenti (e quindi il loro numero), e il calo del tasso di fecondità¹, che ha ridotto la popolazione in età attiva. Tra i secondi, il rallentamento della crescita economica che ha frenato l'espansione dell'occupazione e dei salari in termini reali e, quindi, quella degli introiti contributivi.

Dai primi anni novanta per contenere l'innalzamento dell'incidenza della spesa pubblica per pensioni sul prodotto interno lordo nel nostro Paese sono state introdotte tre riforme. Ciononostante: da un lato, la spesa ha continuato a premere sulle risorse pubbliche; dall'altro, in prospettiva l'ammontare dei nuovi trattamenti potrebbe non essere sufficiente ad assicurare condizioni di vita dignitose a una parte significativa dei lavoratori.

Le tre riforme – Con la riforma varata nel 1993 l'età di collocamento a riposo per vecchiaia è stata progressivamente innalzata. Il periodo di rilevazione della base pensionabile è stato gradualmente esteso all'intera vita lavorativa; la rivalutazione delle pensioni è stata limitata all'aumento dei prezzi. Pur mantenendo formalmente inalterato lo schema retributivo di liquidazione dei trattamenti, il rapporto tra pensione e ultimo salario (grado di copertura) si sarebbe considerevolmente ridotto a seguito della revisione della base pensionabile (e in particolare della limitazione nella rivalutazione

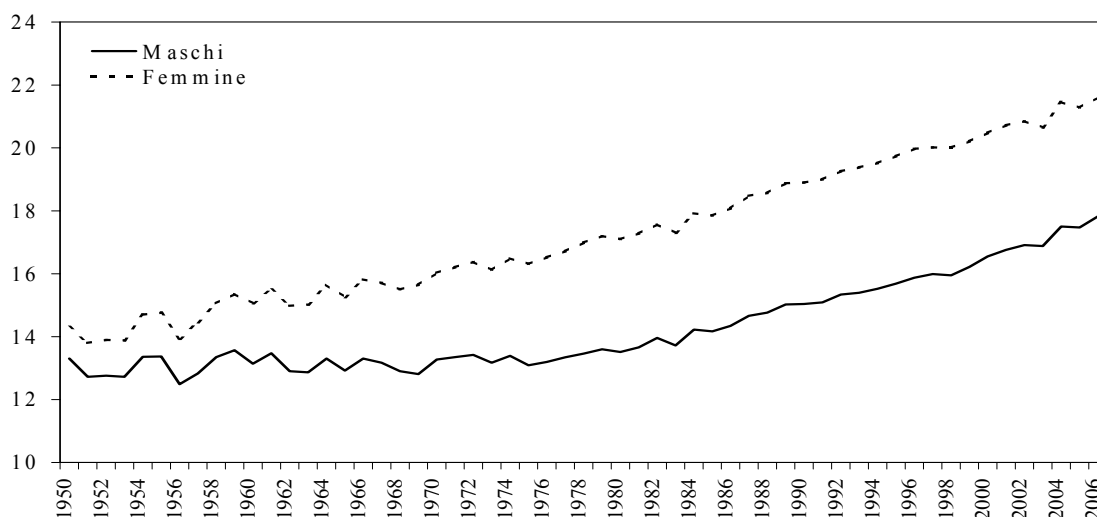
¹ In Italia il tasso di fecondità è sceso progressivamente fino al 1995, quando raggiunse 1,19 figli per donna; in seguito esso ha ripreso a crescere; nel 2007 è risultato pari a 1,37 figli per donna.

delle retribuzioni percepite durante la vita lavorativa all'1 per cento l'anno in termini reali²).

Le innovazioni introdotte avrebbero dovuto compensare, almeno in parte, gli oneri derivanti nel corso del tempo dal considerevole allungamento nella speranza di vita e dai miglioramenti apportati alle prestazioni. Nell'immediato gli effetti di contenimento della spesa sono derivati soprattutto dalla sospensione dell'adeguamento dei trattamenti all'evoluzione dei salari in termini reali. L'innalzamento dell'età di pensione per vecchiaia ha prodotto effetti trascurabili a causa del permanere di condizioni favorevoli per la liquidazione dei trattamenti di anzianità. In assenza di ulteriori interventi, nel lungo periodo i risparmi di spesa sarebbero stati considerevoli: agli effetti indotti dalla limitazione alla dinamica dei prezzi per la rivalutazione delle pensioni si sarebbero aggiunti quelli prodotti dalla riduzione di fatto apportata all'entità dei trattamenti al momento della loro liquidazione.

Tav. 1.1

Evoluzione della speranza di vita a 65 anni per sesso.



Fonte: *The Human Mortality Database* (cfr. www.mortality.org).

In questo contesto con apposito provvedimento sono state poste le basi per la creazione di un sistema di fondi complementari, in modo da consentire ai lavoratori di raggiungere un grado di copertura complessivo confacente ai loro bisogni e, nel contempo, di diversificare i rischi di esposizione del sistema a *shock* di varia natura.

² Questo valore risultava inferiore alla crescita dei salari in termini reali osservata nei decenni precedenti, compresa tra il 2 e il 2,5 per cento annuo, implicitamente utilizzata in precedenza per la definizione della base pensionabile (calcolata come media dei salari percepiti negli ultimi cinque anni di lavoro rivalutati per l'inflazione sino al penultimo anno di attività lavorativa). In sostanza la definizione della base pensionabile nel sistema in vigore prima del 1993 di fatto equivaleva a considerare anche i salari percepiti nel corso degli anni antecedenti l'ultimo quinquennio di attività rivalutandoli in base alla crescita effettivamente realizzata (sino all'anno antecedente l'ultimo quinquennio) che, come accennato, era compresa in media tra il 2 e il 2,5 per cento l'anno.

Nel 1995 l'assetto del sistema pensionistico è stato di nuovo modificato, con l'obiettivo di assicurare, per ciascun individuo, l'equilibrio attuariale tra i contributi versati e le prestazioni ricevute. L'età di pensionamento era fissata nella fascia 57-65 anni: l'entità del trattamento era stabilita in funzione della vita residua attesa al momento del collocamento a riposo. La redistribuzione in favore dei lavoratori in condizioni più svantaggiate veniva interamente affidata al sistema assistenziale. Con questa riforma si è definitivamente passati, anche dal punto di vista formale, al metodo contributivo nella definizione dei trattamenti; il finanziamento della spesa è rimasto tuttavia basato sul metodo a ripartizione e, quindi, sui contributi versati dai lavoratori attivi. Ove la crescita del prodotto interno e dei salari fosse risultata pari all'1,5 per cento annuo in termini reali, per un lavoratore dipendente di sesso maschile che accedesse alla pensione all'età di 62 anni e con 37 anni di contribuzione, la copertura offerta dal sistema pubblico rimaneva invariata rispetto a quella assicurata dalla riforma del 1993. Nell'ipotesi (allora certamente più realistica) di una crescita del prodotto superiore a quella dei salari individuali, il grado di copertura assicurato ai lavoratori risulterebbe più favorevole rispetto a quello dello schema introdotto nel 1993.

Con la riforma del 1995 gli oneri derivanti dall'innalzamento della speranza di vita intercorso dal momento della costituzione delle principali gestioni pensionistiche sono stati di fatto posti a carico del sistema pubblico; vi ha corrisposto un forte aumento dell'aliquota contributiva. Dal punto di vista del bilancio nel suo complesso, questo aumento aveva però natura solamente formale, in quanto era il risultato del trasferimento alle gestioni pensionistiche di prelievi destinati ad altre finalità.

Nel nuovo assetto i progressi che, in prospettiva, si sarebbero realizzati nella vita residua attesa al momento del pensionamento dovevano trovare compensazione nella riduzione dell'importo dei trattamenti di nuova liquidazione, attraverso la revisione, periodica, dei coefficienti di trasformazione in rendita del montante dei contributi versati³. La riforma non ha prodotto effetti di contenimento sulla spesa; la riduzione dei disavanzi del settore pensionistico è stata, come accennato, affidata all'aumento delle entrate.

Con la riforma del 2004 sono stati introdotti incentivi diretti a ritardare l'età di pensionamento di anzianità. I requisiti di età e di periodo di contribuzione per conseguire il diritto a quest'ultimo trattamento sono stati modificati. La fascia di età prevista per il pensionamento delle donne è stata ristretta da 57-65 a 60-65 anni; per gli uomini l'età di pensionamento è stata elevata a 65 anni⁴. Infine si è stabilito il trasferimento (salvo diniego del lavoratore) ai fondi pensione complementari del trattamento di fine rapporto (TFR) maturato dalla metà del 2007.

³ La prima revisione che avrebbe dovuto trovare attuazione nel 2005 è stata rinviata al 2010; si è però stabilito che la revisione abbia cadenza triennale (in luogo che decennale) e che essa trovi applicazione automatica.

⁴ Con un successivo provvedimento l'innalzamento delle età di pensionamento è stato reso graduale, anche con l'introduzione delle cosiddette quote.

Gli interventi hanno determinato un significativo contenimento della spesa nel breve-medio periodo. Essi non hanno invece modificato le tendenze di lungo periodo. La concessione degli incentivi per ritardare il pensionamento non ha prodotto effetti significativi sul divario tra prestazioni ed entrate; ai risparmi connessi con il rinvio nel pagamento delle pensioni di anzianità è corrisposta una perdita di gettito di rilievo (che ha interessato un numero di soggetti superiore a quello che, in assenza di interventi, si sarebbe collocato in pensione). L'innalzamento dell'età di pensionamento e le limitazioni poste all'accesso alle pensioni di anzianità hanno rinviato il momento del collocamento a riposo e quindi hanno postposto gli esborsi relativi alle nuove liquidazioni di pensioni; in prospettiva accresceranno l'ammontare dei trattamenti dovuti lasciando pressoché invariato il livello della spesa a regime⁵. Il provvedimento in materia di conferimento del TFR alla previdenza complementare ha indubbiamente accelerato lo sviluppo dei fondi pensione.

La situazione attuale – Nonostante le innovazioni introdotte, vari elementi continuano a dar luogo a un'espansione di rilievo della spesa previdenziale e scaricano oneri ingenti sulle prestazioni assistenziali da finanziare con la fiscalità generale⁶. Il sistema risulta più oneroso per il bilancio pubblico rispetto agli altri Paesi europei: il grado di copertura è più elevato; l'età di pensionamento, nonostante i correttivi introdotti, è tra le più basse; la normativa transitoria per le pensioni di anzianità è ancora poco stringente. Nel nuovo assetto vengono a mancare effetti redistributivi tra i percettori di prestazioni di natura previdenziale; risultano avvantaggiate le persone con una vita attesa più lunga, fortemente influenzata dalle condizioni di reddito.

L'onere per pensioni in base alle valutazioni condotte dalla Ragioneria Generale dello Stato continuerà a crescere in rapporto al prodotto interno per tre decenni; l'entità dell'innalzamento potrebbe risultare sottostimata in quanto è presumibile che l'aumento della vita residua attesa per i pensionati risulti più ampio di quello ipotizzato dall'ISTAT (utilizzato nei calcoli), che sconta un rapido ridimensionamento della progressione in atto. Solamente sul finire del decennio 2030-39 il rapporto tra la spesa pubblica per pensioni e il prodotto interno lordo inizierà a ridursi risentendo dell'entrata a regime del nuovo sistema definito nel 1995. In base alle analisi condotte appare opportuno effettuare valutazioni basate su più ipotesi (macroeconomiche e demografiche) in modo da poter esplorare diversi scenari.

Il nuovo sistema potrebbe risultare non equilibrato dal punto di vista attuariale: le prestazioni, anche nell'ipotesi di pronta applicazione delle revisioni (oggi triennali) dei coefficienti di trasformazione del montante dei contributi in rendita, potrebbero

⁵ Per i lavoratori per i quali si applica il nuovo schema definito nel 1995 alla riduzione della lunghezza del periodo durante il quale la pensione viene erogata corrisponde un aumento del suo ammontare di entità equivalente secondo i criteri attuariali. Effetti analoghi si hanno nel sistema antecedente al 1993 per coloro che nel 1995 avevano più di 18 anni di contribuzione; l'aumento del trattamento deriva dalla maturazione di un periodo di contribuzione più lungo.

⁶ Sono stati inseriti tra le prestazioni assistenziali le pensioni di invalidità, quelle di reversibilità in favore del superstita del lavoratore e il maggiore onere per le pensioni sociali prodotto dall'abolizione del trattamento minimo.

eccedere i contributi versati. Ciò a causa dell'utilizzo, ai fini del calcolo della pensione, di una speranza di vita al momento del pensionamento inferiore a quella effettiva e di un rendimento per la rivalutazione dei contributi versati pari alla crescita del prodotto interno lordo, normalmente superiore a quella media dei salari da utilizzare per calcoli di questo tipo.

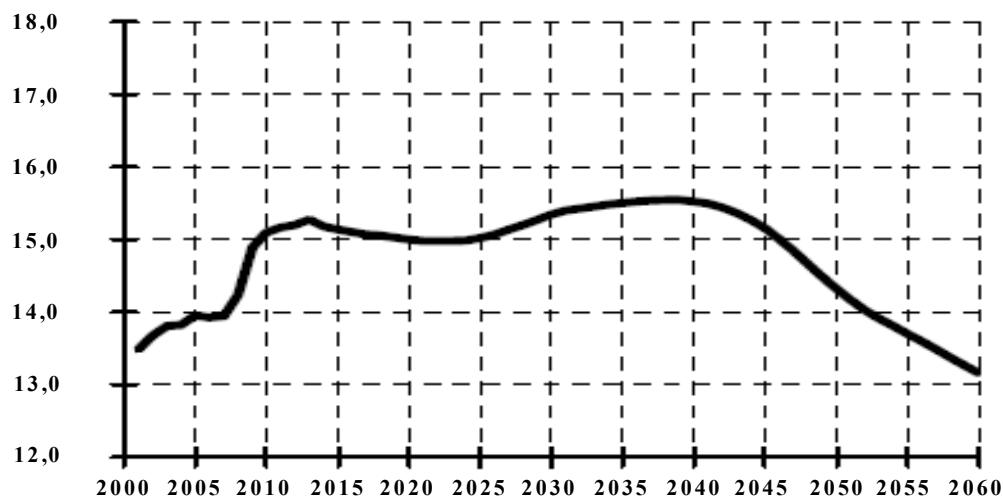
Il grado di copertura assicurato dallo schema di pensione definito nel 1995 è di difficile valutazione. Esso dipende da un insieme di variabili: in primo luogo, dall'evoluzione relativa del prodotto interno lordo e dei salari, dall'innalzamento della speranza di vita (o meglio dalle tavole di mortalità che saranno applicate al momento del pensionamento) e infine dal periodo di contribuzione che il lavoratore sarà in grado di raggiungere alla fine della sua vita lavorativa. Attualmente le stime disponibili non esaminano con sufficiente attenzione le varie ipotesi non consentendo al lavoratore di poter individuare un intervallo non troppo ampio in cui è presumibile che si collocherà il grado di copertura al momento del pensionamento. Le incertezze, che investono vari aspetti, non consentono loro di effettuare scelte consapevoli nei comportamenti di spesa e nelle risorse da destinare ai trattamenti complementari.

L'onere per le pensioni nel sistema pubblico – Secondo le previsioni ufficiali (basate su una crescita del prodotto interno lordo e dei salari dell'1,5 per cento annuo in termini reali), l'incidenza della spesa pubblica per pensioni sul prodotto, nonostante la puntuale applicazione della revisione triennale dei coefficienti di trasformazione, dovrebbe continuare a crescere fino al 2038; negli anni successivi essa inizierebbe a ridursi, beneficiando dell'entrata a regime del nuovo sistema.

Il profilo dell'incidenza del rapporto tra spesa per pensioni e prodotto interno lordo segnala un aumento molto rilevante sino al 2010; tale andamento è da porre in relazione, oltre che alla liquidazione dei trattamenti rinviati dagli anni precedenti, al forte rallentamento dell'attività produttiva. Dal 2013 inizia una lieve fase discendente come effetto del rinvio dei pensionamenti prodotto dai provvedimenti varati nel 2004 (e successivamente modificati). L'allungamento del periodo contributivo e l'aumento del grado di copertura connessi con questi provvedimenti produrranno nei due decenni successivi un accrescimento della spesa; il punto di massimo viene raggiunto nel 2038, quando l'incidenza sul prodotto interno dovrebbe risultare superiore al livello attuale di un punto e mezzo percentuale. Dal 2039 l'incidenza della spesa sul prodotto inizia una fase di rapido declino che tende ad attenuarsi dopo il 2050.

Tav. 1.2

Spesa pubblica per pensioni. Scenario nazionale base. Spesa in rapporto al PIL.⁽¹⁾
(valori percentuali)



Fonte: Ragioneria Generale dello Stato, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, n. 10, anno 2008.

(1) Nei calcoli della Ragioneria Generale dello Stato per l'anno in corso è ipotizzata una caduta del 2 per cento. Attualmente le stime di caduta del prodotto interno lordo sono dell'ordine del 5 per cento; conseguentemente l'incidenza della spesa sul prodotto interno lordo prevista per l'anno in corso e per quelli immediatamente successivi dovrebbe essere rivista al rialzo; negli anni finali del periodo la curva dovrebbe rimanere sostanzialmente invariata in quanto il meno favorevole andamento del prodotto interno si rifletterà sulle prestazioni.

Nelle stime non si rinvennero informazioni analitiche sulle numerose ipotesi alla base dei calcoli, né sulle metodologie seguite per la revisione dei coefficienti di trasformazione. Nelle valutazioni si sconta la puntuale applicazione delle nuove tavole fornite dall'ISTAT, coerenti con l'allungamento della speranza di vita alla nascita riportata nel documento⁷. Le stime non sembrano tener conto del divario esistente tra i tassi di mortalità calcolati in base ai dati relativi a individui contemporanei e quelli, più contenuti, riferiti alle generazioni di individui nati nello stesso anno. La speranza di vita dei pensionati potrebbe pertanto essere maggiore di quella che emerge dalle tavole di mortalità utilizzate per il calcolo dei coefficienti; ne deriverebbe un aumento della spesa superiore a quello ipotizzato.

Sarebbe utile, come già osservato, affiancare alle stime già effettuate valutazioni basate, oltre che su ipotesi macroeconomiche diverse, su stime della speranza di vita per generazioni (più lunga rispetto a quella per individui contemporanei utilizzata nei calcoli) e su un rallentamento della sua dinamica meno accentuato.

⁷ Qualora non si desse attuazione alla periodica revisione dei coefficienti, alla fine del periodo di osservazione (2060) l'incidenza della spesa sul prodotto interno risulterebbe di quasi tre punti percentuali superiore alle stime riportate.

Come accennato, le previsioni ufficiali sono state effettuate ipotizzando una crescita del prodotto e dei salari dell'1,5 per cento all'anno. Qualora il prodotto crescesse a un ritmo più sostenuto di quello medio dei salari, il meccanismo di rivalutazione dei contributi versati (basato su questo aumento) potrebbe portare a un grado di copertura più elevato anche rispetto al sistema antecedente al 1993. L'incidenza della spesa sul prodotto interno in questa ipotesi tuttavia potrebbe risultare inferiore al livello indicato (almeno nel periodo iniziale in cui i riflessi di questo parametro sull'andamento della spesa sono ancora modesti).

L'equilibrio attuariale del nuovo schema – Le prestazioni tenderanno a regime a eccedere i contributi a causa di tre fattori specifici: a) lo sfasamento temporale (tre anni) nella revisione dei coefficienti che si aggiunge al tempo (usualmente quattro anni) necessario per l'elaborazione delle tavole di mortalità; b) l'utilizzo di tavole di mortalità costruite per individui contemporanei di età differenti e non per generazioni; c) il riconoscimento, ai fini della rivalutazione dei contributi versati, della crescita del prodotto interno che, oltre all'aumento dei salari in termini reali, ingloba anche quello dell'occupazione.

Con riferimento al primo aspetto in media si può valutare che la maggiore speranza di vita rispetto a quella implicita nelle tavole di mortalità dell'ISTAT è di poco più di un anno, il 6 per cento in più rispetto a quella utilizzata nel calcolo delle prestazioni⁸.

Tav. 1.3

Speranza di vita alle varie età di pensionamento.

Età di pensionamento	2002		2004		2006	
	Maschi	Femmine	Maschi	Femmine	Maschi	Femmine
50 anni	29,4	34,3	30,1	35,0	30,5	35,2
55 anni	25,0	29,7	25,6	30,4	26,0	30,5
60 anni	20,8	25,2	21,4	25,8	21,8	26,0
65 anni	16,9	20,8	17,4	21,4	17,8	21,6

Fonte: ISTAT.

Con riferimento al secondo fattore, scontando la prosecuzione delle tendenze in atto, si stima che alle età di pensionamento il guadagno in termini di speranza di vita calcolata in base alle tavole per generazioni rispetto a quelle per individui

⁸ Per coloro ai quali la pensione viene liquidata immediatamente prima della revisione dei coefficienti il guadagno in termini di maggiore speranza di vita rispetto a quella utilizzata per i calcoli è in media di circa 1,5 anni (l'allungamento che in base alle tendenze in atto si realizza in 7 anni); per coloro che si collocano in pensione subito dopo la revisione, il guadagno è di circa 0,8 anni (il miglioramento che interviene in 4 anni).

contemporanei sia in media pari a circa un anno e mezzo, il 7,5 in più di quello utilizzato per la liquidazione della pensione⁹.

Il terzo fattore è quello di maggior rilievo. Nelle valutazioni attuariali in materia pensionistica la scelta di un rendimento appropriato per la rivalutazione dei contributi è il criterio base per assicurare la sostenibilità e l'equità del sistema¹⁰. La parte dell'aumento del prodotto che deriva dall'espansione dell'occupazione non può essere riconosciuta ai lavoratori che si collocano in pensione. Questa parte del prodotto in un regime di capitalizzazione deve essere accantonata per far fronte al futuro aumento del numero dei trattamenti¹¹. Tenuto conto del divario tra la crescita dei salari e quella del prodotto interno, dal 1969 a oggi pari a circa l'1 per cento in media, il montante in quarant'anni di attività sarebbe superiore del 18 per cento circa rispetto a quello che si avrebbe utilizzando come rendimento l'aumento dei salari reali. L'eccesso verrà compensato, per poco meno di un terzo, dalla fissazione all'1,5 per cento (misura per ora inferiore alla crescita in termini reali dei salari osservata nel passato) del parametro utilizzato per la conversione del montante in rendita¹².

Il grado di copertura assicurato dal sistema pubblico – A prescindere da considerazioni sull'equilibrio del sistema sotto il profilo attuariale, il riferimento a parametri svincolati dall'evoluzione dei salari, ovvero stabiliti in misura fissa, accresce il grado di incertezza che investe la copertura assicurata al lavoratore.

In base alle valutazioni effettuate dalla Ragioneria Generale dello Stato, il grado di copertura assicurato dal sistema pensionistico pubblico per un lavoratore dipendente di sesso maschile, partendo da un valore di circa il 70 per cento per coloro che oggi stanno cessando l'attività in età di 63 anni e con 35 anni di contribuzione, è destinato a scendere gradualmente al 52,8 per cento nel 2040 al momento del raggiungimento del pieno regime dello schema definito nel 1995. La riduzione deriva dal maggior peso che nel corso del tempo assume il sistema di liquidazione contributivo rispetto a quello retributivo¹³ e dal progressivo allungamento della speranza di vita. Successivamente la

⁹ La probabilità di morte di un individuo che ha, ad esempio, 65 anni in base alla tavola di mortalità dell'ISTAT è elaborata sulla base delle probabilità di morte degli individui contemporanei che nell'anno di riferimento hanno un'età eguale o superiore a 65 anni. Dato il progressivo innalzamento in atto nella speranza di vita, un individuo che ha 65 anni avrà una probabilità di morte effettiva inferiore a quella misurata in base alle tavole di mortalità.

¹⁰ In Svezia, in cui è in vigore da molti anni uno schema pensionistico del tutto analogo a quello introdotto nel nostro Paese, per la rivalutazione dei contributi versati viene utilizzata la crescita media dei salari: la variabile più strettamente correlata con l'aumento della produttività del sistema economico.

¹¹ Per far comprendere in modo semplice quest'ultimo problema si può configurare il caso che si abbia in una prima fase un aumento dell'occupazione e in una seconda una sua riduzione. Nella prima fase attribuiremmo ai pensionati come rendimento dei contributi versati la crescita della produttività del sistema e in aggiunta un tasso pari all'aumento dell'occupazione; nella seconda fase la crescita della produttività verrebbe decurtata dalla riduzione dell'occupazione. Vi sarebbe in sostanza una netta sperequazione di trattamento tra generazioni di pensionati che violerebbe uno dei principi alla base di un sistema pensionistico. Molto più probabilmente nella seconda fase si produrrebbero pressioni per rivedere la normativa (non corretta) con conseguenze negative per gli equilibri dei conti pubblici.

¹² In prospettiva anche quest'ultimo fattore potrebbe rappresentare un vantaggio per il pensionato: nell'ultimo decennio (utile per la determinazione delle pensioni future) il parametro risulta superiore alla crescita media dei salari in termini reali pari a poco meno di un punto percentuale.

¹³ Per i lavoratori per i quali la liquidazione della pensione è effettuata secondo il metodo *pro rata*.

diminuzione è meno rilevante ed è attribuibile unicamente a quest'ultimo fattore: il grado di copertura sempre per lo stesso individuo si colloca sul 51,8 per cento nel 2050 e sul 50,8 nel 2060¹⁴.

Per un lavoratore autonomo di sesso maschile, sempre alla stessa età di 63 anni e con 35 anni di attività, il grado di copertura nel corso del tempo subisce una riduzione ancora più rilevante, a causa della minore entità dell'aliquota contributiva: partendo da valori che nel 2010 sono analoghi a quelli indicati per il lavoratore dipendente, esso giunge al 45,5 per cento nel 2020, al 32,1 nel 2040, al 31,4 nel 2050 e al 30,8 nel 2060.

Tav. 1.4

Previdenza obbligatoria. Tasso di copertura lordo e netto per figure-tipo di lavoratori.⁽¹⁾
(valori percentuali)

	2010	2020	2030	2040	2050	2060
Lavoratore dipendente privato						
<i>Tasso di copertura lordo</i>	71,5	62,1	57,0	52,8	51,8	50,8
<i>Tasso di copertura netto</i>	80,9	72,0	67,0	63,0	61,9	61,0
Lavoratore autonomo						
<i>Tasso di copertura lordo</i>	71,3	45,5	35,3	32,1	31,4	30,8
<i>Tasso di copertura netto</i>	92,3	63,8	52,5	48,9	48,2	47,5

Fonte: Ragioneria Generale dello Stato, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, n. 10, anno 2008.

(1) Rapporto fra la prima annualità di pensione e l'ultima retribuzione calcolato al lordo e al netto degli effetti fiscali e contributivi. Le ipotesi alla base delle stime sono: età al pensionamento 63 anni; anzianità contributiva 35 anni; tasso annuo di variazione reale della produttività per occupato 1,53 per cento; tasso annuo di crescita del PIL reale 1,51 per cento; tasso annuo di inflazione 2 per cento; sviluppo di carriera piatto.

Al netto delle imposte, il grado di copertura è maggiore di quelli indicati in connessione da un lato con il venir meno del prelievo contributivo, dall'altro con la progressività del sistema fiscale. Il beneficio per i lavoratori dipendenti è valutabile in media nell'ordine di 10 punti percentuali del salario (l'aliquota a carico del dipendente è del 9,19 per cento); il guadagno è più ampio per i percettori di redditi modesti, per i quali la soglia non tassabile assume particolare rilievo. Per i lavoratori autonomi il divario tra il grado di copertura al lordo e al netto di imposte e oneri sociali è maggiore (dell'ordine del 17 per cento a partire dal 2020) essendo il prelievo contributivo interamente a loro carico.

La riduzione del grado di copertura rispetto a coloro che accedono alla pensione oggi potrà essere maggiore di quella che risulta dalla tavola: i giovani attualmente incontrano serie difficoltà nell'inserimento nel mondo del lavoro (l'età di ingresso è

¹⁴ Valutazioni analoghe a quelle sopra riportate emergono dalle stime effettuate dal CER che analizza il grado di copertura offerto al lavoratore medio che va in pensione in ciascun anno del periodo osservato: il tasso di sostituzione per i lavoratori uomini dal 66,5 per cento nel 2005 sale al 67,6 per cento nel 2010-20 per poi scendere progressivamente al 48,4 per cento nel 2040-50.

aumentata rispetto ai decenni precedenti); inoltre i periodi di attività sono spesso discontinui. È quindi probabile che, a parità di età anagrafica, coloro che si collocheranno in pensione nei prossimi decenni avranno un periodo di contribuzione più limitato rispetto ai lavoratori che si stanno collocando in pensione attualmente.

Inoltre è da ricordare che il grado di copertura sopra indicato è quello offerto al momento del pensionamento. Successivamente, essendo stato di fatto abolito il collegamento delle pensioni con l'evoluzione delle retribuzioni in termini reali, tale parametro è destinato a ridursi progressivamente; per un individuo di sesso maschile con 63 anni di età e 35 anni di contribuzione l'attuale grado di copertura indicato dalla Ragioneria Generale dello Stato nel 70 per cento al momento del pensionamento, data una vita attesa residua di circa 20 anni, nell'ipotesi di una crescita media dei salari dell'1,5 per cento in termini reali si ridurrebbe gradualmente nel corso del tempo; nel periodo finale della vita esso scenderebbe a circa il 52 per cento, con una diminuzione di circa un quinto rispetto al livello iniziale.

Tutti i calcoli riportati risentono fortemente delle ipotesi di crescita del prodotto interno lordo e dei salari. Al riguardo è da rilevare che il valore dell'1,5 per cento annuo utilizzato per queste variabili nelle stime ufficiali, che nel 1993 appariva pessimistico, attualmente non può più essere considerato tale. Il raggiungimento di risultati migliori di quelli realizzati negli ultimi anni è tuttavia nelle nostre possibilità.

Una volta usciti dall'attuale fase negativa della congiuntura internazionale la politica economica avviata dal Governo, diretta a sospingere la produttività del sistema e a favorire la capacità innovativa, se perseguita con determinazione potrà riportare l'economia italiana su un sentiero di crescita sostenuta e duratura. In questa ipotesi si realizzerebbe, oltre che un netto rialzo dei salari in termini reali, un ritorno a un'espansione notevole dell'occupazione; in base allo schema definito nel 1995 ne deriverebbero incrementi di rilievo nel grado di copertura pensionistica rispetto ai valori indicati. Anche nell'ipotesi che il grado di copertura rimanesse invariato rispetto ai valori indicati in precedenza (per effetto di una eventuale commisurazione del rendimento alla crescita media dei salari), esso si applicherebbe a livelli salariali più elevati. Nel contempo si ridurrebbero i periodi di discontinuità nell'attività lavorativa; in ogni caso l'ammontare della pensione aumenterebbe significativamente; l'incidenza della spesa pensionistica del settore pubblico sul prodotto si ridimensionerebbe.

Il ritorno a tassi di crescita sostenuti dell'economia costituisce, quindi, il presupposto anche per la sostenibilità del sistema pensionistico e per garantire ai pensionati mezzi sufficienti ad assicurare condizioni di vita dignitose. Un contributo in questa direzione deriverebbe anche dal graduale innalzamento dell'età di pensionamento.

La previdenza complementare – Lo sviluppo della previdenza integrativa sinora è stato lento, anche a causa dei dubbi circa l'effettivo grado di copertura assicurato dalla previdenza pubblica e della limitata efficacia degli incentivi fiscali. Il

provvedimento in materia di conferimento, salvo diniego, del TFR ai fondi pensione complementari ha fornito un impulso all'espansione del settore. I predetti fattori di incertezza hanno inciso sulle scelte dei lavoratori inducendo gran parte di essi a non versare il trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare.

Negli altri Paesi economicamente avanzati lo sviluppo della previdenza complementare è in generale assai più ampio.

Un sistema pensionistico basato su due pilastri, il primo pubblico a ripartizione e il secondo privato a capitalizzazione, presenta vantaggi in termini di diversificazione dei rischi per i lavoratori e di capacità di assorbimento di *shock* di diversa natura. Le riforme introdotte negli anni novanta muovono in questa direzione; la componente a ripartizione conserverà il peso più importante.

I due pilastri, pubblico e privato, dovrebbero garantire ai lavoratori con una lunga carriera lavorativa pensioni comprese tra il 60 e il 100 per cento dell'ultima retribuzione, in relazione al profilo di carriera e al grado di copertura desiderato.

Utile allo sviluppo dei fondi pensione sarà un assetto del sistema pubblico equilibrato dal punto di vista finanziario e che riduca, attraverso opportune riforme, l'elevato grado di incertezza che investe la copertura offerta. Rimane comunque indispensabile fornire valutazioni che consentano di individuare una fascia abbastanza ristretta entro cui potrà oscillare il rapporto tra pensione e salario.

Attribuendo ai fondi pensione il TFR (6,91 del salario, al netto della quota da attribuire all'INPS) e versamenti aggiuntivi del lavoratore e del datore di lavoro (attualmente pari in media a un ulteriore 1,5 per cento) per tutto l'arco della vita lavorativa, il grado di copertura che la previdenza complementare può fornire ai lavoratori oscilla tra il 15 e il 20 per cento dell'ultimo salario. Un contributo non trascurabile in una prospettiva in cui, in base alle valutazioni attuali, quello offerto dal sistema pubblico sarà a regime dell'ordine del 50 per cento.

In prospettiva, lo sviluppo dei fondi pensione potrebbe consentire non solo un rendimento elevato dei contributi versati e una copertura previdenziale adeguata alle esigenze dei singoli lavoratori, ma anche di arricchire il sistema finanziario di operatori con un orizzonte di investimento di lungo periodo.

I fondi complementari investono le risorse finanziarie sul mercato internazionale. Nel quadro di politica economica definito dal Governo per il rilancio dell'attività produttiva una rapida espansione dell'attività dei fondi pensione potrebbe consentire di destinare una parte importante del risparmio dei lavoratori al rafforzamento della base produttiva del Paese.

Vista l'ottica di lungo periodo che caratterizza gli investimenti dei fondi pensione si potrebbe valutare la possibilità di indirizzare, a determinate condizioni, parte delle

loro risorse al finanziamento di infrastrutture, di cui il Paese è carente, e di piani regionali di sviluppo.

Lo sviluppo dei fondi pensione potrebbe contribuire a dare impulso a progetti imprenditoriali basati su tecnologie altamente innovative, che richiedono forme di finanziamento diverse dal tradizionale credito bancario.

La riluttanza delle imprese a rinunciare al TFR trova giustificazione nel limitato costo e a volte alla difficile sostituibilità di quella forma di finanziamento, pari al 75 per cento del tasso d'inflazione aumentato dell'1,5 per cento annuo. Nel contesto delineato dal Governo, caratterizzato da una riduzione del carico tributario e contributivo che grava sulle imprese e da interventi diretti a sospingere l'attività del settore privato, la perdita di tale vantaggio potrebbe trovare adeguata compensazione.

1.2 La congiuntura economico-finanziaria e i fondi pensione

L'anno trascorso è stato caratterizzato dal progressivo aggravarsi della crisi finanziaria, che ha avuto origine nel mercato statunitense dei mutui immobiliari nell'estate del 2007. Il fallimento della banca d'affari *Lehman Brothers*, avvenuto lo scorso 15 settembre 2008, e i dissesti di altri operatori bancari, finanziari e assicurativi, che hanno richiesto massicci interventi pubblici, hanno determinato la rapida diffusione della crisi su scala mondiale, che si è estesa anche all'economia reale.

Negli ultimi mesi del 2008, si sono verificate forti tensioni sul mercato interbancario e su tutti i mercati finanziari. I principali indici azionari hanno subito consistenti cali, amplificando le significative perdite realizzate a partire dal 2007, dopo aver raggiunto i massimi dal 2000. Nell'intero anno l'indice che rappresenta i principali mercati azionari¹⁵ mondiali è sceso del 41 per cento; oltre la metà del calo si è registrata nell'ultimo quadrimestre. Per gli Stati Uniti l'indice è calato del 38 per cento; per l'area dell'euro e per i Paesi emergenti del 45 per cento circa.

La ricerca di investimenti poco rischiosi ha determinato, soprattutto nell'ultima parte dell'anno, una pressione al rialzo dei corsi dei titoli governativi dei Paesi dotati di più elevato merito di credito. I premi al rischio sui titoli di emittenti privati si sono allargati, raggiungendo livelli storicamente elevati.

¹⁵ Ove non diversamente specificato, per i rendimenti dei titoli azionari si fa riferimento agli indici in valuta locale calcolati da *Morgan Stanley Capital International (MSCI)*.

Si sono osservate sensibili oscillazioni anche sui mercati valutari, soprattutto nell'ultima parte dell'anno. L'euro si è deprezzato nei confronti delle principali divise rispetto ai valori massimi raggiunti nei primi mesi del 2008: di circa il 6 per cento rispetto al dollaro e il 23 per cento rispetto allo yen. La nostra valuta si è invece rafforzata del 30 per cento nei confronti della sterlina.

Nei primi mesi del 2009, i corsi dei principali indici azionari, dopo aver registrato perdite consistenti, raggiungendo nuovi minimi nella prima decade di marzo, hanno recuperato. Al sostegno delle quotazioni ha contribuito il rafforzamento degli interventi pubblici a favore dei sistemi finanziari. I premi per il rischio sulle obbligazioni societarie, pur evidenziando un leggero miglioramento rispetto ai valori osservati negli ultimi mesi dell'anno precedente, hanno continuato a mantenersi elevati. I rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine hanno invertito la tendenza al ribasso, tornando ai livelli osservati nell'estate dello scorso anno.

La crisi dei mercati finanziari si è estesa all'attività economica. A partire dalla seconda parte del 2008, l'andamento del prodotto interno lordo delle economie avanzate si è fortemente deteriorato, principalmente per effetto del crollo delle esportazioni e degli investimenti produttivi. Anche i Paesi emergenti sono stati investiti dalla crisi.

Al calo dell'attività economica si sono associate consistenti riduzioni dei corsi delle materie prime e dei prodotti energetici e il forte rallentamento dell'andamento dei prezzi al consumo. La crisi non ha tardato a incidere anche sull'occupazione.

Nel nostro Paese, unico fra quelli delle maggiori economie nell'area dell'euro, il prodotto interno lordo ha registrato nel 2008 una riduzione. La frenata dell'attività economica, già in atto dall'inizio dell'anno, si è acuita nel quarto trimestre. Vi hanno contribuito il forte calo degli investimenti e delle esportazioni e la stagnazione dei consumi.

Le condizioni del mercato del lavoro si sono progressivamente deteriorate. L'occupazione ha iniziato a diminuire dal terzo trimestre del 2008. La recessione investe in modo particolare l'industria, nella quale si è intensificato il ricorso alla Cassa integrazione guadagni.

Gli effetti della crisi finanziaria mondiale sull'economia reale si sono manifestati più nettamente nei primi mesi del 2009. La forte riduzione del valore della ricchezza, il rallentamento del credito, la contrazione della fiducia dei consumatori e delle imprese frenano la domanda e la produzione nelle economie avanzate, dove si registrano significative perdite di posti di lavoro.

Nel nostro Paese, il prodotto interno lordo nel primo trimestre si è contratto per il quarto trimestre consecutivo (-2,6 per cento rispetto al trimestre precedente e -6,0 per cento rispetto al primo trimestre del 2008), in misura superiore rispetto ai principali Paesi. Si sono accentuati i fenomeni di razionamento del credito alle imprese industriali.

Secondo le stime dei maggiori organismi di previsione la recessione in Italia e nei principali Paesi dovrebbe proseguire nell'anno corrente; la ripresa si potrebbe concretizzare nella seconda parte del 2010. La decelerazione dei prezzi dovrebbe proseguire, pur senza mutare in deflazione.

Per fronteggiare la contrazione del reddito e dell'occupazione, i principali Paesi hanno adottato rilevanti misure di stimolo fiscale. Nei bilanci pubblici sono stati previsti, o sono in via di definizione, importanti programmi di sostegno della domanda aggregata.

In Italia, l'elevato rapporto del debito pubblico rispetto al prodotto interno lordo ha limitato la dimensione degli interventi anticiclici. Alla fine del 2008 sono state disposte alcune misure di sostegno alla domanda aggregata. L'adozione di tali provvedimenti e la sensibilità dei conti pubblici al ciclo economico hanno peggiorato le condizioni della finanza pubblica: alla fine del 2008, il rapporto tra il debito pubblico e il PIL (105,8 per cento) è tornato ai livelli osservati nel 2005. A febbraio di quest'anno il Governo ha introdotto incentivi alla domanda, soprattutto di beni durevoli, e ha concesso sgravi fiscali alle imprese. Gli interventi sono stati prevalentemente finanziati con riduzioni di altre spese.

I Governi e le Banche Centrali degli Stati Uniti e dei principali Paesi europei, al fine di contenere la diffusione della crisi, hanno introdotto misure senza precedenti per ampiezza, novità di strumenti e intensità del coordinamento a livello internazionale. Numerose banche e imprese di assicurazione negli Stati Uniti e in Europa sono state nazionalizzate o ricapitalizzate.

Nel nostro Paese, il Governo e il Parlamento hanno adottato, alla fine del 2008, provvedimenti volti a proteggere i depositanti, sostenere la liquidità e il patrimonio delle banche e rafforzare la capacità degli intermediari di soddisfare la domanda di finanziamenti. La specializzazione della gran parte delle banche italiane nell'attività tradizionale ha contribuito a contenere l'impatto della crisi. La possibilità di ricapitalizzare banche fondamentalmente sane è stata resa operativa nel febbraio di quest'anno, consentendo l'emissione di strumenti finanziari, computabili nel patrimonio di vigilanza e privi di diritti di voto, da sottoscrivere da parte del Ministero dell'economia e delle finanze.

Nelle diverse sedi internazionali sono state esaminate proposte di riforma tese a migliorare il quadro di regolamentazione e supervisione del sistema finanziario, il grado di trasparenza degli intermediari, la cooperazione internazionale.

In ambito europeo si prevede la trasformazione del *CEIOPS*, il Comitato che riunisce le Autorità di vigilanza competenti in materia di assicurazioni e di fondi pensione dei Paesi membri dell'Unione, in una vera e propria Autorità, parallelamente all'analogo trasformazione che interesserebbe gli *CEBS* e *CESR* (*cf.* *Glossario*, voce "Procedura *Lamfalussy*"), comitati rispettivamente competenti in materia bancaria e dei

mercati mobiliari. Le nuove Autorità sarebbero dotate di poteri propri di tipo regolamentare, interpretativo, di mediazione in caso di controversie tra Autorità.

I fondi pensione dei Paesi OCSE gestivano, alla fine del 2007, circa 18.000 miliardi di dollari, pari a circa i tre quarti del PIL dell'area. Si osservano tuttavia ampie differenze: solo in 11 dei 30 Paesi dell'area, il rapporto tra le attività dei fondi pensione e il prodotto interno lordo supera il 20 per cento, livello oltre il quale, secondo l'OCSE, un sistema di previdenza può iniziare ad essere considerato "maturo".

Essi, rispetto ad altre tipologie di intermediari, sono restati più isolati dagli effetti più gravi della crisi (*cfr. infra, paragrafo 7.1*): in particolare, hanno evidenziato contenuti problemi di liquidità e limitate esposizioni agli investimenti nei titoli strutturati meno liquidi e in strumenti derivati emessi da controparti coinvolte nella crisi. Essi tipicamente assumono impegni di medio-lungo termine nei confronti degli aderenti, investendo prevalentemente in strumenti finanziari tradizionali, secondo un principio di diversificazione e una strategia di investimento orientata anch'essa al medio-lungo periodo.

In Italia, il sistema della previdenza complementare risulta ancora assai meno sviluppato rispetto a quello di altri Paesi industrializzati. Alla fine del 2008, le attività accumulate dalle forme pensionistiche italiane (*cfr. infra, paragrafo 1.4*) sono pari al 3,9 per cento del PIL.

Rispetto alla ricchezza finanziaria delle famiglie, le attività investite in strumenti previdenziali rappresentano ancora una quota contenuta. Alla fine del 2008, esse costituiscono circa l'1,8 per cento della ricchezza finanziaria delle famiglie, in linea sostanzialmente con il valore osservato nell'anno precedente.

Nel 2008, il rendimento dei fondi pensione di quasi tutti i Paesi dell'OCSE è risultato negativo, con valori intorno o maggiori del 20 per cento per gran parte dei Paesi dove i fondi pensione sono più maturi (Stati Uniti, Canada, Giappone, Paesi Bassi, Irlanda). Risultati questi determinanti in gran parte dall'elevata componente azionaria che caratterizza gli investimenti dei fondi pensione in questi Paesi. Anche in Italia i fondi pensione hanno riportato risultati negativi, ma comunque migliori di quelli sopra citati (-6 per cento per i fondi negoziali, -14 per cento per i fondi aperti).

Tuttavia, in ragione della loro natura di investitori di medio-lungo periodo, i risultati di gestione devono essere valutati su un arco temporale più ampio: in un orizzonte sufficientemente lungo, le *performance* realizzate dai fondi pensione nei principali Paesi OCSE sono state spesso significativamente positive.

Sebbene i fondi pensione non siano stati investiti dalla crisi in ugual misura rispetto agli altri investitori istituzionali, la portata e l'estensione dell'attuale crisi ha comunque posto in evidenza la necessità di rafforzare i presidi di tutela dei sistemi previdenziali e, nel contempo, contenere i rischi a carico degli aderenti sia nella fase di accumulo sia in quella di erogazione. Nelle diverse sedi internazionali e nazionali si

stanno discutendo gli opportuni interventi di *policy*, tra i quali assume particolare rilievo quelli in tema di educazione previdenziale.

1.3 Le adesioni

Dopo la rilevante crescita registrata nella fase di avvio della riforma prevista dal Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto), il 2008 ha confermato per la previdenza complementare il rallentamento che già si era profilato negli ultimi mesi dell'anno precedente. A tale tendenza ha contribuito la crisi finanziaria, che può aver indotto i potenziali aderenti a comportamenti attendisti, nonché la caduta dell'attività economica nell'ultima fase dell'anno, che da una parte diminuisce il reddito disponibile e frena le nuove iscrizioni e dall'altra può favorire riscatti e interruzioni dei versamenti contributivi.

L'anno trascorso ha visto prendere maggiore corpo il processo di consolidamento e di razionalizzazione da tempo in atto: nessun nuovo fondo negoziale o aperto è stato avviato; diverse offerte di forme pensionistiche, talune delle quali definite in occasione della riforma, sono venute meno; sono proseguite le operazioni di concentrazione.

In particolare, tra i fondi pensione negoziali rimane operativa solo una delle iniziative dedicate ai lavoratori autonomi; le altre tre ancora in essere lo scorso anno hanno deliberato lo scioglimento.

Per le forme istituite dagli intermediari abilitati (fondi pensione aperti e PIP), la tendenza alla semplificazione dell'offerta, è spesso connessa con ristrutturazioni societarie (fusioni, cessioni, *ecc.*) e con mutamenti nei gruppi di riferimento.

Nell'ambito delle forme pensionistiche preesistenti, il processo di razionalizzazione ha portato diversi fondi – oramai di ridotte dimensioni e con scarse prospettive di sviluppo – a orientarsi per la propria liquidazione, adottando modalità che cercano di tenere conto del migliore interesse degli iscritti.

Alla fine dello scorso anno gli iscritti alle forme pensionistiche complementari erano oltre 4,8 milioni (di cui quasi 700.000 relativi a PIP “vecchi” - *cfr. Glossario*) con un incremento, al netto delle uscite, del 6,4 per cento rispetto al 2007 e del 52,4 per cento rispetto al 2006, anno precedente l'avvio della riforma.

I fondi pensione negoziali sono la forma previdenziale con il maggior numero di adesioni: a fine anno esse superano i 2 milioni; si tratta quasi esclusivamente di lavoratori dipendenti del settore privato. I fondi pensione aperti raggiungono quasi

800.000 iscritti, mentre i PIP superano 1,3 milioni di iscritti, con una lieve prevalenza del peso dei PIP “nuovi”. I fondi preesistenti sfiorano i 680.000 iscritti.

Tav. 1.5

La previdenza complementare in Italia. Iscritti.

(dati di fine 2008)

	Fondi	Iscritti ⁽¹⁾			Nuovi iscritti nell'anno ⁽²⁾	
		Numero	var. % 2008/2007	var. % 2008/2006	Numero	% su iscritti di fine 2007
Fondi pensione negoziali	41	2.043.509	2,8	67,6	141.000	7,1
Fondi pensione aperti	81	798.007	6,8	81,2	68.000	9,1
Fondi pensione preesistenti	411	677.453	-0,4	5,2	40.000	5,8
PIP “nuovi” ⁽³⁾	75	701.819	44,4		218.000	44,8
TOTALE⁽⁴⁾	608	4.241.109	8,5	84,1	430.000	11,0
PIP “vecchi” ⁽⁵⁾		674.332			-	
TOTALE GENERALE⁽⁴⁾⁽⁶⁾		4.853.605	6,4	52,4	430.000	9,3

(1) 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 relativi alle singole tipologie di forma (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti, ecc.) sono al netto degli iscritti trasferiti da forme della stessa tipologia; il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema della previdenza complementare.

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

(4) Nel totale i dati includono FONDINPS.

(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”, pari, nel complesso, a 62.000 individui.

I percettori di rendite pensionistiche (non ricompresi nei dati relativi agli iscritti) sono circa 135.000, concentrati nel comparto dei fondi preesistenti.

Le nuove adesioni sono state circa 430.000, per metà relative a PIP “nuovi” (cfr. *Glossario*), per un terzo a fondi negoziali, per quote minori a fondi aperti e fondi preesistenti. Gli iscritti in uscita sono stati 140.000, soprattutto per riscatti (oltre 100.000, di cui due terzi dai fondi negoziali, compresi quelli di posizioni di ammontare trascurabile relativi a fondi in liquidazione), nonché per prestazioni pensionistiche in conto capitale (circa 35.000, per due terzi relative a fondi preesistenti). Vi sono inoltre 2.100 soggetti che hanno avuto la propria posizione trasformata in rendita.

Gli iscritti non versanti risultano 520.000, al netto di quelli relativi ai PIP “vecchi”, per i quali i dati non sono disponibili. Sono concentrati per il 44 per cento nei fondi aperti e per il 24 nei PIP, mentre la restante quota è suddivisa equamente tra fondi negoziali e fondi preesistenti. Il numero degli iscritti non versanti, in precedenza non rilevato, può costituire un utile indicatore di fenomeni di disimpegno, soprattutto per quanto riguarda le forme pensionistiche (fondi aperti e PIP) nelle quali non sono

possibili riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione. Il dato potrebbe anche indicare, in parte, l'entità delle duplicazioni nelle iscrizioni.

Gli iscritti con posizioni accumulate nulle o irriskorie, dato anch'esso in precedenza non rilevato (e tuttora non disponibile per i PIP "vecchi"), risultano quasi 130.000, concentrati per quasi la metà nei fondi aperti.

Tav. 1.6

La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione.

(dati di fine 2008)

	Adesioni alla previdenza complementare ⁽¹⁾	Occupazione ⁽²⁾	Tasso di adesione (%)
Lavoratori dipendenti del settore privato ⁽³⁾	3.603.000	13.873.000	26,0
Lavoratori dipendenti del settore pubblico	137.000	3.573.000	3,8
Lavoratori autonomi ⁽⁴⁾	1.114.000	5.959.000	18,7
Totale	4.854.000	23.405.000	20,7
<i>Per memoria:</i>			
Forza lavoro ⁽⁵⁾		25.097.000	

(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) Il totale degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, Rilevazione sulle forze di lavoro, anno 2008. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore pubblico è di fonte Ragioneria Generale dello Stato, Conto annuale delle Amministrazioni Pubbliche, ultimo aggiornamento riferito all'anno 2007. 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.

(3) Con riferimento all'occupazione nazionale, il dato incorpora anche i lavoratori domestici e una componente di lavoro irregolare; è più elevato rispetto a quello considerato in passato, pari a 12,2 milioni, che faceva riferimento ai lavoratori direttamente interessati dalla riforma del TFR (cfr. Relazione COVIP 2007).

(4) Con riferimento alle adesioni alla previdenza complementare, il dato include gli iscritti non occupati.

(5) Fonte: ISTAT, Rilevazione sulle forze di lavoro, anno 2008.

Le adesioni sono per lo più relative ai lavoratori dipendenti del settore privato che, alla fine del 2008, contano 3,6 milioni di iscritti. L'incremento nell'anno è di 228.000 unità, pari a poco meno del 7 per cento rispetto agli iscritti alla fine del 2007. Dall'entrata in vigore della riforma, gli iscritti di tale categoria, l'unica interessata dalla destinazione ai fondi pensione del TFR, sono aumentati di quasi 1 milione e mezzo di unità.

Dopo una fase di avvio, nella quale gli iscritti per adesione tacita (cfr. Glossario) costituivano una percentuale molto ridotta, nel 2008 il fenomeno inizia ad assumere rilevanza. Con riferimento ai fondi pensione negoziali, si tratta di circa 42.000 unità, che rappresentano circa un terzo delle nuove adesioni registrate nell'anno. A questi si aggiungono i 13.000 nuovi iscritti a FONDINPS, la forma pensionistica complementare istituita presso l'INPS e destinata ad accogliere i flussi di TFR dei lavoratori silenti per i quali gli accordi collettivi non prevedono una forma pensionistica di riferimento; tali

ultime adesioni portano alla fine dell'anno gli iscritti a FONDINPS a circa 20.000. Resta marginale il fenomeno delle iscrizioni tacite nelle altre tipologie di forme (fondi pensione aperti e fondi pensione preesistenti).

Tav. 1.7

Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
(dati di fine 2008)

	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	Totale
	Settore privato	Settore pubblico		
Fondi pensione negoziali	1.907.802	132.247	3.460	2.043.509
Fondi pensione aperti ⁽²⁾	381.377	....	416.630	798.007
Fondi pensione preesistenti	648.246	4.438	24.769	677.453
PIP "nuovi" ⁽²⁾⁽³⁾	425.625	....	276.194	701.819
PIP "vecchi" ⁽²⁾⁽⁴⁾	251.392	....	422.940	674.332
Totale⁽⁵⁾	3.602.602	136.685	1.114.318	4.853.605

(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 tali iscritti siano scarsamente 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 tiene conto di FONDINPS; sono inoltre escluse le duplicazioni dovute ai lavoratori che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Con riferimento ai lavoratori dipendenti del settore privato, i fondi pensione negoziali risultano predominanti, con 1,9 milioni di iscritti alla fine del 2008: numero quasi raddoppiato dall'avvio della riforma (fine 2006).

Per quanto riguarda il comparto del lavoro indipendente, gli aderenti classificati come lavoratori autonomi (includendo in tale definizione anche i liberi professionisti e gli aderenti non occupati) sono, alla fine dell'anno, oltre 1,1 milioni di unità. Quasi la totalità di tali lavoratori aderisce ai fondi pensione aperti e ai PIP.

Rimane residuale l'adesione dei dipendenti pubblici, circa 137.000 unità alla fine del 2008: essi fanno capo all'unico fondo pensione negoziale destinato al settore del pubblico impiego, a un fondo pensione preesistente destinato al personale di una Università, nonché ai fondi territoriali aperti alle adesioni anche di questa categoria di lavoratori¹⁶.

* * *

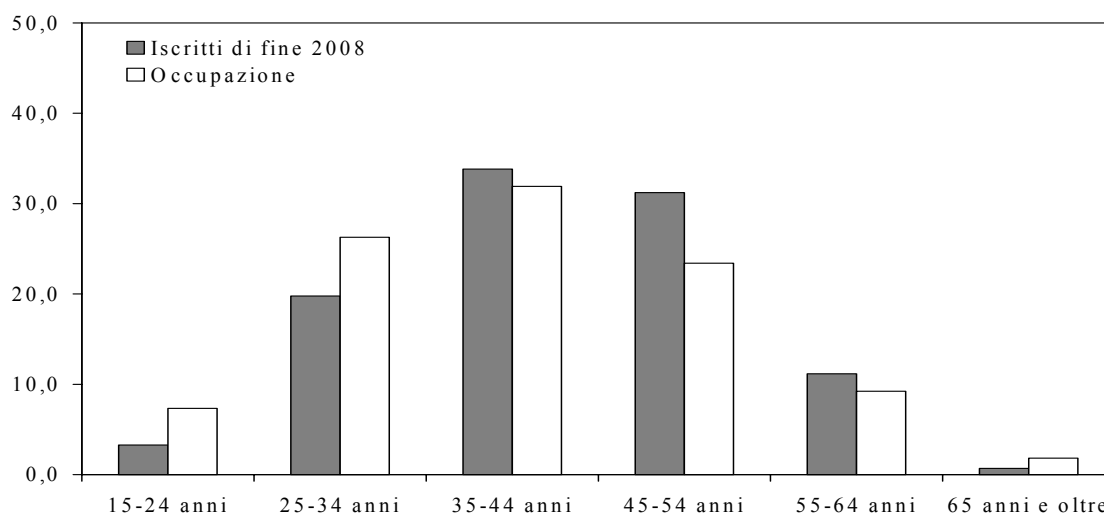
¹⁶ I dati disponibili relativi ai fondi pensione aperti e ai PIP non consentono di distinguere dai lavoratori dipendenti quelli del pubblico impiego, che comunque possono essere ritenuti di entità trascurabile.

Dal confronto tra la partecipazione alla previdenza complementare nelle diverse fasce di età ovvero aree territoriali e l'analoga struttura riferita all'occupazione nazionale emerge che l'età media degli iscritti alla previdenza complementare alla fine del 2008 è di 42 anni e mezzo, mentre si attesta a 40 anni quella riferita all'intera occupazione nazionale¹⁷.

Tav. 1.8

Distribuzione per classe di età degli iscritti a forme pensionistiche complementari e confronto rispetto al totale degli occupati.

(dati di fine 2008; valori percentuali; sono esclusi i lavoratori del pubblico impiego)



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

La maggior parte degli iscritti si concentra nelle classi di età comprese fra 35 e 54 anni, la cui incidenza sul totale è pari al 65 per cento rispetto al 55 per cento dell'occupazione rilevata a livello nazionale. Il peso degli iscritti con meno di 35 anni è del 23 per cento, a fronte del 34 per cento del complesso dell'occupazione. Gli aderenti con almeno 55 anni sono il 12 per cento del totale degli iscritti, percentuale di un punto superiore al corrispondente dato dell'occupazione nazionale.

In termini di ripartizione degli iscritti per sesso, alla fine del 2008 gli uomini rappresentano il 67 per cento del totale degli aderenti alla previdenza complementare rispetto al 63 del dato relativo all'occupazione.

¹⁷ L'analisi riguarda i lavoratori dipendenti privati e i lavoratori autonomi, considerata la ancor limitata diffusione della previdenza complementare presso il settore del pubblico impiego; con riferimento ai PIP "vecchi", poiché non si dispone di informazioni con il necessario livello di disaggregazione sugli iscritti, gli stessi non sono considerati nella distribuzione per età mentre si ipotizza che si distribuiscano come nei PIP "nuovi" nella distribuzione per area geografica.

Riguardo alla ripartizione geografica, si evidenzia una maggiore partecipazione alla previdenza complementare nelle regioni settentrionali: queste ultime raggruppano infatti il 60 per cento degli aderenti, rispetto al dato nazionale del 53 per cento. Il peso delle regioni centrali è del 22 per cento, analogo al dato nazionale, mentre l'incidenza delle regioni meridionali e insulari è del 18 per cento rispetto al 26 per cento dell'occupazione.

Il peso delle regioni settentrionali è particolarmente elevato nei fondi pensione negoziali e nei fondi preesistenti, dove si attesta intorno al 65 per cento in entrambe le tipologie di forma; è invece più basso nei fondi pensione aperti e nei PIP, circa il 55 per cento. Le regioni meridionali e insulari pesano per quasi il 24 per cento nei PIP e per circa il 21 per cento nei fondi pensione aperti; nei fondi pensione negoziali e nei fondi preesistenti l'incidenza è, in entrambi i casi, del 13 per cento.

Elevati tassi di adesione alla previdenza complementare si registrano in alcune regioni nelle quali sono attive esperienze previdenziali di tipo territoriale (Valle d'Aosta, con il 38 per cento e Trentino Alto Adige con il 31 per cento). Tassi di partecipazione significativi risultano anche in Liguria (34 per cento) e in Lombardia (30 per cento). Nelle altre zone del Paese, il tasso di adesione più elevato è raggiunto nel Lazio, intorno al 27 per cento.

Il divario tra nord e sud, già presente prima della riforma, sembra essersi accentuato dopo l'entrata in vigore di quest'ultima: le nuove adesioni alle forme pensionistiche di carattere negoziale provengono in buona parte dalle imprese grandi e medie localizzate nelle aree più industrializzate del Paese.

1.4 Le risorse finanziarie, l'impatto della crisi e l'azione di vigilanza

Alla fine del 2008 le risorse destinate alle prestazioni ammontano a oltre 61 miliardi di euro, con un incremento, rispetto alla fine del 2007, di circa 3,5 miliardi, pari a poco più del 6 per cento.

La quota più consistente è ancora accumulata nelle forme pensionistiche preesistenti, ed è pari a 36 miliardi di euro. Ammonta a 14 miliardi il patrimonio dei fondi pensione negoziali; a poco meno di 5 miliardi quello dei fondi pensione aperti e a 2 quello dei PIP "nuovi". Le risorse relative ai PIP "vecchi" sono poco meno di 5 miliardi di euro.

Tav. 1.9

Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.*(dati di fine 2008; flussi annui per contributi; importi in milioni di euro)*

	Risorse destinate alle prestazioni ⁽¹⁾			Contributi	
	Importi	var. % 2008/2007	var. % 2008/2006	Importi	di cui: TFR
Fondi pensione negoziali	14.092	21,5	52,2	4.197	2.726
Fondi pensione aperti	4.663	8,5	32,2	1.117	464
Fondi pensione preesistenti	35.941	-0,3	5,3	3.795	1.604
PIP "nuovi" ⁽²⁾	1.958	92,0		1.003	205
TOTALE⁽³⁾	56.670	7,0	20,2	10.121	5.008
PIP "vecchi" ⁽⁴⁾	4.636			758	-
TOTALE GENERALE⁽³⁾	61.306	6,2	18,6	10.879	5.008

(1) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Esse 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 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 i dati includono FONDINPS.

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

L'incremento delle risorse è da attribuire alla raccolta dei contributi, pari a 10,9 miliardi di euro, che risulta in crescita di circa il 30 per cento rispetto al 2007. L'afflusso più consistente riguarda la contribuzione ai fondi pensione negoziali, pari a 4,2 miliardi; nelle forme pensionistiche preesistenti sono affluiti circa 3,8 miliardi mentre risultano sostanzialmente allineate le contribuzioni destinate ai fondi pensione aperti e ai PIP "nuovi", in entrambi i casi pari a circa un miliardo. I PIP "vecchi", nei quali non può confluire il TFR, hanno raccolto nel 2008 circa 0,7 miliardi di euro.

Il flusso di TFR destinato alle forme pensionistiche complementari nel 2008 è pari a 5 miliardi di euro. L'incremento, del 60 per cento rispetto all'anno precedente, è dovuto al fatto che, nel 2007, il versamento del TFR ha in massima parte riguardato soltanto la seconda metà dell'anno, per effetto delle modalità di entrata in vigore della riforma.

Con riferimento al restante flusso di TFR, oltre 5,7 miliardi di euro risultano affluiti al "Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile" presso l'INPS¹⁸ (cosiddetto Fondo di Tesoreria), mentre l'ammontare accantonato presso le imprese,

¹⁸ Fonte: INPS, Bilancio preventivo 2008, Relazione del collegio sindacale.

comprensivo della componente di rivalutazione dello *stock* accumulato, è di circa 12,8 miliardi di euro¹⁹.

Le uscite per le prestazioni (anticipazioni, riscatti, erogazioni in capitale e in rendita) sono valutabili, nel complesso, in circa 4,6 miliardi di euro.

La crescita del patrimonio delle forme pensionistiche complementari, pari a circa 3,5 miliardi di euro, è stata quindi inferiore rispetto al saldo contabile fra contributi e prestazioni, pari a circa 6,3 miliardi, per effetto dei risultati negativi della gestione finanziaria.

Nel 2008, il rendimento medio aggregato dei fondi pensione è stato negativo, pari a -6,3 per cento per i fondi negoziali e a -14 per cento per i fondi aperti. Il tasso di rivalutazione del TFR si è invece attestato al 2,7 per cento.

Con riferimento ai PIP, nel 2008 le gestioni separate di ramo I (*cfr. Glossario*) hanno conseguito un rendimento che, al netto della quota trattenuta dalle imprese di assicurazione, si è attestato al 3,5 per cento, mentre il rendimento dei prodotti *unit linked* di ramo III è stato del -25 per cento. Nel primo caso, vengono seguite regole di contabilizzazione delle attività basate sul costo storico, mentre nel secondo le attività sono valutate a valori di mercato.

Le differenze nei rendimenti, oltre che imputabili ai costi praticati, dipendono essenzialmente dalla diversa *asset allocation* adottata. Nel complesso, l'esposizione del portafoglio dei fondi pensione negoziali al mercato azionario – ottenuta considerando anche gli OICR di natura azionaria e le operazioni in strumenti derivati – è del 21 per cento; raggiunge il 37 quella relativa ai fondi pensione aperti; sfiora il 50 per cento nei PIP di ramo III. Viceversa, nei PIP attuati mediante gestioni separate di ramo I il peso delle azioni è di poco superiore all'uno per cento.

Nel focalizzare l'attenzione sui comportamenti tenuti dai fondi pensione negoziali durante la crisi, è degna di nota la riduzione, avvenuta nel corso del 2008, della quota di investimenti azionari, dal 26 al 20,8 per cento: una riduzione significativa ma inferiore a quella che si sarebbe determinata solo per effetto della caduta dei corsi dei titoli azionari. Sulla base degli andamenti degli indici che compongono i *benchmark* dei fondi, è stato ricostruito il portafoglio quale sarebbe stato nel caso in cui i gestori non avessero operato alcun ribilanciamento: in tale situazione, l'esposizione azionaria si sarebbe attestata, alla fine del 2008, al 14 per cento.

Infatti, nel 2008, i fondi pensione negoziali sono risultati acquirenti netti di azioni per un ammontare maggiore di quello che ci si poteva attendere in base all'esposizione aggregata. Complessivamente, gli acquisti di titoli azionari, al netto delle vendite, sono stati pari a circa 1,3 miliardi di euro, a fronte di un flusso netto di cassa stimato intorno

¹⁹ Fonte: ISTAT, Conti economici nazionali, anni 1970-2008.

ai 3,3 miliardi di euro. L'entità degli acquisti netti di azioni è stata più rilevante negli ultimi due trimestri dell'anno nei quali, in corrispondenza dell'acuirsi della crisi, i gestori si sono trovati nella necessità di dover ribilanciare maggiormente il portafoglio al fine di evitare uno scostamento eccessivo rispetto alla composizione strategica.

Tav. 1.10

Fondi pensione negoziali. Esposizione in titoli di capitale.

(dati di fine periodo; valori percentuali)

	2006	2007	2008			
			I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
Esposizione effettiva del portafoglio	28,8	26,0	24,3	23,5	23,0	20,8
Esposizione del <i>benchmark</i>	27,7	26,7	25,2	24,9	24,3	23,6
Sovrappeso (+)/sottopeso (-) rispetto al <i>benchmark</i>	+1,1	-0,7	-0,9	-1,4	-1,3	-2,8

Nel fenomeno hanno interagito diversi fattori. In primo luogo, i rendimenti negativi dei mercati azionari mondiali (*cf. supra, paragrafo 1.2*) e l'incremento delle risorse in gestione presso i comparti garantiti hanno determinato, a livello aggregato, una ricomposizione delle attività dei fondi negoziali a vantaggio della componente obbligazionaria. Questo effetto si è manifestato sia sull'esposizione effettiva del portafoglio dei fondi, sia sulla quota azionaria nei relativi *benchmark* che è passato, in media, dal 26,7 al 23,6 per cento.

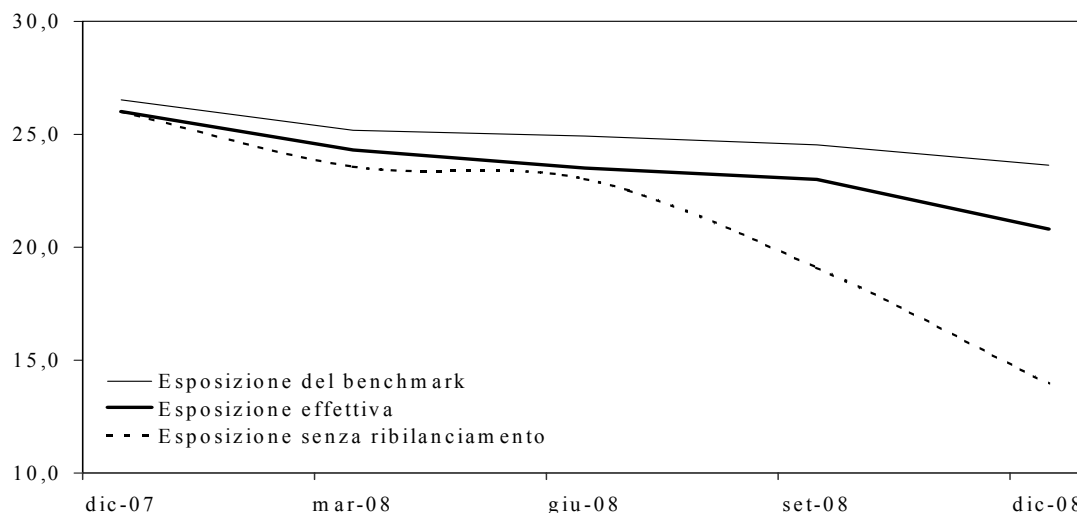
E' emersa, inoltre, la scelta operata dai fondi e dai gestori di attestarsi su una quota della componente azionaria inferiore rispetto a quella del *benchmark* di riferimento: l'esposizione dei fondi pensione negoziali è, alla fine del 2008, di quasi tre punti percentuali più bassa; si osserva altresì che la tendenza a ridurre il peso relativo della componente azionaria si è accentuata sempre di più nel corso dell'anno.

I gestori finanziari dei fondi pensione negoziali si sono quindi collocati in una posizione più vicina a quella che sottintende una gestione tipicamente passiva, basata sul ribilanciamento totale del portafoglio, che non a quella che si sarebbe prodotta in assenza di ribilanciamento.

Il modello delle gestioni a *benchmark*, tipicamente in uso presso i fondi pensione negoziali, nel perseguire l'allineamento fra l'allocazione effettiva degli investimenti e il portafoglio di riferimento, riconosce, nei fatti, pochi spazi di libertà al gestore: nei mandati di gestione finora conferiti sono generalmente stabiliti limiti in termini di volatilità dei differenziali di rendimento realizzato rispetto al *benchmark* (*tracking error volatility – TEV*).

Tav. 1.11

Fondi pensione negoziali. Esposizione in titoli di capitale con e senza ribilanciamento.⁽¹⁾
(dati di fine trimestre; valori percentuali)



(1) Il grafico riporta l'esposizione azionaria dei fondi pensione negoziali (asse delle ordinate) nei quattro trimestri del 2008 (asse delle ascisse). La linea continua sottile fa riferimento all'esposizione del *benchmark*; la linea continua in grassetto fa riferimento all'esposizione effettiva e la linea tratteggiata fa riferimento all'esposizione che si sarebbe avuta lasciando variare l'*asset allocation* sulla base dei rendimenti degli indici azionari e obbligazionari costituenti i *benchmark* dei fondi.

La crisi ha fatto emergere con chiarezza che le gestioni a *benchmark* hanno la caratteristica di contenere un meccanismo automatico che induce le stesse gestioni a effettuare operazioni anticicliche rispetto all'andamento del mercato: l'acquisto di quelle attività finanziarie che stanno realizzando rendimenti più bassi e la vendita di quelle che stanno realizzando rendimenti più elevati. In altre parole, le gestioni tipiche dei fondi pensione, in parte anche indotte dalla vigente normativa che dispone l'obbligo di fissare un *benchmark* quale riferimento per la valutazione della gestione, sono immuni dalla prociclicità dei comportamenti che ha invece caratterizzato molte categorie di intermediari in occasione della crisi, anche per effetto della rispettiva normativa prudenziale.

* * *

L'azione di vigilanza, nello svilupparsi della crisi, è stata impegnata nel sorvegliare con particolare attenzione il sistema della previdenza complementare. Esso ha mostrato una complessiva tenuta; l'impatto non è stato tale da generare negli iscritti significative reazioni di sfiducia. I presidi già in essere, il comportamento degli operatori, gli interventi dell'Autorità di vigilanza hanno contribuito a mantenere sotto controllo il settore.

La saldezza del sistema è stata riscontrata in primo luogo in occasione di alcuni casi di *default* di importanti società e gruppi finanziari di rilevanza internazionale, che hanno determinato nell'anno trascorso forti reazioni da parte dei mercati mondiali.

A fronte di tali vicende, la COVIP ha effettuato specifiche rilevazioni volte ad accertare la presenza dei titoli interessati nei portafogli delle forme pensionistiche complementari e ad acquisire informazioni circa le perdite conseguite o stimate.

Nel mese di settembre, la rilevazione ha riguardato titoli emessi o garantiti da società appartenenti al Gruppo *Lehman Brothers* mentre, nel mese di dicembre, ha avuto ad oggetto titoli relativi alle società di gestione di fondi di *Bernard L. Madoff*.

In entrambi i casi è risultata una situazione di sistema nel complesso assicurante.

Quanto alla rilevazione *Lehman Brothers*, la ricognizione ha fatto emergere che un numero assai limitato di forme complementari aveva un'esposizione verso strumenti emessi o garantiti dalla suddetta società. Solo in 16 casi (perlopiù relativi a fondi preesistenti), rispetto ad una platea di oltre 600 forme complementari, si è registrata un'esposizione superiore allo 0,5 per cento del patrimonio, senza tuttavia quasi mai superare la soglia dell'uno per cento.

Nella successiva rilevazione, avente ad oggetto i titoli *Madoff*, l'impatto riscontrato è stato ancor più trascurabile: il numero delle forme interessate è stato del tutto marginale (5 fondi) e solo in due casi l'esposizione dichiarata era al di sopra dell'1 per cento, mentre nella generalità delle situazioni non ha superato lo 0,3 per cento.

La situazione complessivamente riscontrata ha confermato l'importanza che, nella gestione delle risorse delle forme pensionistiche complementari, assume il principio della diversificazione degli investimenti. Si è ritenuto comunque utile richiamare l'attenzione degli operatori sulla necessità di presidiare tale principio in modo attento e adeguato. Con lettera circolare del settembre 2008 le strutture direttive e gli organi di amministrazione e controllo di tutte le forme pensionistiche complementari sono state invitate a verificare che la composizione degli investimenti di ciascun fondo o comparto fosse improntata alla stretta osservanza del principio di diversificazione, con riguardo a tutti i profili di rischio rilevanti.

Al fine di contrastare gli effetti della crisi dei mercati finanziari, alcuni fondi hanno richiesto di poter detenere liquidità in misura superiore al 20 per cento, limite massimo fissato dall'art. 4, comma 1, lett. a), DM 703/1996. La richiesta è stata accolta dalla Commissione; nel mese di settembre, essa ha esteso detta facoltà a tutti i fondi pensione, richiamando l'attenzione dei consigli di amministrazione a una preventiva e attenta valutazione di tale decisione. E' stato altresì chiarito che la deroga avrebbe dovuto avere una durata limitata e costituire oggetto di pronta informativa agli iscritti e alla Commissione medesima.

Nell'occasione è stata peraltro sottolineata in termini più generali l'esigenza di prevedere, nelle convenzioni stipulate per la gestione delle risorse, margini di flessibilità da utilizzare in caso di situazioni eccezionali dei mercati.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati numerosi incontri e colloqui con i principali fondi pensione di nuova istituzione, tesi ad approfondire tematiche connesse alla crisi finanziaria.

L'obiettivo è stato quello di valutare l'impatto degli andamenti negativi dei mercati sulle scelte operate dai fondi pensione durante la crisi: in termini di strategie, di investimenti e di comunicazione con gli iscritti. In tale contesto, il colloquio con gli operatori della previdenza complementare cerca di cogliere anche eventuali esigenze di interventi *ad hoc* da parte del Regolatore, nella prospettiva di correttivi al sistema.

In generale, è emerso un atteggiamento di attenzione e di riflessione sulle problematiche evidenziate. Non si è invece riscontrata l'intenzione di effettuare in tempi brevi cambiamenti di rilievo circa l'attuale articolazione degli strumenti offerti.

La necessità per gli iscritti di effettuare una corretta e graduale variazione del profilo di rischio nel corso del rapporto di partecipazione, fino a raggiungere, in prossimità del pensionamento, linee prudenti, magari anche garantite, ha indirizzato l'attenzione sulla adeguatezza delle soluzioni proposte agli aderenti.

L'offerta di percorsi *life cycle* da parte dei fondi non è particolarmente diffusa tra i fondi pensione negoziali e aperti. In alcuni casi (in particolare, per quanto riguarda le forme negoziali) la possibilità di offrire soluzioni di tal genere è vincolata all'implementazione di meccanismi idonei a consentire all'iscritto di suddividere la posizione individuale tra più comparti; in altri casi si ritiene invece di sopperire a tali opzioni valorizzando un approccio, nei confronti dell'iscritto, con una forte connotazione consulenziale.

Tuttavia, in assenza di tali opzioni, le scelte di allocazione degli aderenti non sembrano seguire una logica legata al "ciclo di vita": dall'esame della distribuzione degli iscritti rispetto all'età e alla tipologia di comparto emerge, difatti, poca correlazione tra l'età e la rischiosità del portafoglio (*cf. infra, paragrafi 3.1 e 4.1*). Ad esempio, con riferimento ai fondi pensione negoziali, gli aderenti ai comparti azionari e bilanciati con meno di 35 anni di età sono meno del 40 per cento degli iscritti complessivi in quella fascia di età; la quota degli aderenti ai comparti azionari e bilanciati con più di 55 anni di età è addirittura superiore (42 per cento).

Come confermato dall'analisi dei dati segnalati dai fondi sugli spostamenti tra comparti e sull'erogazione di prestazioni diverse da quelle previdenziali, gli operatori non hanno riscontrato comportamenti di massa riconducibili a situazioni di particolare preoccupazione.

Le riallocazioni della posizione individuale tra comparti dello stesso fondo hanno assunto una dimensione contenuta: le posizioni interessate sono state circa il 3 per cento nei fondi pensione negoziali e inferiori all'1 per cento nei fondi pensione aperti. Nei fondi pensione negoziali, il saldo netto positivo più significativo è quello dei comparti garantiti, con circa 30.000 posizioni in aumento, a scapito, stante lo scarso peso dei

comparti azionari, soprattutto dei comparti bilanciati (per la classificazione dei comparti, *cfr. Glossario, voce "Multicomparto"*).

Il ricorso alle anticipazioni è pure rimasto contenuto. Tale circostanza deriva in parte dal fatto che il ricorso a dette prestazioni è consentito dalla normativa per gli iscritti che abbiano maturato almeno 8 anni di partecipazione al sistema, e incontra inoltre il limite del 30 per cento della posizione maturata per le anticipazioni cosiddette "libere"; queste ultime, rispetto a quelle a fronte di situazioni specifiche (spese sanitarie e spese per l'acquisto o la ristrutturazione della prima casa di abitazione), sono peraltro risultate prevalenti.

I riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione sono quasi raddoppiati rispetto al 2007, ma non sono fuori linea rispetto alla tendenza degli anni precedenti.

In ogni caso, è importante che anche la richiesta delle prestazioni sopra indicate sia presidiata dalla consapevolezza delle conseguenze che possono derivarne sulle prestazioni a scadenza. Il meccanismo di accumulazione che caratterizza le forme pensionistiche complementari del nostro Paese rende infatti inevitabile che un anticipo delle prestazioni nel corso della vita attiva si traduca in una minore pensione nella fase di quiescenza. Si tratta di fenomeni che necessitano di adeguato monitoraggio: le reazioni contingenti che astraggono da valutazioni di più lungo periodo possono rivelarsi penalizzanti, soprattutto in una situazione di particolare volatilità dei mercati finanziari. L'uscita dal sistema o la percezione di anticipazioni in una fase di ribasso dei mercati porta difatti al consolidamento delle perdite conseguite: riducendo le somme in gestione si può compromettere la possibilità di recuperare le perdite nell'eventualità in cui i mercati ricomincino a crescere. Conseguenze in qualche modo analoghe possono essere determinate da scelte relative alla riallocazione della posizione individuale.

La stessa Commissione ha ritenuto opportuno ricordare che, nelle forme pensionistiche complementari in regime di contribuzione definita, l'iscritto ha la facoltà di continuare nella partecipazione al fondo anche dopo il raggiungimento dell'età pensionabile prevista nel regime obbligatorio di appartenenza, e di scegliere quindi liberamente il momento in cui accedere alla prestazione (Orientamento diffuso il 6 novembre 2008; *cfr. infra, paragrafo 2.2*). E' stato chiesto agli operatori di portare tali chiarimenti a conoscenza degli iscritti, curando con particolare attenzione la comunicazione ai soggetti prossimi al pensionamento.

In effetti, anche sotto un profilo più generale, gli operatori hanno dedicato cura alle strategie di comunicazione: utilizzo dello strumento di *internet* e di forme di comunicazione diretta con la clientela (ad esempio *call center*); specifica formazione della rete di vendita e diffusione di apposita informativa sul luogo di lavoro. La testimonianza degli operatori ha evidenziato come, in molti casi, tali iniziative abbiano contribuito a evitare, da parte degli iscritti, reazioni istintive e inappropriate.

E' nel contempo emerso il diffuso convincimento che l'avvio di iniziative a valenza più propriamente educativa nei confronti sia degli iscritti sia dei potenziali

aderenti debba costituire oggetto di uno sforzo congiunto degli operatori e delle Istituzioni. Il quadro che si è delineato sembra comunque evidenziare la necessità di un maggiore coordinamento delle iniziative di informazione e formazione degli iscritti, che può riguardare tanto l'intervento pubblico quanto forme di auto-organizzazione degli operatori, attraverso le associazioni di categoria.

1.5 Costi, dimensioni dei fondi e dinamica competitiva

La scelta legislativa di base, che affida il sistema pensionistico complementare a una pluralità di tipologie di operatori, ha dato luogo alla costituzione di un numero elevato di nuove forme pensionistiche. Per tutte queste forme si pone l'esigenza di raggiungere dimensioni più adeguate, al fine di contenere i costi strutturali e di funzionamento.

La coesistenza di molte forme pensionistiche comporta il rischio che nel sistema si determinino situazioni nelle quali si fatica a raggiungere dimensioni ottimali. La creazione di un assetto di settore più spiccatamente concorrenziale, come quello che la riforma del 2005 ha inteso realizzare, dovrebbe indirizzare le realtà di dimensioni più limitate verso aggregazioni che rendano possibile la riduzione dei costi sostenuti ovvero, nei casi meno virtuosi o comunque più critici, portare all'uscita dal sistema.

Dinamica competitiva, dimensioni dei fondi e costi praticati – insieme alla trasparenza delle informazioni e alla conoscenza e comprensione da parte degli aderenti dei meccanismi di funzionamento delle forme complementari – costituiscono dunque elementi di un circolo potenzialmente virtuoso insito nella struttura stessa della previdenza complementare: è quindi importante che il funzionamento di tale meccanismo costituisca oggetto di verifica e continuo monitoraggio.

L'analisi che segue è focalizzata su tali aspetti. Nella tavola 1.12 sono riportati i valori medi, minimi e massimi dell'indicatore sintetico dei costi (di seguito, ISC) per ciascuna tipologia di forma pensionistica complementare (per il significato e la metodologia di calcolo dell'ISC, *cfr. Glossario*).

Rispetto al 2007 non si registrano particolari variazioni. I fondi pensione negoziali presentano costi di partecipazione in media molto più contenuti rispetto, nell'ordine, ai fondi pensione aperti e ai PIP (laddove non diversamente specificato, si fa riferimento ai PIP "nuovi"; *cfr. Glossario*).

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari. Indicatore sintetico dei costi.⁽¹⁾*(dati di fine 2008; valori percentuali)*

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

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

(2) Sono considerati esclusivamente i fondi pensione negoziali con risorse in gestione finanziaria al 31 dicembre 2008.

(3) Sono considerati i fondi pensione aperti con almeno un iscritto al 31 dicembre 2008 e che hanno provveduto agli adeguamenti di cui al Decreto lgs. 252/2005. Viene escluso dall'analisi il fondo destinato ai lavoratori dipendenti del Trentino Alto Adige, in quanto i relativi costi sono interamente coperti dalla regione.

(4) Sono considerati i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 con almeno un iscritto al 31 dicembre 2008.

Le differenze di costo fra le diverse forme sono più ampie per periodi di partecipazione più brevi (2 anni): rispetto ai fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti costano in media l'1 per cento in più mentre i costi medi dei PIP sono più elevati di 2,5 punti percentuali.

All'allungarsi dell'orizzonte di partecipazione tali differenze tendono ad attenuarsi. Su un periodo di 35 anni il divario che separa i fondi pensione negoziali dalle altre tipologie si riduce allo 0,8 per cento rispetto ai fondi pensione aperti e all'1,2 per cento rispetto ai PIP.

Su tale orizzonte, l'onerosità media dei fondi pensione negoziali si attesta allo 0,3 per cento contro l'1,1 per cento dei fondi pensione aperti e l'1,5 per cento dei PIP.

Poiché si tratta di costi espressi come percentuale di incidenza annua sull'ammontare della posizione individuale, per orizzonti temporali lunghi differenze anche piccole determinano riflessi significativi su quanto maturato (e, quindi, sulla rendita pensionistica attesa). Ad esempio, su un periodo di partecipazione di 35 anni, a un indicatore dell'1 per cento corrisponde un importo della prestazione finale più basso, rispetto a un ipotetico piano senza costi, di quasi il 20 per cento.

Oltre alle differenze tra i costi medi delle diverse categorie di forme di previdenza complementare, i dati evidenziano un'ampia dispersione all'interno di ciascuna di esse. Tale condizione rende necessario il ricorso a un'analisi più articolata che tenga conto,

da un lato, dell'intera distribuzione dei costi e, dall'altro, dei diversi segmenti di mercato nei quali le forme si confrontano (adesioni individuali e adesioni su base collettiva).

Per quanto riguarda il segmento delle adesioni collettive, il confronto è tra fondi pensione negoziali e fondi aperti, i quali possono essere destinatari su base collettiva – in genere, per il tramite di accordi aziendali ovvero di accordi stipulati direttamente dal datore di lavoro con i lavoratori – anche di soggetti per i quali già esiste un fondo negoziale di riferimento.

Il Legislatore ha difatti ritenuto di mettere in concorrenza tra loro due tipologie di forme con caratteristiche strutturali differenti.

In particolare, i fondi pensione negoziali si configurano come organizzazioni senza scopo di lucro: solo i costi effettivamente sostenuti dal fondo (sia per la gestione amministrativa sia per quella finanziaria) si riflettono sul valore della posizione individuale dei singoli iscritti. Le spese poste direttamente a carico dell'iscritto (ad esempio, la quota di iscrizione o la quota annua in cifra fissa) costituiscono, per il fondo, entrate destinate a coprire gli oneri effettivamente sostenuti. Se tali entrate non sono sufficienti, tuttavia, è il patrimonio del fondo a dover coprire la parte degli oneri in eccesso, e ciò comporta una riduzione del valore delle singole posizioni individuali. Al contrario, se le entrate sono superiori agli oneri, la parte che residua viene restituita agli iscritti, oppure accantonata per essere utilizzata negli anni successivi.

Nei fondi pensione aperti e nei PIP, invece, gran parte delle spese che l'iscritto deve sostenere sono determinate *a priori* dalla società. Tali spese sono destinate, oltre che a coprire gli oneri effettivamente sostenuti, anche a remunerare il rischio d'impresa della società istitutrice. Se tuttavia tali entrate non dovessero risultare sufficienti, la società deve intervenire per la parte residua.

Tav. 1.13

Fondi pensione negoziali e aperti. Quote di mercato nel segmento delle adesioni collettive.⁽¹⁾

(dati di fine anno)

	2007		2008		Variazione 2008/2007	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Fondi pensione negoziali	1.974.898	91,2	2.040.049	90,8	65.151	80,7
Fondi pensione aperti	189.964	8,8	205.588	9,2	15.624	19,3
Totale	2.164.862	100,0	2.245.637	100,0	80.775	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Fondi pensione preesistenti	655.804		652.684			

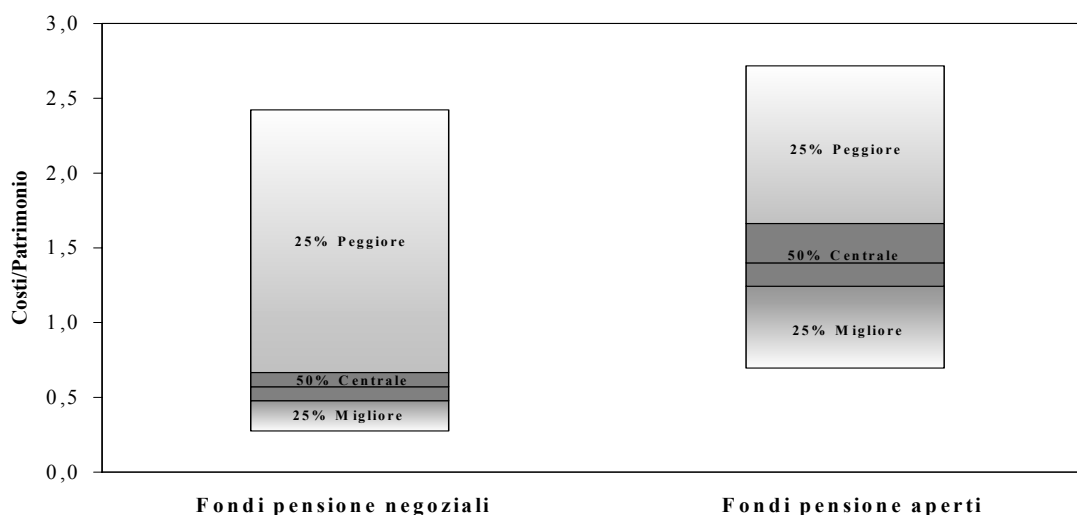
(1) Si fa riferimento ai lavoratori dipendenti.

Nel corso del 2008, l'incremento netto degli iscritti su base collettiva è stato piuttosto contenuto e pari, nel complesso, a circa 83.000 unità. Alla fine dell'anno, i fondi pensione negoziali raccolgono la stragrande maggioranza delle adesioni su base collettiva, con una quota del 90,8 per cento; la quota dei fondi pensione aperti, pari al 9,2 per cento, risulta tuttavia in leggera crescita rispetto all'anno precedente (in cui era dell'8,8 per cento).

Dal confronto tra le distribuzioni dei costi dei fondi pensione negoziali e dei fondi pensione aperti si evidenzia chiaramente un'area di sovrapposizione nella quale i costi sono analoghi.

Tav. 1.14

Fondi pensione negoziali e aperti. Confronto delle distribuzioni dei costi.⁽¹⁾
(anno 2008; 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 calcolato senza tener conto della correzione per 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 2008. Sono inoltre esclusi il fondo pensione negoziale e il fondo pensione aperto con i costi più alti, in quanto, considerando anche il numero di adesioni raccolte, non sono ritenuti rappresentativi; non viene infine considerato il fondo pensione aperto destinato ai lavoratori dipendenti del Trentino Alto Adige, in quanto i relativi costi sono interamente coperti dalla regione.

Per circa un quarto dei fondi pensione negoziali l'onerosità media è compresa in un intervallo nel quale si posizionano anche i costi proposti, per le adesioni collettive, da una parte dei fondi pensione aperti.

Si tratta di fondi negoziali che sperimentano difficoltà di crescita dimensionale, in quanto prevalentemente rivolti a settori che, anche se caratterizzati da ampie platee di riferimento, sono contraddistinti da una elevata frammentazione delle imprese potenzialmente aderenti e dalla presenza di numerose aziende di piccole dimensioni.

A fronte di tali esperienze si riscontra un livello dei costi, distribuito in un intervallo compreso fra lo 0,30 e lo 0,65 per cento del patrimonio, che viene sostenuto dai tre quarti dei fondi pensione negoziali. Quelli che ricadono in tale fascia risultano particolarmente convenienti per gli iscritti, dal momento che la loro onerosità media è inferiore ai valori minimi registrati dai fondi pensione aperti. Si tratta di esperienze che hanno raggiunto, in larga parte, dimensioni ragguardevoli in termini di patrimonio gestito e di numero di iscritti; dimensioni che consentono di realizzare importanti economie di scala.

Sotto il profilo metodologico, si segnala che, analogamente agli scorsi anni, con riferimento ai fondi pensione negoziali sono stati utilizzati i costi effettivamente sostenuti nel 2008 e rilevati a consuntivo. Interessa difatti effettuare, in questa sede, una valutazione che consideri l'onerosità complessiva della forma, includendo quindi anche i costi amministrativi coperti dai versamenti – ricorrenti, temporanei o *una tantum* – del datore di lavoro. Per mancanza di dati, è peraltro esclusa dall'analisi quella parte di oneri relativa a servizi messi a disposizione gratuitamente dalle aziende e che non emerge dal bilancio (come, ad esempio, la sede o il personale necessario per l'espletamento delle attività amministrative).

Con riferimento ai fondi pensione aperti si è invece fatto ricorso all'ISC calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni. Si è infatti considerato tale periodo compatibile con gli anni di partecipazione che gli iscritti ai fondi pensione negoziali hanno finora, in media, maturato. Per rendere il più possibile comparabili i dati si è inoltre provveduto ad aggregare l'ISC a livello di fondo ponderando quello relativo ai singoli comparti con la composizione, per tipologia di comparto, degli iscritti ai fondi pensione negoziali²⁰. Ciò per evitare che, essendo le commissioni di gestione quasi sempre differenziate in relazione ai profili di investimento (a profili di investimento a maggior contenuto azionario corrispondono, in genere, commissioni più alte), l'analisi potesse risultare condizionata dalle preferenze degli iscritti; preferenze che risultano diverse tra le varie tipologie di forme (sono meno orientate ai comparti azionari nelle forme negoziali). L'ISC è stato infine corretto per neutralizzare l'effetto della fiscalità sui rendimenti.

Per i fondi pensione aperti, va infine considerato che l'analisi viene effettuata in base a costi che rappresentano la misura massima applicabile, potendo essere ulteriormente ridotti per le adesioni collettive che fanno riferimento a platee più ampie.

Sempre con riferimento alle adesioni collettive raccolte dai fondi pensione aperti, sebbene il livello dei costi non rappresenti l'unica variabile che incide nella scelta della forma, lo stesso costituisce un elemento al quale viene prestata attenzione, dal lato sia della domanda sia dell'offerta. Va peraltro considerato che, essendo la contrattazione effettuata con collettività più o meno numerose, è possibile per le società istitutrici dei fondi trovare economie sui costi di collocamento.

²⁰ In particolare, alla fine del 2008, il 2 per cento degli iscritti ai fondi pensione negoziali aderisce ai comparti azionari, il 41 per cento ai comparti bilanciati, il 40 ai comparti obbligazionari e il 17 per cento ai comparti garantiti (per la classificazione dei comparti, cfr. *Glossario*, voce "Multicomparto").

Mettendo in relazione la quota di mercato delle singole forme con il livello medio dei costi applicato – in questo caso, rappresentato dall'ISC – emerge in effetti che i fondi che detengono le quote maggiori applicano costi, in media, più bassi rispetto ai fondi che hanno quote più ridotte.

Tav. 1.15

Fondi pensione aperti. Indicatore sintetico dei costi rispetto alla quota di mercato nel segmento delle adesioni collettive.⁽¹⁾

(dati di fine 2008; valori percentuali)

Quote di mercato	Fondi	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	Numero	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
inferiore a 0,1 per cento	18	2,4	1,6	1,4	1,2
da 0,1 a 0,5 per cento	20	2,1	1,5	1,3	1,2
da 0,5 a 2 per cento	20	1,8	1,2	1,1	1,0
oltre il 2 per cento	14	1,4	1,0	0,9	0,8
Media generale	72	1,5	1,0	0,9	0,9

(1) Sono considerati i fondi che hanno provveduto agli adeguamenti di cui al Decreto lgs. 252/2005 e che hanno almeno un iscritto per adesioni collettive al 31 dicembre 2008; non viene considerato il fondo destinato ai lavoratori dipendenti del Trentino Alto Adige in quanto i relativi costi sono interamente coperti dalla regione. I valori medi sono ottenuti ponderando l'ISC calcolato a livello di singola forma con la rispettiva quota di mercato, in termini di iscritti, nel segmento delle adesioni collettive. L'ISC a livello di forma è calcolato come media dell'ISC dei comparti ponderata con i rispettivi iscritti.

Un ulteriore profilo di analisi è quello relativo alla differenziazione dei costi applicati dai fondi pensione aperti per le adesioni su base collettiva rispetto a quelli applicati per le adesioni individuali. Dal confronto dei costi medi, calcolati ponderando l'ISC delle singole forme per la quota di mercato dalle stesse detenute nel segmento, rispettivamente, delle adesioni collettive e delle adesioni individuali, si nota una riduzione dei costi all'accrescersi della quota di mercato; riduzione più accentuata per periodi di partecipazione più brevi (pari al mezzo punto percentuale) e più contenuta su un periodo di partecipazione di 35 anni.

La differenza risulterebbe più marcata se si considerassero anche gli sconti effettuati da alcuni fondi pensione aperti per le adesioni su base collettiva. In particolare, si registra una crescente applicazione delle classi di quota, strumento introdotto in occasione della riforma. Utilizzando le classi di quota è difatti possibile differenziare per collettività la commissione di gestione in percentuale sul patrimonio (ovvero il costo che assume il peso più rilevante all'allungarsi del periodo di partecipazione): alla fine del 2008, i fondi pensione aperti che utilizzano le classi di quota sono 17; nei primi mesi del 2009 tale strumento è stato adottato anche dal fondo pensione aperto con la quota di mercato più elevata nel segmento delle adesioni collettive.

Tav. 1.16

Fondi pensione aperti. Indicatore sintetico dei costi per segmento di mercato.⁽¹⁾
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Segmento di mercato	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Adesioni collettive	1,5	1,0	0,9	0,9
Adesioni individuali	2,0	1,4	1,2	1,1
Generale	1,8	1,3	1,1	1,0

(1) Sono considerati i fondi che hanno provveduto agli adeguamenti di cui al Decreto lgs. 252/2005, ad eccezione del fondo destinato ai lavoratori dipendenti del Trentino Alto Adige, in quanto i relativi costi sono interamente coperti dalla regione. L'ISC è calcolato come media dell'ISC dei singoli comparti ponderata con la quota degli iscritti al comparto in ciascun segmento (adesioni individuali e adesioni collettive).

Per quanto riguarda più specificamente il segmento delle adesioni su base individuale, alla fine del 2008, il mercato registra quasi 2 milioni di iscritti (il 57 per cento sono lavoratori autonomi e il 43 per cento lavoratori dipendenti): oltre 700.000 aderiscono a PIP “nuovi” e poco meno di 600.000 a fondi pensione aperti; a questi si aggiungono oltre 670.000 iscritti a PIP “vecchi”.

Tav. 1.17

Fondi pensione aperti e PIP. Quote di mercato nel segmento delle adesioni individuali.
(dati di fine anno)

	2007		2008		Variazione 2008/2007	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Fondi pensione aperti	557.300	53,4	592.419	45,8	35.119	14,0
PIP “nuovi”	486.017	46,6	701.819	54,2	215.802	86,0
Totale	1.043.317	100,0	1.294.238	100,0	250.921	100,0
<i>Per memoria:</i>						
PIP “vecchi”	703.400		674.332			
Isritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”	53.315		61.798			

La crescita nel corso dell'anno ha riguardato soprattutto i PIP “nuovi”: l'incremento degli iscritti per adesioni individuali, pari a 251.000 unità, è infatti relativa, per l'86 per cento, a tali forme e per il restante 14 per cento a fondi pensione aperti.

Non sembra quindi che i costi svolgano, per ora, un ruolo importante nell'orientare le scelte degli individui: come evidenziato in apertura, i PIP presentano al tempo stesso dinamiche di diffusione e costi in media più elevati rispetto ai fondi pensione aperti; situazione che si conferma anche nel confronto dell'ISC per tipologia di linea di investimento.

Tav. 1.18

Fondi pensione aperti e PIP. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento nel segmento delle adesioni individuali.⁽¹⁾⁽²⁾*(dati di fine 2008; valori percentuali)*

Tipologia di linea	Fondi pensione aperti				PIP			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Obbligazionaria	1,6	1,1	0,9	0,9	1,8	1,6	1,4	1,1
<i>Minimo</i>	0,8	0,6	0,5	0,4	1,5	0,8	0,6	0,4
<i>Massimo</i>	4,7	2,9	2,3	1,9	4,6	3,0	2,4	2,0
Bilanciata ⁽³⁾	2,0	1,4	1,2	1,1	3,3	2,5	2,3	1,9
<i>Minimo</i>	0,9	0,7	0,6	0,5	2,4	1,8	1,6	1,3
<i>Massimo</i>	4,8	3,1	2,5	2,0	5,0	3,9	3,4	3,1
Azionaria	2,2	1,6	1,4	1,3	3,7	3,0	2,7	2,2
<i>Minimo</i>	1,1	0,7	0,6	0,6	0,9	0,9	0,9	0,9
<i>Massimo</i>	4,9	3,1	2,5	2,3	6,0	4,3	3,6	3,2
Garantita ⁽⁴⁾	2,0	1,2	1,1	0,9	3,5	2,2	1,7	1,2
<i>Minimo</i> ⁽⁵⁾	0,9	0,3	0,2	0,2	0,9	0,9	0,9	0,7
<i>Massimo</i>	3,9	2,5	2,1	2,0	4,5	2,9	2,4	2,3

(1) Sono considerati solo i fondi pensione aperti e i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 che hanno almeno un iscritto al 31 dicembre 2008. Con riferimento ai fondi pensione aperti, sono esclusi i fondi prevalentemente orientati alle adesioni su base collettiva (ovvero quelli che al 31 dicembre 2008 hanno più dell'80 per cento degli iscritti che hanno aderito su base collettiva) nonché il fondo destinato ai lavoratori dipendenti del Trentino Alto Adige, in quanto i relativi costi sono interamente coperti dalla regione.

(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) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

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

(5) Per i fondi pensione aperti, il valore minimo per i periodi da 5 a 35 anni è relativo a un comparto che prevede una commissione di incentivo particolarmente elevata; le commissioni di incentivo, poiché dipendono dai rendimenti effettivamente conseguiti dalla forma, non sono considerate nel calcolo dell'indicatore sintetico dei costi.

Per entrambe le tipologie di forme, sono le linee azionarie a essere le più costose. Nei fondi pensione aperti l'ISC è, in media, pari al 2,2 per cento per un periodo di partecipazione di 2 anni e scende all'1,3 per cento su un periodo di 35 anni; per i PIP è del 3,7 per cento sui 2 anni e scende al 2,2 per cento rispetto ai 35 anni. Lo scostamento rimane quindi significativo anche per periodi di partecipazione lunghi: sui 35 anni equivale, in media, ad un maggiore costo annuo dello 0,9 per cento del patrimonio investito.

Situazione abbastanza simile si riscontra nelle linee bilanciate, dove i PIP sono mediamente più costosi dei fondi pensione aperti dell'1,3 per cento su periodi di partecipazione di 2 anni e dello 0,8 per cento su periodi di 35 anni.

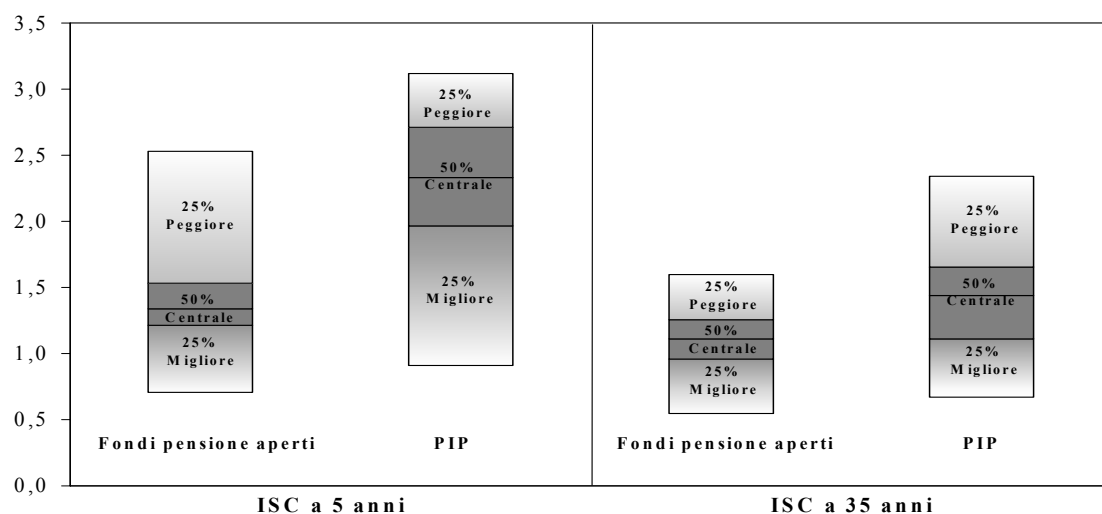
Nelle linee obbligazionarie lo scostamento tra i costi medi delle due tipologie di forme varia tra lo 0,2 e lo 0,4 per cento, a seconda dei periodi di partecipazione presi a riferimento.

Più particolare è la situazione relativa alle linee garantite (nel caso dei PIP, si tratta delle gestioni separate di ramo I). Per periodi di partecipazione brevi il differenziale tra i costi medi dei PIP e dei fondi pensione aperti, pari a 1,6 punti percentuali sui 2 anni, è il più elevato; scende tuttavia allo 0,3 per cento per periodi di partecipazione di 35 anni.

Tav. 1.19

Fondi pensione aperti e PIP. Confronto della distribuzione dell'indicatore sintetico dei costi.⁽¹⁾

(dati di fine 2008; valori percentuali)



(1) L'ISC a livello di forma è calcolato come media semplice dell'ISC dei singoli comparti. Sono considerati solo i fondi pensione aperti e i PIP conformi al Decreto 252/2005 che hanno almeno un iscritto al 31 dicembre 2008. Con riferimento ai fondi pensione aperti, sono esclusi i fondi prevalentemente orientati alle adesioni su base collettiva (ovvero quelli che al 31 dicembre 2008 hanno più dell'80 per cento degli iscritti che hanno aderito su base collettiva), nonché il fondo destinato ai lavoratori dipendenti del Trentino Alto Adige, in quanto i relativi costi sono interamente coperti dalla regione. Sono inoltre esclusi il fondo pensione aperto e il PIP con i valori dell'ISC più elevati, in quanto, considerando anche l'esiguo numero di adesioni raccolte, non sono ritenuti rappresentativi.

Nonostante le differenze tra le medie dei costi, dal confronto tra i valori minimi e massimi per comparto si evidenzia che la distribuzione dei costi dei PIP presenta un campo di variazione molto più esteso di quello dei fondi pensione aperti; emerge peraltro un'ampia area dove i costi tra le forme sono comparabili. Tale situazione è rappresentata dal grafico di confronto effettuato sui costi calcolati a livello di singola forma (come media semplice dell'ISC dei comparti); gli orizzonti temporali presi a riferimento sono, per semplicità di esposizione, due: uno di breve/medio periodo (5 anni) e uno di lungo periodo (35 anni).

Rimane comunque un numero significativo di PIP (pari a 17 per l'orizzonte temporale di 2 anni e a 15 per l'orizzonte di 35 anni) con i costi in assoluto più cari nel mercato della previdenza complementare.

* * *

La riforma, nel riconoscere all'individuo ampia libertà di scelta (che trova la massima espressione nella possibilità per i dipendenti privati di conferire il TFR a una qualunque forma pensionistica), ha inteso innalzare il livello di concorrenza nel settore.

A ciò contribuisce, in modo altrettanto importante, il più ampio spazio di decisione che si profila ora anche per le fonti istitutive circa lo strumento (fondo pensione negoziale o fondo pensione aperto) da attivare per la realizzazione di forme complementari di natura collettiva.

Tali interventi sembrano produrre i primi effetti, ancorché il periodo di osservazione sia naturalmente breve e la situazione congiunturale che ha caratterizzato l'anno trascorso non abbia in generale contribuito a ridurre l'incidenza delle spese.

In particolare ciò si riscontra nel comparto delle adesioni collettive: per i fondi pensione aperti la riduzione dei costi praticati inizia infatti ad avere un ruolo – accanto ad altri fattori – come strumento di attrazione delle collettività di lavoratori.

Più complessa si presenta invece la situazione nel comparto delle adesioni individuali, che restano fortemente penalizzate soprattutto per gli elevati costi di collocamento. Ciò sia per l'esigenza di ricercare il contatto con il potenziale aderente, sia perché i soggetti incaricati del collocamento continuano a svolgere un ruolo chiave nell'indirizzare le decisioni degli individui.

Anche in questo comparto, tuttavia, è possibile guardare in prospettiva ai vantaggi che potrebbero discendere da un ruolo attivo della contrattazione collettiva, in particolare laddove accordi circa la portabilità del contributo datoriale – questione sempre assai dibattuta – contribuiscano a selezionare le forme più virtuose (ad esempio, subordinando il diritto dei singoli alla scelta di fondi che si caratterizzino per appropriati standard di qualità e/o di economicità).

Un meccanismo di selezione attivato in sede di contrattazione collettiva potrebbe peraltro rivelarsi assai più efficace di una scelta affidata alle mere determinazioni dell'individuo, il quale non sempre possiede la competenza tecnica e la capacità di visione prospettica necessarie per assumere con adeguata consapevolezza decisioni di lungo termine.

2. Gli aspetti normativi

2.1 Normazione primaria e secondaria

Nel corso del 2008, il quadro normativo di riferimento della previdenza complementare non ha subito, a livello di normazione primaria, modifiche tali da intaccare la struttura. Si illustrano, di seguito, gli interventi introdotti dalla Legge 244/2007 (Legge finanziaria per il 2008), quelli riconducibili a fonti normative di livello primario entrati in vigore nell'anno 2008, nonché i principali provvedimenti di normazione secondaria adottati dalla COVIP.

Devoluzione alla previdenza complementare del TFR pregresso – La Legge 244/2007 ha inserito un nuovo comma 7-bis nell'ambito dell'art. 23 del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto) finalizzato a riconoscere la possibilità di conferire alle forme pensionistiche complementari anche le quote di TFR maturate prima dell'entrata in vigore del Decreto e a chiarire la disciplina fiscale applicabile.

Diversamente dal TFR maturando, di cui il lavoratore può liberamente disporre, il TFR pregresso può essere destinato alla previdenza complementare a condizione che tale possibilità sia contemplata nei contratti collettivi o negli accordi collettivi o individuali di lavoro. L'intervento normativo consente quindi alle parti, mediante appositi accordi, di devolvere alle forme pensionistiche complementari anche l'ammontare del TFR accantonato presso le aziende fino al 31 dicembre 2006; si estende a tali somme l'applicazione del trattamento fiscale più favorevole previsto dal Decreto per la tassazione delle prestazioni corrispondenti ai versamenti effettuati dal 1° gennaio 2007.

La norma precisa che le somme versate a titolo di TFR pregresso sono imputate alla posizione individuale tenendo conto dei periodi di maturazione del TFR presso l'azienda. Ciò, in quanto nella tassazione delle prestazioni di previdenza complementare si deve aver riguardo ai diversi regimi fiscali succeduti nel tempo e, quindi, ripartire il montante complessivo accumulato secondo i periodi di vigenza dei predetti regimi. Tale meccanismo, come precisato dall'Agenzia delle Entrate, rileva ai soli fini della

determinazione del regime fiscale delle prestazioni e non ha altri effetti; non comporta, ad esempio, l'acquisizione della qualifica di "vecchio iscritto" e i conseguenti effetti previsti dalla normativa, da parte di coloro che non possedevano già tale qualifica anteriormente al versamento del TFR pregresso.

Viene, inoltre, previsto che con provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate saranno stabiliti i criteri e le modalità mediante le quali realizzare lo scambio delle informazioni tra le forme pensionistiche complementari e i datori di lavoro presso i quali sono maturate le quote di TFR pregresso conferito ai fondi pensione.

Deducibilità fiscale dei contributi versati a forme pensionistiche estere – La Legge 244/2007 ha modificato la norma in materia di deducibilità fiscale dei contributi versati a forme pensionistiche estere, prevedendo che il beneficio si applichi ai contributi versati alle forme pensionistiche istituite in quegli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni, da individuarsi con apposito Decreto del Ministro dell'economia e della finanze. Nelle more dell'adozione del predetto Decreto, la deducibilità è consentita per i versamenti effettuati in favore di fondi pensione istituiti negli Stati inclusi nella lista di cui al DM Finanze del 4 settembre 1996.

Previdenza complementare dei pubblici dipendenti – La Legge 244/2007 ha confermato per il 2008 che le risorse disponibili per la previdenza complementare dei pubblici dipendenti a carico del bilancio dello Stato, di cui all'art. 74, comma 1 della Legge 388/2000, possono essere utilizzate anche per il finanziamento delle spese di avvio dei fondi di previdenza complementare dei dipendenti pubblici.

In proposito va ricordato che, con DPCM del 29 ottobre 2008 (di seguito, DPCM) che ha abrogato il precedente DPCM del 2 maggio 2003, è stata ridefinita la disciplina relativa all'individuazione dei soggetti competenti a designare, per la parte datoriale, i componenti dei primi organi collegiali dei fondi pensione dei pubblici dipendenti.

Il nuovo DPCM ha una portata più estesa rispetto al precedente, in quanto riguarda non solo la fase di avvio dei fondi pensione dei pubblici dipendenti, ma anche la fase successiva di ordinaria operatività.

La designazione dei componenti dei primi organi collegiali dei fondi pensione dei dipendenti pubblici, da nominare in sede di atto costitutivo, resta demandata a un decreto del Ministro per la pubblica amministrazione e l'innovazione, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze e con il Ministro del lavoro, della salute e delle politiche sociali, previa proposta dei competenti comitati di settore di cui all'art. 41 del Decreto lgs. 165/2001, rappresentativi delle pubbliche amministrazioni, i quali esercitano il potere di indirizzo nei confronti dell'ARAN. Nuova è anche la previsione della designazione di un rappresentante del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali.

Il DPCM disciplina, inoltre, l'individuazione dei soggetti competenti a designare i rappresentanti delle Amministrazioni pubbliche nell'assemblea dei delegati, secondo le stesse regole dettate per la designazione dei componenti dei primi organi collegiali.

Ai comitati di settore è, poi, attribuito il potere di predisporre, secondo le modalità stabilite nelle fonti istitutive, le liste dei candidati per l'elezione, da parte dell'assemblea dei delegati, dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio dei revisori contabili nominati in rappresentanza delle Amministrazioni.

Anche l'ambito di applicazione del nuovo DPCM risulta più ampio rispetto al precedente; le richiamate disposizioni riguardano tutti i fondi pensione relativi al personale dipendente dalle Amministrazioni pubbliche di cui all'art. 1, comma 2 del Decreto lgs. 165/2001 e non più soltanto quelli relativi al personale dipendente da Amministrazioni statali. Tali disposizioni si applicano, pertanto, sia al fondo ESPERO sia agli altri fondi pensione dei pubblici dipendenti da costituire.

Misure compensative per i datori di lavoro – Dal 1° gennaio 2008 è divenuta operativa un'ulteriore misura compensativa per i datori di lavoro che versano il TFR alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria INPS, prevista dall'art. 8 del Decreto legge 203/2005, sostituito dall'art. 1 della Legge 296/2006.

La norma riconosce ai datori di lavoro l'esonero dal versamento dei contributi sociali dovuti alla “*Gestione prestazioni temporanee ai lavoratori dipendenti*”, secondo determinate misure percentuali (pari allo 0,19 per cento per il 2008, 0,21 per il 2009, 0,23 per il 2010, 0,25 per il 2011, 0,26 per il 2012, 0,27 per il 2013 e, infine, 0,28 dal 2014 in poi). L'esonero contributivo compete in misura proporzionale alle quote di TFR destinate, per ciascun lavoratore, alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS.

Si ricorda che le altre misure compensative previste dall'art. 10 del Decreto sono: la deducibilità dal reddito d'impresa di un importo pari al 4 per cento, aumentato al 6 per cento per le aziende con meno di 50 dipendenti, dell'ammontare di TFR destinato alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria INPS; l'esonero dal versamento del contributo al Fondo di garanzia previsto dalla Legge 297/1982 (in caso di insolvenza nel pagamento del TFR) nella stessa percentuale di TFR conferito alle forme di previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS.

Devoluzione alla previdenza complementare dei premi di risultato – Risulta di segno opposto all'intervento appena illustrato l'abrogazione, disposta dall'art. 1, comma 67 della Legge 247/2007 (Protocollo sul *welfare*), dell'art. 2 del Decreto legge 67/1997, con effetto dal 1° gennaio 2008.

La disposizione prevedeva l'esonero per i datori di lavoro dal versamento agli Enti di previdenza obbligatoria dei contributi sociali relativi ai premi di risultato definiti dalla contrattazione collettiva aziendale o territoriale. In luogo di tale contribuzione, il datore di lavoro era tenuto al versamento di un contributo di solidarietà, pari al 10 per

cento della somma decontribuita, a favore della gestione pensionistica di iscrizione del lavoratore interessato; tale contributo di solidarietà non era, invece, dovuto nell'ipotesi in cui i premi di risultato fossero destinati alla previdenza complementare.

L'intervento abrogativo ha cancellato siffatto meccanismo che incentivava la devoluzione alla previdenza complementare dei premi di risultato collettivi, introducendo, in via sperimentale per il triennio 2008-2010, un diverso sgravio contributivo (pari al 25 per cento sui contributi previdenziali dovuti dal datore di lavoro e totale su quelli a carico del lavoratore).

Fondo di garanzia di cui all'art. 5 del Decreto lgs. 80/1992 – La Circolare INPS del 22 febbraio 2008 detta le modalità operative per l'intervento del Fondo di garanzia di cui all'art. 5 del Decreto lgs. 80/1992, richiamato dall'art. 16 del Decreto. Il Fondo è stato istituito presso l'INPS contro il rischio derivante dall'omesso o insufficiente versamento, da parte del datore di lavoro insolvente, dei contributi alle forme di previdenza complementare.

La garanzia del Fondo copre i contributi del datore di lavoro, quelli del lavoratore che il datore di lavoro abbia trattenuto e non versato, nonché le quote di TFR conferite alla previdenza complementare che il datore di lavoro abbia trattenuto e non versato. La garanzia del Fondo opera esclusivamente per le contribuzioni maturate successivamente al 28 febbraio 1992, data di entrata in vigore del Decreto lgs. 80/1992.

L'intervento può essere chiesto al verificarsi: di una situazione di insolvenza del datore di lavoro collegata a procedure concorsuali, a condizione che il credito sia stato accertato; di una situazione di insolvenza accertata giudizialmente, a esito della quale il credito sia rimasto in tutto o in parte insoddisfatto, nel caso in cui il datore di lavoro non sia assoggettabile a procedura concorsuale. La garanzia opera a condizione che il lavoratore sia iscritto a una forma di previdenza complementare e abbia posto fine al rapporto di lavoro con il datore di lavoro insolvente.

Competenti ad attivare il Fondo di garanzia sono i lavoratori interessati; i contributi omessi sono corrisposti dal Fondo direttamente alla forma pensionistica complementare a cui il lavoratore è iscritto. Di recente è stata anche definita la modulistica per la richiesta di attivazione del Fondo di garanzia.

Tassi massimi garantibili – Con Provvedimento n. 2696 del 27 aprile 2009, l'ISVAP è intervenuto ad integrare la normativa regolamentare in materia di tariffe e riserve tecniche dei rami vita, dettando, in deroga alla disciplina generale, le disposizioni particolari sui tassi massimi garantibili per i fondi pensione e per i PIP.

Con detto intervento è stato previsto che le imprese di assicurazione possono garantire, sulle quote di TFR e sugli eventuali flussi contributivi a carico dei lavoratori e dei datori di lavoro conferiti alla previdenza complementare, un rendimento non superiore a quello che si otterrebbe applicando il tasso di rivalutazione del TFR, di cui all'art. 2120 c.c.

Nel contempo, il provvedimento prevede il ricorso alla deroga del tasso massimo garantibile con scadenze temporali comunque non superiori a tre anni; al termine di tale periodo le imprese hanno l'obbligo di rivedere la garanzia finanziaria prestata in relazione alle condizioni di mercato e alla redditività degli attivi, tenuto altresì conto di margini prudenziali.

* * *

Per quanto riguarda l'attività di normazione secondaria, la COVIP ha adottato, nel corso del 2008, alcuni provvedimenti volti a rafforzare i presidi posti a tutela della trasparenza, della comparabilità e della portabilità delle forme pensionistiche complementari.

Tali iniziative completano il quadro delle misure introdotte, tra la fine del 2006 e il 2007, in attuazione del Decreto, incrementando il livello di omogeneità delle regole applicabili ai soggetti operanti in Italia nell'ambito della previdenza complementare. Essenziale, in tal senso, è risultata la concentrazione nella COVIP delle attribuzioni di vigilanza sul settore, prevista dal Decreto e confermata dalla Legge 262/2005, che ha permesso di superare le precedenti ripartizioni di competenze tra più Autorità.

Progetto esemplificativo – Con Delibera del 31 gennaio 2008, la COVIP ha adottato le “Istruzioni per la redazione del progetto esemplificativo: stima della pensione complementare” volte a fornire alle forme pensionistiche complementari indicazioni per la predisposizione di stime delle prestazioni spettanti agli iscritti al momento del pensionamento (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.1*).

Si è inteso fornire agli interessati uno strumento per effettuare una valutazione orientativa della integrazione pensionistica che è possibile percepire aderendo a forme di previdenza complementare, accrescendo al tempo stesso la consapevolezza degli aderenti circa le conseguenze che le scelte effettuate nel corso del rapporto di partecipazione possono avere sul livello della prestazione a scadenza. Ciò, al fine di favorire il monitoraggio della rispondenza del risultato atteso rispetto alla copertura pensionistica integrativa che si intende raggiungere e l'eventuale modifica nel tempo delle scelte di partecipazione originariamente effettuate.

Alle forme pensionistiche è stato richiesto di predisporre e diffondere, dal 1° luglio 2008, i Progetti esemplificativi standardizzati, cioè delle stime, da consegnare in sede di adesione unitamente alla Nota informativa, relative alle diverse linee di investimento proposte e riferite a figure-tipo le cui caratteristiche (età, sesso e livelli di contribuzione) sono state predefinite dalla COVIP in modo omogeneo per tutte le forme complementari. Il Progetto esemplificativo standardizzato riporta il totale dei versamenti effettuati al termine della fase di accumulo, la corrispondente posizione individuale e il valore della prima rata annua lorda di rendita calcolata con riferimento alle diverse figure-tipo considerate.

E' previsto che le forme pensionistiche complementari forniscano periodicamente all'iscritto il Progetto esemplificativo personalizzato recante la stima dell'evoluzione attesa della posizione individuale nel corso del rapporto di partecipazione, fino al pensionamento, e del valore della prima rata di rendita corrispondente alla conversione del montante prevedibilmente maturato a quella data. Le simulazioni devono tener conto, per quanto possibile, delle effettive caratteristiche del piano previdenziale dell'iscritto ma vanno sviluppate sulla base di ipotesi di calcolo e di una metodologia di costruzione uniforme per tutti gli operatori.

La stima personalizzata è dunque fondata su informazioni relative all'iscritto (ad esempio, dati anagrafici, livello di contribuzione, profilo di investimento scelto), su informazioni proprie della forma pensionistica (ad esempio, livello dei costi applicati) e su ipotesi indicate dalla COVIP (ad esempio, rendimenti attesi, basi tecniche utilizzate nella fase di erogazione).

In relazione all'esigenza di contemperare l'aggiornamento periodico della simulazione con il contenimento dei costi gravanti sulle forme pensionistiche complementari, è previsto che l'invio agli iscritti del Progetto personalizzato venga effettuato unitamente alla Comunicazione periodica annuale.

Con riferimento a quest'ultimo adempimento, i soggetti vigilati, direttamente o per il tramite delle associazioni rappresentative, hanno fatto presente l'esistenza di problematiche operative che avrebbero reso difficoltoso procedere alla predisposizione del Progetto personalizzato, per la prima volta, in occasione della consegna agli aderenti della comunicazione periodica relativa all'anno 2008. In relazione a tale richiesta, con lettera del 24 febbraio 2009, la COVIP, tenendo anche conto del carattere innovativo dello strumento, ha consentito che in sede di prima applicazione l'invio delle stime personalizzate rivesta carattere facoltativo.

Nel contempo è stato precisato che gli operatori che decidano di non procedere all'invio del Progetto personalizzato sono tenuti a richiamare l'attenzione degli aderenti sull'importanza di conoscere la possibile evoluzione della posizione individuale, prospettando l'utilità di effettuare simulazioni circa la prestazione attesa attraverso gli appositi motori di calcolo presenti sul sito *web* relativo alla forma pensionistica.

Modalità di raccolta delle adesioni – Con Deliberazione del 29 maggio 2008 la COVIP ha adottato il “Regolamento sulle modalità di raccolta delle adesioni” (di seguito, Regolamento), entrato in vigore il 1° ottobre 2008 (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.1*).

Il Regolamento disciplina la raccolta delle adesioni ai fondi pensione negoziali, ai fondi pensione aperti e ai PIP, al fine di tutelare l'adesione consapevole dei destinatari e garantire la correttezza dei comportamenti nel collocamento di tutte le forme pensionistiche complementari.

La prima parte del Regolamento definisce gli adempimenti relativi alla predisposizione e all'aggiornamento della Nota informativa, al deposito della stessa e alla sua diffusione; la seconda regola le modalità di raccolta delle adesioni, i luoghi dove è possibile effettuarla, i soggetti a ciò incaricati e le regole di comportamento che devono essere osservate nello svolgimento di tale attività.

Con riguardo alle regole di comportamento, il Regolamento ha previsto che i fondi pensione negoziali e i soggetti istitutori dei fondi pensione aperti e dei PIP debbano operare in modo che i soggetti incaricati della raccolta delle adesioni forniscano ai potenziali aderenti un'informativa idonea a consentire agli stessi di effettuare scelte consapevoli e rispondenti alle proprie esigenze.

Coloro che effettuano la raccolta delle adesioni devono fornire un'informativa di agevole comprensione, richiamando l'attenzione sui contenuti della Nota informativa e, in particolare, su quanto riportato nella Scheda sintetica (con specifico riguardo ai costi, alle opzioni di investimento e ai relativi rischi). Per quanto attiene ai costi deve essere evidenziata l'importanza di conoscere l'indicatore sintetico dei costi (ISC) relativo alle altre forme pensionistiche complementari, il cui quadro complessivo è disponibile sul sito *web* della COVIP.

Informazioni vanno fornite anche in merito ai contenuti del Progetto esemplificativo standardizzato e sulla possibilità di effettuare simulazioni personalizzate mediante un motore di calcolo messo a disposizione sul sito *web* del fondo pensione. Qualora a un soggetto rientrante nell'area dei destinatari di una forma pensionistica di natura collettiva sia proposta l'adesione ad altra forma pensionistica, è necessario che sia richiamata l'attenzione sul suo diritto di beneficiare anche dei contributi del datore di lavoro nel caso in cui aderisca alla predetta forma collettiva.

La raccolta delle adesioni individuali deve avvenire nel rispetto anche delle disposizioni previste per il collocamento dei prodotti finanziari, per quanto attiene ai fondi pensione aperti istituiti da banche, SGR e SIM, e dei prodotti assicurativi, nel caso di fondi pensione aperti e PIP istituiti da imprese di assicurazione.

Con riferimento a tale Regolamento, sono stati effettuati, nel corso del 2008, alcuni incontri con le associazioni rappresentative dei soggetti vigilati, finalizzati da un lato a favorire l'adozione di Linee guida applicative della predetta regolamentazione e dall'altro a valutare, in una prospettiva evolutiva, le possibili implementazioni future della stessa.

Forme di collaborazione sono state avviate con le altre Autorità di vigilanza, al fine di realizzare attività coordinate di supervisione sul collocamento delle forme pensionistiche complementari e sulla corretta applicazione della normativa di riferimento.

Adeguamento dei fondi pensione preesistenti alla nuova disciplina – Con Circolare del 17 gennaio 2008, indirizzata ai fondi pensione preesistenti, la COVIP ha fornito precisazioni circa gli interventi da adottare per il loro adeguamento alla nuova normativa (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.1*).

In vista dell'approssimarsi del termine fissato dal DM Economia 62/2007 per l'acquisizione della personalità giuridica, è utile rammentare che le forme pensionistiche rivolte ai lavoratori della medesima azienda o ente, ovvero di aziende appartenenti al medesimo gruppo, non soggiacciono all'obbligo di acquisizione della personalità giuridica dettato dal DM per i fondi costituiti nell'ambito di categorie, comparti e raggruppamenti.

PIP - Comunicazione periodica agli iscritti – Con Circolare del 22 gennaio 2008 sono state fornite indicazioni circa le modalità di redazione, da parte delle imprese di assicurazione che hanno istituito PIP adeguati alla nuova disciplina, della comunicazione periodica agli iscritti relativa all'anno 2007 (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.1*). Tali indicazioni sono state confermate anche con riferimento alla comunicazione per l'anno 2008, con Circolare del 24 febbraio 2009.

2.2 Interventi interpretativi

Numerosi sono gli interventi interpretativi della normativa primaria di riferimento posti in essere dalla COVIP nel corso del 2008, in risposta a istanze di chiarimento rappresentate dagli operatori del settore.

Tale attività, che si è manifestata attraverso la diffusione di Orientamenti di carattere generale ovvero di risposte a singoli quesiti, è risultata utile per garantire l'omogeneità e la correttezza dei comportamenti nell'interesse degli iscritti e del buon funzionamento del sistema di previdenza complementare.

Adesione dei pensionati alla previdenza complementare – Con gli Orientamenti del 24 gennaio 2008 sono state fornite delucidazioni in merito alla possibilità per i soggetti titolari di pensione di aderire alla previdenza complementare, stante le novità recate dal Decreto.

E' stato chiarito che l'adesione a forme pensionistiche complementari da parte di soggetti pensionati è da considerarsi preclusa ai titolari di pensione di vecchiaia o, comunque, a coloro che abbiano raggiunto il limite di età previsto per il conseguimento di tale trattamento; per tali soggetti sussiste esclusivamente la possibilità di continuare la contribuzione su posizioni aperte in virtù di adesioni avvenute almeno un anno prima

della data di compimento dell'età prevista per il pensionamento di vecchiaia. Diversa è la situazione per i pensionati di anzianità, i quali possono aderire a condizione che l'iscrizione avvenga almeno un anno prima del compimento dell'età pensionabile per il trattamento di vecchiaia (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.2*).

Destinazione del TFR in caso di nuovo rapporto di lavoro – Con Deliberazione del 24 aprile 2008, la COVIP ha fornito ulteriori chiarimenti circa l'applicazione del DM 30 gennaio 2007, adottato dal Ministro del lavoro e della previdenza sociale, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze. Con detto DM sono state, tra l'altro, definite le procedure per l'espressione della volontà del lavoratore circa la destinazione del TFR maturando, alla luce delle novità recate dall'art. 8 del Decreto.

Tali chiarimenti, integrativi di quelli forniti con Deliberazione del 21 marzo 2007, hanno riguardato, in particolare, l'ipotesi del lavoratore che attiva un nuovo rapporto di lavoro e che abbia già effettuato, attraverso l'utilizzo dell'apposita modulistica, una scelta relativa al conferimento del TFR, in relazione a precedenti rapporti di lavoro (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.2*).

Riscatto della posizione in caso di decesso dell'iscritto – Con gli Orientamenti del 15 luglio 2008 sono stati forniti chiarimenti in merito all'art. 14, comma 3 del Decreto, concernente il riscatto della posizione dell'iscritto in caso di decesso prima della maturazione del diritto alla prestazione pensionistica.

Considerato che il Decreto è, in linea generale, ispirato al criterio della valorizzazione della volontà dell'aderente si è ritenuto che la posizione individuale possa essere attribuita agli eredi solamente nel caso in cui non risulti una diversa indicazione dell'aderente; in quest'ultima ipotesi, infatti, la posizione potrà essere riscattata dalle persone appositamente designate dall'iscritto.

Quanto ai soggetti che, in qualità di eredi, possono presentare istanza di riscatto, è stato chiarito che deve farsi riferimento alla disciplina civilistica, tenendo presenti i vari tipi di successione (legittima e testamentaria) e le varie categorie di successibili. Non trovano, invece, applicazione le disposizioni del codice civile in materia di eredità vacante, atteso che l'art. 14, comma 3 del Decreto, con norma derogatoria, prevede che la posizione individuale non riscattata sia destinata a finalità sociali nelle forme pensionistiche individuali e al fondo pensione nelle forme pensionistiche collettive.

Circa la qualificazione dell'acquisto della posizione previdenziale da parte degli aventi causa dell'iscritto o dei soggetti da questi designati, si è ritenuto che possa essere riconosciuta la natura di acquisizione *iure proprio*, atteso che il relativo diritto non fa già parte del patrimonio del defunto, giacché nel corso del rapporto l'iscritto non ha un diritto incondizionato al riscatto dell'intera posizione maturata.

In virtù del sopra citato criterio della preminenza della volontà dell'aderente, è stata riconosciuta allo stesso anche la facoltà di determinare la quota della posizione

individuale che spetta a ciascuno degli aventi diritto; ciò sia nell'ipotesi in cui concorrano soltanto eredi, sia nell'ipotesi in cui concorrano solo terzi, sia nell'ipotesi in cui concorrano eredi e terzi.

Pertanto, in caso di concorso tra più aventi diritto, la posizione va attribuita in conformità alle determinazioni dell'aderente e solamente in mancanza di diverse determinazioni dell'iscritto andrà ripartita in quote uguali tra gli stessi. Al fine di determinare la quota di concorso di ciascun avente diritto, il riferimento alla categoria degli eredi deve essere inteso, in difetto di una diversa volontà dell'iscritto, come semplice criterio di individuazione dei beneficiari. Resta comunque valido, trattandosi di diritti disponibili, un diverso accordo fra gli aventi diritto.

Possibilità di permanere presso la forma pensionistica oltre la maturazione dei requisiti per la prestazione pensionistica complementare – Con gli Orientamenti del 6 novembre 2008 la COVIP ha chiarito che deve essere riconosciuta agli iscritti a forme pensionistiche complementari in regime di contribuzione definita la possibilità di permanere presso la forma pensionistica oltre la maturazione dei requisiti per l'accesso alla prestazione pensionistica complementare, anche in assenza di ulteriori contribuzioni.

Al riguardo, si è preliminarmente osservato che l'art. 8, comma 11 del Decreto risulta diretto unicamente a precisare l'ammissibilità di versamenti contributivi dopo il raggiungimento dell'età pensionabile e a estendere anche a tali contributi il regime fiscale agevolato proprio dei contributi di previdenza complementare. Questione distinta è, invece, quella inerente la possibilità per l'iscritto di procrastinare il momento di accesso alla prestazione pensionistica complementare, una volta maturati i prescritti requisiti, anche in difetto di ulteriori versamenti contributivi.

Si è, così, posto in evidenza che l'art. 11, comma 2 del Decreto si limita a prevedere i presupposti per il sorgere del diritto alla prestazione pensionistica (maturazione dei requisiti per le prestazioni del regime obbligatorio di appartenenza e almeno cinque anni di partecipazione alla previdenza complementare). Detta disposizione non prescrive che l'esercizio del diritto debba necessariamente coincidere con il raggiungimento dei previsti requisiti, essendo rimessa all'iscritto la determinazione del momento in cui formulare la relativa istanza.

In base a tali presupposti è stato ritenuto ammissibile il mantenimento della posizione individuale presso la forma pensionistica e la conservazione, anche senza prosecuzione della contribuzione, della qualifica di iscritto successivamente all'avvenuta maturazione dei requisiti per il pensionamento e alla percezione della prestazione pensionistica nel regime di base.

La flessibilità circa il momento di effettivo esercizio del diritto a percepire la prestazione pensionistica è stata dunque considerata pienamente compatibile e connaturale all'adozione del regime di contribuzione definita.

Considerata la rilevanza della tematica, la COVIP ha chiesto a tutte le forme pensionistiche complementari di diffondere i contenuti di tale orientamento e di curare con particolare attenzione, mediante apposita comunicazione, l'informativa agli iscritti che risultano prossimi al pensionamento.

Riscatto della posizione in caso di cassa integrazione guadagni – Con gli Orientamenti del 28 novembre 2008, si è chiarita la portata dell'art. 14, comma 2, lett. b) del Decreto, nella parte in cui prevede il riscatto parziale della posizione individuale dell'iscritto in caso di ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria.

Alcuni operatori e associazioni rappresentative hanno chiesto di precisare quali siano i presupposti della predetta tipologia di riscatto, tenuto conto dell'ampiezza delle situazioni di cassa integrazione guadagni in astratto ipotizzabili, sia in termini di sospensione del rapporto di lavoro che di mera riduzione dell'orario, e della gravità delle altre situazioni che, al pari della cassa integrazione, danno titolo a beneficiare del riscatto parziale. Ciò tenuto comunque conto che, nell'ordinamento della previdenza complementare, il riscatto della posizione individuale costituisce una prestazione residuale ammessa in ipotesi particolari, differenziate anche sotto il profilo fiscale.

Al fine di ricostruire il significato tecnico-giuridico della predetta disposizione è stato attribuito rilievo sia alla formulazione letterale della norma sia alla sua complessiva *ratio legis*.

In primo luogo, il riscatto di cui alla predetta norma è stato ricondotto alle situazioni di cessazione del rapporto di lavoro avvenute successivamente all'assoggettamento del lavoratore interessato da una procedura di cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria, indipendentemente dalla durata della procedura medesima. Inoltre, sempre in base alla *ratio* della norma e alle fattispecie dalla stessa considerate, è stato ritenuto ammissibile il riscatto per la predetta causale anche nel caso in cui, pur non intervenendo la cessazione del rapporto di lavoro, si determini per effetto della cassa integrazione guadagni una perdurante situazione di sospensione totale dell'attività lavorativa, per un periodo non inferiore a dodici mesi, in analogia con le altre fattispecie contemplate dalla norma.

In ordine a questa seconda ipotesi, la COVIP ha consentito che le forme pensionistiche complementari diano corso alla liquidazione parziale della posizione degli iscritti, anche prima dell'avvenuta maturazione del periodo di dodici mesi di cassa integrazione guadagni, ogniqualvolta risulti definito *ex ante* il periodo di fruizione della cassa integrazione guadagni a zero ore e questo risulti fissato in almeno dodici mesi.

E' stata, inoltre, richiamata l'attenzione delle forme pensionistiche complementari circa l'esigenza di fornire adeguata informativa agli iscritti che chiedono il riscatto in merito al relativo trattamento fiscale, in ragione del diverso regime impositivo applicabile ai montanti maturati tempo per tempo, in modo da assicurare che la scelta compiuta sia pienamente consapevole anche con riguardo a tale profilo.

Altre risposte a quesiti – In merito ai requisiti di professionalità, è stato precisato che il DM Lavoro 79/2007 prescrive a tutti i componenti degli organi di amministrazione dei fondi pensione, ivi compresi quelli preesistenti, il possesso di uno dei requisiti di cui all'art. 2, comma 1, mentre solo una percentuale di componenti deve possedere i più elevati requisiti di professionalità previsti nelle lettere da a) a f) del medesimo articolo. Quanto, poi, agli effetti conseguenti all'avvenuto accertamento dell'insussistenza per taluni componenti dei requisiti di professionalità, è stato ricordato che spetta all'organo di amministrazione procedere a dichiararne la decadenza dalla carica entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto e che, in caso di inerzia, la decadenza è dichiarata dalla COVIP.

E' stato, inoltre, chiarito che le disposizioni pregresse sui requisiti, contenute nel DM Lavoro 211/1997, hanno formato oggetto di espressa abrogazione con il DM Lavoro 79/2007 e non possono, pertanto, continuare a produrre effetti giuridici. L'unica eccezione contemplata è quella che consente la prosecuzione del mandato residuo per coloro che, essendo in carica al momento dell'entrata in vigore della nuova normativa, siano in possesso di uno dei requisiti di professionalità contemplati dal DM Lavoro 211/1997 e non più ammessi dal DM Lavoro 79/2007. Non possono essere considerati tali quei soggetti che, sotto la vigenza della precedente normativa, sono stati soltanto individuati dall'assemblea come possibili supplenti di consiglieri eletti. L'attivazione oggi della procedura di sostituzione di consiglieri dimissionari e la conseguente nomina dei sostituti non può, quindi, prescindere dal rispetto integrale della normativa sopravvenuta.

In tema di adesione e contribuzione alle forme pensionistiche complementari è stata ritenuta ammissibile l'adesione dei lavoratori firmatari degli accordi plurimi, oltre che a forme pensionistiche individuali, anche a fondi pensione aperti destinati, pure in via esclusiva, ad adesioni collettive, in considerazione della destinazione plurisoggettiva degli accordi stessi.

Con riferimento a un fondo pensione aperto dedicato esclusivamente ad adesioni su base collettiva, è stato chiarito che, in caso di cessazione del rapporto di lavoro che ha dato titolo all'adesione, è possibile permanere nel fondo e contribuire a titolo individuale anche mediante il versamento dei flussi futuri del TFR spettanti in ragione della nuova attività lavorativa.

Si segnala, altresì, il chiarimento formulato in merito alla possibilità per gli iscritti ad un fondo pensione negoziale di aderire successivamente ad un fondo pensione aperto, sulla base di sopravvenuti accordi con i propri datori di lavoro, e di destinare al nuovo fondo i flussi futuri di contributi e di TFR, ancorché non sia ancora decorso il periodo minimo di permanenza di due anni. Al riguardo, è stato precisato che il vincolo di cui all'art. 14, comma 6 del Decreto va riferito al solo trasferimento ad altra forma pensionistica dell'intera posizione sino a quel momento maturata e non già ai flussi contributivi da conferire. Nel caso rappresentato è stata, quindi, ammessa la possibilità di destinare la contribuzione futura ad altra forma pensionistica complementare, non assumendo rilievo il periodo di permanenza nel fondo di precedente adesione; ciò fermo

restando che la posizione accumulata presso il fondo originario potrà essere oggetto di trasferimento alla nuova forma pensionistica solo dopo che sia decorso il biennio di permanenza minima fissato nel Decreto.

La COVIP ha anche posto in evidenza che le disposizioni in tema di raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari, contenute nel Regolamento adottato con Deliberazione del 29 maggio 2008, devono trovare applicazione a ogni adesione e, quindi, anche alle adesioni di soggetti che decidano di mutare, sulla base di successivi accordi aziendali o plurimi, la destinazione dei flussi contributivi futuri e le maturande quote di TFR rispetto alla scelta precedentemente effettuata, optando per un'altra forma pensionistica. Al riguardo è stata messa in risalto l'opportunità di iniziative volte a favorire, anche mediante la comparazione tra le condizioni applicate dal fondo di nuova destinazione e da quello di provenienza dell'aderente, un'effettiva conoscenza delle differenze riguardanti i profili utili ad acquisire una piena consapevolezza delle scelte che si vanno ad effettuare, come ad esempio i costi applicati.

Circa quest'ultimo profilo, è stata anche ricordata la possibilità per i fondi pensione aperti di prevedere una riduzione delle spese a carico degli aderenti ove si tratti, tra l'altro, di adesioni su base collettiva; iniziative in tal senso sono da considerare con favore, in quanto realizzano una maggiore tutela degli aderenti su base collettiva e hanno il merito di avvicinare, in nome di un'effettiva concorrenza, le condizioni di costo dei fondi pensione aperti a quelle applicate dai fondi pensione negoziali, da cui spesso provengono i soggetti interessati dagli accordi collettivi o plurisoggettivi.

In merito, poi, alla possibilità di destinare alla previdenza complementare, mediante appositi accordi, anche lo *stock* di TFR accumulato presso il datore di lavoro, la COVIP ha precisato che non è necessario modificare gli statuti per introdurre previsioni esplicite in tal senso, essendo sufficiente l'inserimento di indicazioni al riguardo nella Nota informativa. Si è anche chiarito che non occorre modificare la contrattazione collettiva nazionale o integrativa aziendale, considerato che il TFR pregresso può essere devoluto alla previdenza complementare anche sulla base di un accordo tra lavoratore e datore di lavoro.

In tale ambito, è stata ritenuta utile la predisposizione di un apposito modulo per la formalizzazione dell'accordo sulla devoluzione del TFR pregresso alla previdenza complementare, ove questa non tragga già origine nella contrattazione collettiva, da utilizzare anche per la trasmissione al fondo delle informazioni indispensabili per la gestione delle relative somme ai fini fiscali; opportuno è inoltre l'inserimento in detto modulo di una sintetica indicazione del trattamento fiscale applicabile alle relative somme, idonea ad informare l'iscritto, fermo restando il rinvio al Documento sul regime fiscale per la disciplina di dettaglio.

In tema di riscatto delle posizioni individuali, si è evidenziato che, ai fini dell'accertamento della condizione d'inoccupazione, spetta ai fondi pensione l'individuazione della documentazione più idonea da richiedere agli iscritti, in difetto di specifiche disposizioni normative. E' stata ritenuta congrua l'acquisizione di un

certificato del Centro per l'impiego con indicazione della data di iscrizione alle liste di disoccupazione e l'attestazione di permanenza del relativo *status*, unitamente al documento dal quale risulti la data di cessazione del rapporto di lavoro (ad esempio la comunicazione di licenziamento da parte dell'azienda). Inoltre, considerato che lo stato di disoccupazione risulta anche comprovabile mediante dichiarazione sostitutiva di certificazione, è stato ritenuto ammissibile l'acquisizione da parte dei fondi pensione di siffatta dichiarazione, ferma restando l'esigenza di effettuare controlli, sia pure a campione, circa la veridicità delle dichiarazioni acquisite.

Per quanto concerne la possibilità per gli iscritti a una forma pensionistica complementare entro il 28 aprile 1993 (cosiddetti "vecchi iscritti") di richiedere la liquidazione in capitale dell'intera posizione individuale è stato rilevato che il Decreto non ha inteso creare *ex novo* un diritto al riscatto integrale in capo ai "vecchi iscritti", ma soltanto salvaguardare quelle situazioni, previste da alcuni statuti, disciplinandole sotto il profilo fiscale. Non si può, pertanto, dar luogo alla liquidazione dell'intera prestazione pensionistica in capitale ai "vecchi iscritti" qualora siffatta facoltà non sia esplicitamente prevista nell'ambito dello Statuto (ciò ovviamente sempre che non ricorra la particolare situazione legittimante di cui all'art. 11, comma 3, ultimo periodo del Decreto). Si tratta, comunque, di una previsione eventuale, il cui inserimento deve essere opportunamente valutato da parte dell'organo di amministrazione.

In merito alle deleghe di gestione delle risorse dei fondi è stato rilevato che il soggetto delegato deve possedere i medesimi requisiti previsti dal Decreto per il gestore principale. Ciò, in conformità a quanto previsto nello Schema di convenzione per la gestione delle risorse dei fondi pensione in regime di contribuzione definita (Delibera COVIP del 7 gennaio 1998), nelle Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione (Delibera COVIP del 9 dicembre 1999) e nello Schema di regolamento dei fondi pensione aperti (Delibera COVIP del 31 ottobre 2006).

Infine, è stato chiarito che le operazioni di pronti contro termine effettuate nei confronti delle banche sono assimilabili a depositi bancari garantiti da titoli, con una scadenza pari a quella della differenza tra l'operazione a pronti e quella a termine; esse, pertanto, sono da considerarsi liquidità in tutti i casi in cui tale differenza sia non superiore ai sei mesi, a prescindere dalla scadenza dei titoli sottostanti. Ciò in conformità al principio della prevalenza della sostanza sulla forma e delle disposizioni di contabilità e bilancio dei fondi pensione emanate dalla COVIP con Delibera del 17 giugno 1998.

3. I fondi pensione negoziali

3.1 Evoluzione del settore

I fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività e iscritti all'Albo alla fine del 2008 sono 41 (rispetto ai 42 di fine 2007). A questi si aggiunge FONDINPS, iscritto in un'apposita sezione dell'Albo.

Dei 38 fondi pensione rivolti ai lavoratori subordinati, 26 sono di categoria, 9 aziendali o di gruppo e 3 territoriali. Non si osservano variazioni rispetto al 2007.

Con riferimento ai lavoratori autonomi, l'unico fondo di categoria ad essi dedicato è FONDOSANITÀ (professioni sanitarie). Gli altri tre fondi presenti nel 2007, infatti, hanno deliberato lo scioglimento: PREVIDOC (dottori commercialisti) che, esaurita la fase di liquidazione, è stato cancellato dall'Albo; FUNDUM (commercianti) e FONDO FAMIGLIA (casalinghe), le cui procedure di liquidazione dovrebbero giungere a conclusione nei prossimi mesi.

Quanto al settore del pubblico impiego, continua a essere ESPERO, destinato ai dipendenti del comparto scuola, il solo fondo pensione autorizzato all'esercizio dell'attività. Proseguono le attività finalizzate alla costituzione sia del fondo destinato ai dipendenti dei comparti dei Ministeri e degli Enti pubblici non economici (SIRIO), con una platea di potenziali aderenti stimata in quasi 260.000 unità, sia del fondo per i lavoratori dei comparti delle Regioni e delle Autonomie locali e del Servizio Sanitario Nazionale (PERSEO). La platea di quest'ultimo, ampliata a seguito della sottoscrizione, nel marzo 2008, dell'accordo di adesione della categoria dei medici, dei veterinari e dei dirigenti dei ruoli sanitario, professionale, tecnico e amministrativo, raggiunge circa 1,4 milioni di unità. Per i rimanenti addetti del pubblico impiego non sono state avviate concrete iniziative finalizzate all'istituzione di un fondo pensione complementare.

Nel percorso di costituzione dei nuovi fondi del pubblico impiego assumono rilevanza alcuni interventi normativi finalizzati a garantire il finanziamento delle spese

di costituzione e avvio (Decreto legge 207/2008) e a modificare le disposizioni in materia di nomina dei componenti degli organi collegiali di parte datoriale.

Dei tre fondi territoriali, due sono rivolti a lavoratori dipendenti sia privati sia pubblici (LABORFONDS e FOPADIVA); l'altro, originariamente destinato ai lavoratori dipendenti del settore privato, accoglie a partire dal 2008 anche lavoratori autonomi (SOLIDARIETÀ VENETO).

A fine 2008, la platea dei lavoratori dipendenti per i quali è disponibile una forma pensionistica collettiva attuata attraverso un fondo pensione negoziale è di circa 11 milioni, sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente. Si riduce invece la platea dei lavoratori autonomi, che è ormai composta solo da quella di FONDOSANITÀ (800.000 unità) e da quella dei fondi territoriali (300.000 unità).

Tav. 3.1

Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.⁽¹⁾
(dati di fine 2008)

Categoria di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Totale
		Settore privato	Settore pubblico		
Fondi aziendali e di gruppo	9	308.193	-	-	308.193
Fondi di categoria	27	1.485.080	82.660	3.440	1.571.180
Fondi territoriali	3	114.529	49.587	20	164.136
Totale	39	1.907.802	132.247	3.460	2.043.509

(1) Non sono considerati FUNDUM e FONDO FAMIGLIA in fase di liquidazione.

Il numero degli iscritti ai fondi pensione negoziali, alla fine del 2008, supera di poco i 2 milioni, con un aumento di circa 55.000 unità rispetto all'anno precedente; il tasso di crescita si attesta intorno ai tre punti percentuali, ritornando, dopo l'incremento registrato nel 2007 (pari al 63 per cento), ai livelli raggiunti negli anni precedenti la riforma.

Tav. 3.2

Fondi pensione negoziali. Andamento degli iscritti e dell'ANDP.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2006	2007	2008
Iscritti	1.219.372	1.988.639	2.043.509
<i>Incremento percentuale</i>	5,6	63,1	2,8
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	9.257	11.599	14.092
<i>Incremento percentuale</i>	21,6	25,3	21,5

Le nuove adesioni, escludendo quelle derivanti da trasferimenti di iscritti tra fondi pensione negoziali (*cf. infra*, insieme alle altre voci di uscita), sono circa 140.000, di cui 42.000 sono adesioni tacite (*cf. Glossario*). Queste ultime costituiscono, pertanto, il 30 per cento del totale delle nuove adesioni, percentuale molto più elevata di quella registrata nella fase di avvio della riforma.

Il fenomeno ha riguardato con particolare intensità FONTE, le cui adesioni in forma tacita sono circa 15.000 e rappresentano la metà delle adesioni raccolte nell'anno, COMETA, con circa 7.000 adesioni tacite e FONDOPOSTE, con circa 3.000 (rispettivamente pari al 37 e al 60 per cento delle adesioni ai due fondi nel 2008).

A completare il quadro si aggiungono i 13.000 iscritti raccolti, attraverso il meccanismo del conferimento tacito del TFR, da FONDINPS; dalla data di costituzione, gli iscritti sono oltre 20.000.

Resta scarsa la propensione degli aderenti "taciti" a manifestare, in una fase successiva all'ingresso, la volontà di modificare una o più delle opzioni applicate per *default*: meno del 15 per cento degli aderenti taciti è intervenuto per variare le proprie condizioni di partecipazione al fondo (scegliendo un comparto diverso rispetto a quello garantito ovvero versando contributi).

Sono soprattutto i fondi aziendali o di gruppo a raggiungere tassi di adesione elevati, con punte di oltre l'80 per cento per fondi quali FONDENERGIA, QUADRI E CAPI FIAT, PREVIVOLO, e oltre il 90 per cento per FOPEN. In tali fondi la diffusione delle informazioni sulla previdenza complementare è favorita dalla concentrazione dei lavoratori presso le grandi unità produttive, con conseguenti effetti positivi sulla raccolta delle adesioni.

Dai dati relativi alle distribuzioni degli iscritti non emergono significative differenze rispetto agli anni precedenti.

Si conferma una maggiore concentrazione degli iscritti nelle imprese con oltre 50 addetti, nelle quali si colloca oltre il 78 per cento del totale. Gli iscritti occupati in aziende con oltre 1.000 addetti costituiscono quasi il 34 per cento mentre nelle aziende fino a 50 addetti si colloca il 21 per cento.

Quanto alla distribuzione degli iscritti sulla base dell'età e del sesso, si continua a registrare un minore livello di partecipazione delle donne (circa il 32 per cento degli iscritti); l'età media si attesta intorno ai 43 anni per gli uomini e a 41 per le donne.

Con riferimento alla composizione per area geografica, la diffusione è maggiore nelle regioni del nord, dove si concentra circa il 65 per cento degli aderenti; nelle regioni del centro si colloca il 21 per cento degli iscritti, nelle regioni meridionali e insulari la presenza degli aderenti ai fondi pensione negoziali non supera il 15 per cento.

Il patrimonio complessivo dei fondi pensione negoziali alla fine del 2008 ammonta a circa 14 miliardi di euro, registrando un aumento del 21,5 per cento rispetto al 2007.

A fine 2008, tutti i fondi pensione autorizzati all'esercizio dell'attività e iscritti all'Albo hanno conferito le risorse in gestione finanziaria, ad eccezione di ESPERO (che ha conferito le risorse nei primi mesi del 2009), di FUNDUM e di FONDO FAMIGLIA, questi ultimi due in liquidazione.

Nell'ambito dei 37 fondi multicomparto (solo AGRIFONDO presenta ancora una struttura monocomparto) sono attivi complessivamente 113 comparti, la maggior parte dei quali (80 comparti) ha un patrimonio superiore a 10 milioni di euro; sono 25 i comparti con un patrimonio compreso tra 1 e 10 milioni di euro e 8 quelli con un patrimonio inferiore a un milione di euro.

Tav. 3.3

Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP.*(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)*

Tipologia di fondo/comparto	Fondi/ Comparti	Iscritti		ANDP	
	Numero	Numero	%	Importo	%
Fondi in gestione finanziaria	38	1.960.849		13.938	
Monocomparto ⁽¹⁾	1	2.864		5	
Multicomparto	37	1.957.985		13.933	
<i>Garantito</i>	36	339.498	17,2	1.245	9,0
<i>Obbligazionario puro</i>	6	199.487	10,1	765	5,5
<i>Obbligazionario misto</i>	24	597.410	30,2	5.585	40,1
<i>Bilanciato</i>	38	814.128	41,1	6.022	43,2
<i>Azionario</i>	9	26.770	1,4	316	2,2
Totale comparti ⁽²⁾	113	1.977.293	100,0	13.933	100,0
Altri fondi	1	82.660		154	
Totale	39	2.043.509		14.092	

(1) Si tratta di un comparto con garanzia destinato anche ad accogliere il TFR conferito tacitamente.

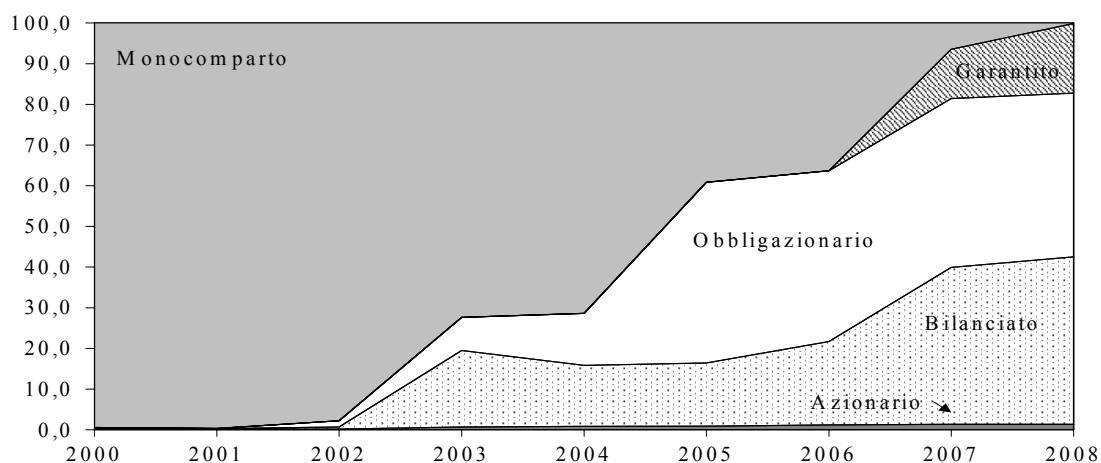
(2) Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più comparti sono stati conteggiati su ciascun comparto interessato: il totale degli iscritti ai comparti è pertanto superiore al totale degli iscritti ai fondi pensione negoziali multicomparto.

Le scelte effettuate dagli aderenti confermano la preferenza della maggior parte di essi, circa il 57 per cento, per i comparti obbligazionari e garantiti; questi ultimi accolgono il 17 per cento degli aderenti. Nei comparti bilanciati si concentra oltre il 41 per cento degli iscritti; rimane scarsa l'adesione ai comparti azionari (poco più dell'1 per cento), comparti che peraltro continuano a essere presenti in numero esiguo.

La partecipazione degli iscritti nei diversi comparti è ancora influenzata dal passaggio dall'assetto monocomparto a quello multicomparto e dalle relative soluzioni operative adottate dai fondi; passaggio che ha caratterizzato il settore nell'ultimo quinquennio.

Tav. 3.4

Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.⁽¹⁾
(dati di fine anno; valori percentuali)

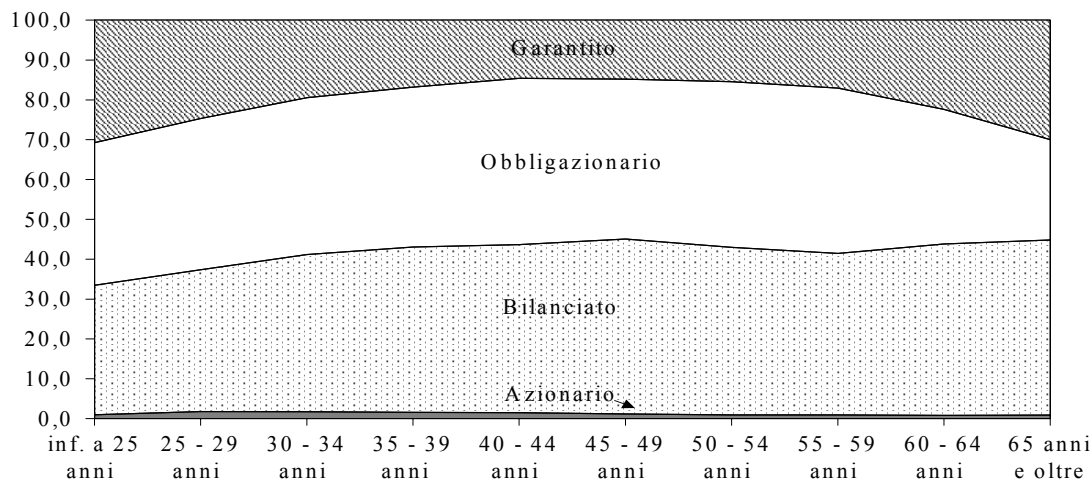


(1) Si fa riferimento ai fondi pensione negoziali in gestione finanziaria.

L'elevata concentrazione degli iscritti nei comparti obbligazionari (prevalentemente di tipo obbligazionario misto) e bilanciati è, infatti, la conseguenza dell'atteggiamento passivo di gran parte dei lavoratori che, all'atto del passaggio al multicomparto, è rimasta nel comparto che replica la precedente gestione monocomparto. Dal 2007, un numero crescente di aderenti (12 per cento a fine 2007, 17 a fine 2008) si concentra nei comparti garantiti, istituiti a seguito dell'entrata in vigore della riforma per accogliere il TFR tacito.

La variabile anagrafica non influenza significativamente la distribuzione per età degli iscritti rispetto ai diversi profili di rischio-rendimento che caratterizzano i comparti. Dalle scelte operate dagli aderenti in materia di investimento finanziario non emerge, quindi, un comportamento di tipo *life cycle*: la composizione degli iscritti per tipologia di comparto non varia significativamente rispetto alle diverse classi di età.

Tav. 3.5

Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.⁽¹⁾*(dati di fine 2008; valori percentuali)*

(1) Si fa riferimento ai fondi pensione negoziali in gestione finanziaria.

La contribuzione complessivamente raccolta dai fondi pensione negoziali nel corso del 2008 si attesta intorno ai 4.200 milioni di euro ed è pressoché di esclusiva pertinenza dei lavoratori dipendenti. Ammonta a 7 milioni di euro la raccolta di contributi riferita ai lavoratori autonomi.

L'incremento registrato nella raccolta dei contributi nel 2008, quasi 1.500 milioni di euro, con una crescita di oltre il 60 per cento, è determinato in misura prevalente dai versamenti relativi al TFR; questi ultimi aumentano, a fine anno, di circa 1.100 milioni di euro, raggiungendo poco più di 2.800 milioni di euro.

Il contributo medio dei lavoratori dipendenti ammonta a circa 2.000 euro, registrando un incremento rispetto all'anno passato di oltre 600 euro: nel 2007, difatti, gran parte delle adesioni si è concentrata verso la fine del primo semestre e il TFR relativo alla prima metà dell'anno è rimasto in azienda. Quasi la totalità degli iscritti lavoratori dipendenti conferisce il TFR, in più del 60 per cento dei casi in misura integrale; il numero di coloro che destinano alla previdenza complementare solamente il TFR costituisce il 5 per cento degli iscritti. Tale categoria è composta prevalentemente da coloro che hanno aderito in forma tacita e successivamente non hanno effettuato i versamenti a proprio carico, rinunciando in tal modo anche al contributo datoriale.

Tav. 3.6

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

	Contributi raccolti	
	2007	2008
Lavoratori dipendenti	2.700	4.190
<i>a carico del lavoratore</i>	649	877
<i>a carico del datore di lavoro</i>	437	587
<i>TFR</i>	1.614	2.726
Lavoratori autonomi	8	7
Totale	2.708	4.197
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto ⁽¹⁾	1.430	2.050

(1) Si fa riferimento ai fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti.

I trasferimenti di posizioni verso altre forme pensionistiche complementari hanno interessato complessivamente quasi 19.000 aderenti, per un ammontare di 146 milioni di euro. Di questi, 9.000 sono rimasti all'interno del sistema dei fondi pensione negoziali, 6.500 si sono spostati verso i fondi pensione aperti, 1.800 verso fondi pensione preesistenti e 1.500 verso PIP.

Tav. 3.7

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

	2007		2008	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Contributi per le prestazioni	2.708		4.197	
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	152	8.118	79	10.686
Entrate della gestione previdenziale	2.860		4.276	
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾⁽²⁾	54	4.970	146	18.749
Anticipazioni	141	25.088	184	30.228
Riscatti ⁽¹⁾	333	36.849	564	60.894
Erogazioni in forma di capitale	43	5.268	111	8.240
Trasformazioni in rendita	..	1	2	28
Uscite della gestione previdenziale	571		1.007	
Raccolta netta	2.289		3.269	

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

(2) Sono considerate anche le operazioni di trasferimento e di riscatto riguardanti gli iscritti a FUNDUM e a FONDO FAMIGLIA, a seguito della liquidazione dei fondi stessi. Con riferimento a FONDO FAMIGLIA, sono usciti dal sistema ulteriori 5.000 individui, con posizioni nulle, precedentemente segnalati tra gli iscritti.

I trasferimenti in entrata hanno riguardato circa 11.000 aderenti, per un ammontare complessivo di 79 milioni di euro: oltre a coloro che si sono spostati all'interno del sistema dei fondi pensione negoziali, 1.000 aderenti provengono da fondi preesistenti, 800 da fondi aperti e 500 da PIP.

Cresce, rispetto al 2007, il numero dei riscatti erogati, quasi 61.000 – circa il 3 per cento del totale degli iscritti – per un ammontare pari a 560 milioni; di questi, oltre la metà è concentrata nei fondi di più grandi dimensioni (COMETA e FONCHIM); in percentuale delle adesioni, i riscatti avevano peraltro assunto valori anche maggiori negli anni precedenti alla riforma.

Anche le uscite relative alle prestazioni pensionistiche, sia in capitale sia in rendita, pari a 113 milioni di euro, cominciano ad assumere un certo rilievo rispetto ai dati trascurabili degli anni precedenti. Un aumento, ma contenuto, registra anche l'erogazione di anticipazioni sulla posizione individuale: riguarda oltre 30.000 aderenti, per un ammontare complessivo di circa 184 milioni di euro; circa il 73 per cento del numero complessivo è relativo ad anticipazioni per “*ulteriori esigenze*”, ai sensi dell'art. 11, comma 7, *lett. c*), del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto). In entrambi i casi (prestazioni pensionistiche e anticipazioni) ciò dipende dal fatto che una parte maggiore della popolazione iscritta ai fondi pensione ha raggiunto i requisiti per l'accesso alle suddette prestazioni.

3.2 Profili organizzativo-gestionali e azione di vigilanza

L'efficienza degli assetti organizzativi e di governo dei fondi pensione e l'efficacia dei sistemi di controllo costituiscono condizioni essenziali per il perseguimento del fine previdenziale delle forme pensionistiche complementari. Ciò comporta per i fondi pensione un significativo impegno per la strutturazione di un assetto idoneo, che consenta l'effettiva realizzazione del programma previdenziale. L'adeguatezza riguarda tanto i profili ordinamentali quanto la definizione e l'attuazione del disegno organizzativo.

Le principali modifiche statutarie apportate in corso d'anno hanno riguardato l'area dei destinatari, il regime delle spese e il funzionamento degli organi.

Sotto il primo profilo, nell'anno trascorso i fondi hanno valutato positivamente l'estensione del programma previdenziale anche a nuove tipologie di lavoratori.

Quanto alle modifiche statutarie relative all'area dei potenziali aderenti, hanno esteso la possibilità di adesione ai lavoratori dei settori affini i fondi pensione FONTE, EUROFER, PRIAMO e FONDOSANITÀ.

In corso d'anno sono state approvate dalla COVIP tre modifiche (FONDENERGIA, FONCER, TELEMACO) volte a consentire l'apertura del programma previdenziale ai lavoratori assunti in prova o con rapporto di lavoro a tempo determinato, ovvero assunti in base alle nuove tipologie contrattuali previste dalla normativa in materia di occupazione e mercato del lavoro, quali i contratti di somministrazione e di apprendistato. I fondi che oggi offrono tale possibilità sono quasi la totalità.

Tav. 3.8

Fondi pensione negoziali. Procedimenti di approvazione di modifiche statutarie.
(anno 2008)

	Numero
Procedimenti di approvazione⁽¹⁾	16
Tipologia di modifiche	
<i>Destinatari</i>	10
<i>Spese</i>	6
<i>Contribuzione</i>	4
<i>Modalità di funzionamento degli organi</i>	8

(1) Ciascun procedimento può riguardare diverse tipologie di modifiche statutarie.

La scelta di prevedere per statuto la possibilità di attivare una posizione previdenziale a favore di soggetti fiscalmente a carico degli iscritti è stata adottata da altri due fondi (FONTE e PREVICOPER). Diventano così 11 i fondi che consentono l'adesione a tale categoria di destinatari.

Il fondo SOLIDARIETÀ VENETO ha scelto di offrire la possibilità di adesione anche a lavoratori autonomi che svolgono la loro attività nel territorio del Veneto: sulla base di specifici accordi sottoscritti con le associazioni di rappresentanza interessate, sono stati coinvolti nel programma previdenziale i lavoratori cosiddetti atipici, i coltivatori diretti e i lavoratori autonomi del settore artigiano.

Sono sei le modifiche che hanno interessato il regime delle spese: alcune sono relative all'introduzione di costi connessi con l'esercizio di prerogative individuali quali trasferimento, *switch*, riscatto, anticipazione; le altre attengono a una diversa articolazione del prelievo della quota associativa (in cifra fissa ovvero in misura percentuale).

La struttura dei costi a carico dell'aderente nella fase di accumulo è caratterizzata da un sistema che prevede, accanto ai costi posti in percentuale del patrimonio dei singoli comparti di investimento, una quota associativa annua; essa è stabilita da 28

fondi in cifra fissa, da 9 in percentuale della retribuzione e da 2 in percentuale dei versamenti effettuati.

Quanto ai profili organizzativi, le principali variazioni hanno riguardato gli organi collegiali (otto modifiche) e sono state per lo più adottate al fine di agevolare il funzionamento: procedure più snelle di convocazione (riduzione dei relativi termini), di svolgimento delle riunioni (introduzione della possibilità di utilizzare l'audioconferenza o la videoconferenza), di adozione delle deliberazioni (abbassamento dei *quorum* costitutivi e deliberativi).

Con riguardo alle prestazioni pensionistiche erogate in forma di rendita, 28 fondi (quasi tre quarti del totale dei fondi) hanno concluso il processo di selezione delle imprese di assicurazione. Di tali fondi, 19 hanno avviato un'iniziativa comune, con il coordinamento e il supporto tecnico dell'associazione di categoria intervenuta nell'espletamento delle diverse fasi dell'*iter* selettivo (bando di gara, elaborazione del questionario, attribuzione dei punteggi di valutazione, ecc.). All'esito del processo sono state selezionate due imprese. Una di esse eroga: rendite vitalizie immediate rivalutabili; reversibili parzialmente o completamente; certe per 5 o 10 anni e successivamente vitalizie; controassicurate. L'altra corrisponde rendite immediate rivalutabili con maggiorazione per perdita dell'autosufficienza (cosiddette *long term care*).

* * *

Oltre alla vigilanza ordinamentale, una volta esaurita la fase di adeguamento degli statuti al nuovo quadro normativo la COVIP sta dedicando attenzione all'analisi degli assetti organizzativi adottati in concreto dai fondi. La prospettiva è quella di rafforzare gli standard di organizzazione e governo, nel rispetto dei profili di discrezionalità e di responsabilità dei fondi stessi nell'individuare il modello organizzativo più adeguato alle proprie caratteristiche.

Nel contesto delineato, particolare attenzione è stata dedicata all'esame delle scelte effettuate con riguardo a quelle prestazioni di servizi non espressamente demandate dal Legislatore a gestori terzi.

L'analisi ha evidenziato la generalizzata tendenza a esternalizzare la gestione amministrativa e contabile, a prescindere dalla dimensione dei fondi e dalle concrete specificità degli stessi; in effetti, l'esecuzione delle relative prestazioni può esigere, in via di principio, un elevato grado di automazione e di competenze specifiche. Fatti salvi i casi in cui il servizio viene svolto da enti gestori di forme pensionistiche obbligatorie, quali ENPAIA (AGRIFONDO e FILCOOP), FASC (PREVILOG) e INPS (FONDINPS), ovvero da enti appositamente costituiti, quali PensPlan Centrum (LABORFONDS) e Servizi Previdenziali Valle d'Aosta (FOPADIVA), il mercato è ripartito fra tre società, anche se la maggioranza dei fondi ha stipulato la convenzione con una di esse; se si osserva il fenomeno sotto il profilo della dimensione patrimoniale dei fondi, si riscontra, tuttavia, che la quota di mercato è detenuta prevalentemente da un'altra società, mentre residuale è la presenza della terza organizzazione.

Il controllo sulla gestione finanziaria è normalmente svolto all'interno dei fondi, sia pure con un generalizzato ricorso all'ausilio di consulenti esterni; la preferenza per tale scelta non sembra influenzata dal profilo dimensionale dei fondi. Anche la funzione di controllo interno viene per lo più svolta dai fondi stessi, salvo alcuni casi di fondi di grandi dimensioni.

Quanto al controllo contabile, che può essere affidato a un revisore esterno o svolto dal collegio sindacale, si osserva una preferenza per la sua esternalizzazione, soprattutto da parte dei fondi di maggiore dimensione.

Per quanto concerne la nomina del responsabile del fondo, necessità introdotta dalla riforma, i fondi negoziali hanno in genere preferito attribuire tale carica al direttore generale, avvalendosi della possibilità loro concessa dalla normativa; solo in cinque casi gli incarichi sono stati separati.

Quanto al concreto funzionamento dell'assetto organizzativo, l'analisi condotta in sede di vigilanza cartolare ha talvolta evidenziato la necessità di ulteriori approfondimenti; a seconda dei casi, si è provveduto ad acquisire informazioni, chiarimenti o apposite relazioni valutative dei competenti organi (ciò è accaduto per 12 fondi), ovvero ad avviare quattro verifiche ispettive, tutte concluse nel 2008. Si è trattato di verifiche mirate, rivolte all'esame del modello organizzativo adottato per il controllo sulla gestione finanziaria, o all'approfondimento dei profili organizzativi nei rapporti con gli aderenti o all'analisi dell'organizzazione delineata per assicurare la *compliance* alle disposizioni normative e regolamentari, con particolare riferimento ai profili amministrativo-contabili.

Nel caso di FONDO FAMIGLIA, la verifica ispettiva ha evidenziato la rilevanza delle disfunzioni emerse già nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza. Dalla verifica sono risultate irregolarità tali da rendere necessario l'avvio di un procedimento sanzionatorio a carico dei componenti degli organi di amministrazione e controllo e del direttore generale responsabile, conclusosi con l'irrogazione di sanzioni amministrative; i relativi pagamenti sono stati effettuati. Il fondo ha ritenuto, in relazione alla complessiva situazione, di procedere allo scioglimento volontario.

Il 2008 ha rappresentato per taluni fondi un importante momento di riflessione in ordine all'attualità e alla sostenibilità dell'iniziativa intrapresa. A tale aspetto la COVIP ha dedicato specifica attenzione con riguardo sia al monitoraggio del rispetto dei criteri di sana e prudente gestione da parte dei fondi, sia alla verifica dell'adeguatezza degli assetti organizzativi dei fondi stessi. L'intervento ha riguardato situazioni che presentavano profili problematici, utilizzando gli strumenti di vigilanza messi a disposizione dal Legislatore e ritenuti, di volta in volta, più adeguati ai casi di specie.

Sotto il primo profilo è continuata l'attività di verifica e di controllo di talune situazioni, relative a fondi di dimensioni ridotte, rispetto alle quali sono state registrate difficoltà nel raggiungimento di livelli di adesione e di contribuzione adeguati ai programmi di crescita dell'iniziativa previdenziale. Tali situazioni sono state oggetto di

costante monitoraggio e di specifici interventi, al fine di prevenire il verificarsi di possibili rischi per gli aderenti.

Per tre di esse, rispetto alle quali si sono profilati aspetti problematici di maggiore rilievo, si è ritenuto necessario convocare formalmente i componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai sensi dell'art. 19, comma 4, *lett. a)* del Decreto. I relativi incontri sono avvenuti nei primi mesi del 2008. In un caso è stata intrapresa l'attività propedeutica all'avvio del procedimento di decadenza dall'autorizzazione all'esercizio (si tratta del fondo PREVIDOC, che ha poi deliberato lo scioglimento volontario ed è stato cancellato dall'Albo, *cf. supra, paragrafo 3.1*). In un altro caso (FUNDUM) gli esponenti del fondo hanno ritenuto di iniziare la procedura finalizzata alla confluenza della forma pensionistica in un fondo pensione aperto. Nel terzo caso, è tuttora in corso la valutazione, da parte dei competenti organi del fondo, della soluzione più efficace per il perseguimento del migliore interesse degli iscritti, da individuare anche in collaborazione con le fonti istitutive.

Nel corso del 2008 è proseguita l'attività di acquisizione e monitoraggio delle segnalazioni effettuate dalla banca depositaria e dai fondi sulle anomalie riscontrate, con particolare riguardo al superamento dei limiti di investimento, alle operazioni effettuate in conflitto di interesse e agli errori registrati nella valorizzazione del patrimonio dei singoli comparti, nonché di quelle effettuate dagli aderenti stessi.

Le segnalazioni relative al superamento dei limiti di investimento hanno riguardato soprattutto casi in cui la "liquidità" (depositi e titoli di debito con vita residua inferiore a sei mesi) era detenuta in misura superiore a quanto attualmente consentito dalla normativa (20 per cento). In altri casi le segnalazioni hanno riguardato il mancato rispetto, da parte dei gestori dei fondi, di previsioni contenute nelle convenzioni di gestione quali, ad esempio, l'obbligo di copertura dal rischio di cambio degli investimenti in divisa estera e i limiti di detenzione di singole *asset class* (obbligazioni *corporate*, titoli di capitale) entro soglie predefinite. Gli scostamenti sono risultati generalmente contenuti e/o temporanei.

Quanto all'errata valorizzazione del patrimonio, le segnalazioni pervenute, relative a 5 fondi, non hanno evidenziato conseguenze sulla posizione individuale degli aderenti.

Gli esposti pervenuti nel corso dell'anno alla COVIP, relativamente a presunte irregolarità o anomalie nella gestione del fondo e dei rapporti con gli iscritti, sono 67, presentati, nella quasi totalità dei casi, dagli aderenti.

Le aree di problematicità maggiormente rappresentate (35 casi) riguardano ritardi o irregolarità amministrative nell'esecuzione delle richieste di riscatto o di trasferimento della posizione individuale ovvero nella liquidazione delle prestazioni. Negli altri (23 casi) vengono segnalate alcune criticità dovute a ritardi o difficoltà di riconciliazione dei flussi contributivi ovvero relative a presunte violazioni degli obblighi di informativa e trasparenza posti dalle vigenti disposizioni normative a tutela degli iscritti (3 casi); in

due casi le problematiche hanno riguardato la scelta del comparto di investimento. Sono 6 le segnalazioni che attengono a tematiche diverse non riconducibili alle categorie sopra individuate.

Dall'esame degli esposti sono emersi in taluni casi profili di criticità nell'ambito degli assetti organizzativi. Con riguardo a due fondi, per i quali erano pervenuti il maggior numero di esposti riguardanti problematiche relative alle richieste di trasferimento o riscatto e ai profili di trasparenza, sono stati avviati accertamenti ispettivi al fine di verificare la funzionalità dei processi di lavoro adottati per rispondere alle richieste degli aderenti (*cf. intra*).

* * *

Per lo svolgimento della loro attività, i fondi negoziali sostengono spese di natura amministrativa e finanziaria. Le prime sono riferite al costo della sede e del personale, ai compensi per gli organi statutari, agli oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi (principalmente il gestore amministrativo); le spese finanziarie riguardano i compensi per i gestori delle risorse e per la banca depositaria.

Tav. 3.9

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.⁽¹⁾
(valori percentuali; spese amministrative pro capite in euro)

	2007	2008
Spese/Patrimonio fine esercizio	0,45	0,43
Gestione amministrativa	0,29	0,27
<i>Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	0,11	0,10
<i>Spese generali</i>	0,12	0,11
<i>Spese per il personale</i>	0,05	0,05
<i>Oneri diversi⁽²⁾</i>	0,01	0,01
Gestione finanziaria	0,16	0,16
<i>Commissioni di gestione</i>	0,13	0,13
<i>Commissioni per banca depositaria</i>	0,03	0,03
<i>Per memoria</i>		
Spese amministrative/Contribuzione	1,26	0,92
Spese amministrative pro capite	16	20

(1) Si fa riferimento ai fondi pensione negoziali che alla fine dei periodi considerati avevano conferito le risorse in gestione finanziaria.

(2) Comprendono gli ammortamenti.

Gli oneri di natura amministrativa sono finanziati in primo luogo mediante prelievo della quota associativa dalle contribuzioni dei lavoratori, sui quali grava in maniera diversa a seconda del criterio stabilito dal fondo. Altra fonte di finanziamento è rappresentata dalle quote di iscrizione poste a carico dei lavoratori all'atto

dell'adesione; si tratta della cosiddetta quota *una tantum* che viene prelevata dal primo versamento contributivo effettuato dall'aderente. Infine, contribuiscono al finanziamento le quote che alcuni fondi pongono a carico dei lavoratori per l'esercizio di prerogative individuali (trasferimento, *switch*, riscatto, anticipazione), nonché gli importi che le fonti istitutive di alcune forme pensionistiche hanno previsto debbano essere versate, a titolo di avviamento, dai datori di lavoro tenuti alla contribuzione.

Gli oneri di natura finanziaria vengono coperti con prelievi dal patrimonio del fondo e gravano sui lavoratori in proporzione alla posizione individuale detenuta.

I costi complessivamente sostenuti nel 2008 dai fondi pensione negoziali che hanno conferito le risorse in gestione finanziaria ammontano a circa 61 milioni di euro (rispetto ai 51 dell'anno precedente), 23 milioni sono relativi alla gestione finanziaria e 38 alla gestione amministrativa.

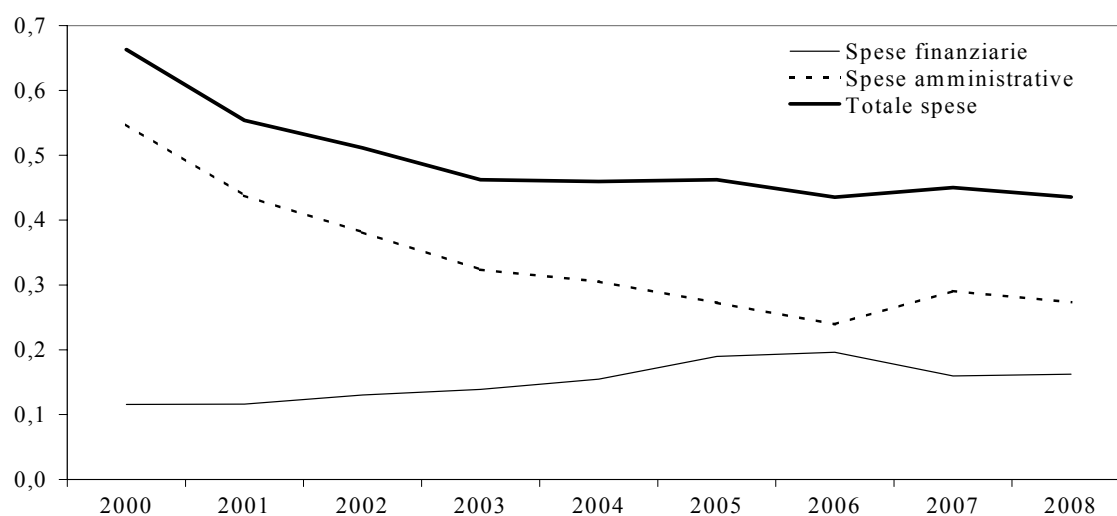
L'incidenza degli oneri totali sul patrimonio è diminuita rispetto all'anno precedente – 0,43 per cento sul totale delle risorse a fronte dello 0,45 del 2007 – in ragione del minore impatto delle spese amministrative sul patrimonio; l'incidenza delle spese di natura finanziaria si è attestata sullo 0,16 per cento.

Con riferimento alle commissioni di gestione finanziaria l'aliquota media per la remunerazione dei gestori resta sostanzialmente stabile, attestandosi allo 0,13 per cento annuo del patrimonio medio gestito (*cfr. infra, paragrafo 3.3*).

Tav. 3.10

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2008.

(valori percentuali)



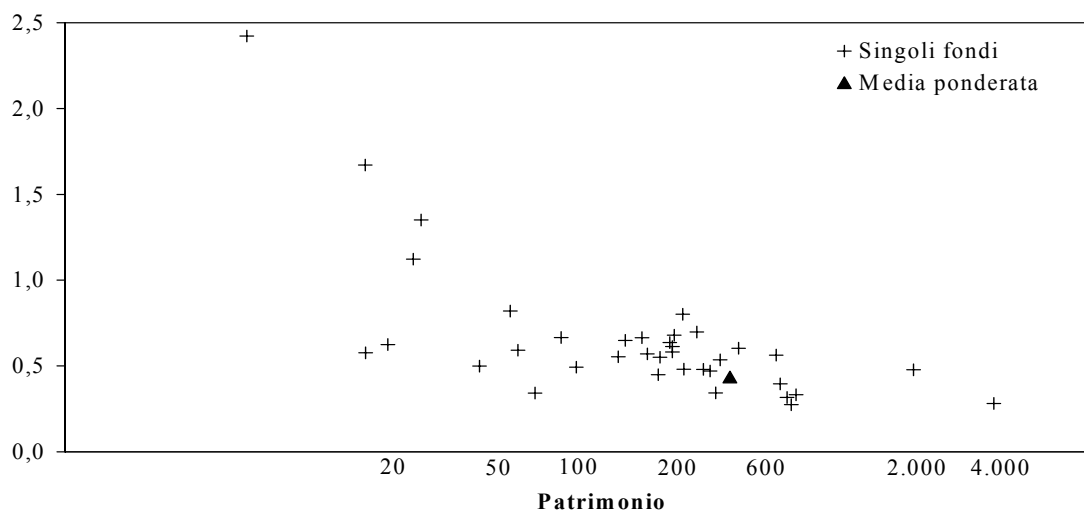
L'impatto delle spese amministrative sul patrimonio passa dallo 0,29 per cento di fine 2007 allo 0,27 per cento di fine 2008. Tali spese, rappresentate in genere da oneri fissi o, nel caso della voce più rilevante (spese per i servizi amministrativi), da oneri proporzionali al numero di iscritti, tendono a regime ad assumere un andamento decrescente se rapportate al patrimonio; ciò avviene perché la crescita del patrimonio, per effetto dei contributi, è sensibilmente superiore all'aumento delle spese in parola.

Il grafico 3.11, relativo all'incidenza delle spese complessive sull'attivo netto destinato alle prestazioni per ciascun fondo in gestione finanziaria nel 2008, evidenzia la relazione tra l'incidenza delle spese e la dimensione dei fondi: all'aumentare delle masse gestite si riduce l'incidenza delle spese totali sul patrimonio per effetto delle economie di scala che si generano sul versante delle spese amministrative.

Solo nel 2007 l'incidenza di tali spese è stata più elevata rispetto all'anno precedente; ciò essenzialmente in ragione degli oneri straordinari sostenuti in occasione dell'attuazione della riforma, come quelli per la promozione del fondo presso la platea dei potenziali aderenti, e per i maggiori oneri per i servizi amministrativi, la cui remunerazione è aumentata in ragione del sensibile ampliamento del numero degli aderenti registrato dalla maggior parte dei fondi (cfr. Relazione COVIP 2007, paragrafo 3.2).

Tav. 3.11

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.⁽¹⁾
(anno 2008; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa; patrimonio in milioni di euro)



(1) Non viene considerato il fondo PREVIPROF.

I dati relativi ad alcuni fondi di dimensioni ridotte (meno di 10.000 iscritti) mostrano un'incidenza delle spese sul patrimonio superiore all'1 per cento; a conferma

dell'importanza che il raggiungimento di adeguate economie di scala riveste per i fondi pensione.

Va peraltro considerato che anche taluni fondi di dimensioni contenute (che non superano i 20.000 iscritti) presentano una bassa incidenza delle spese, inferiore allo 0,5 per cento. I costi indicati in bilancio tuttavia non sempre comprendono tutte le spese relative alla gestione del fondo; ciò si riscontra ad esempio laddove le fonti istitutive, per lo più datoriali, mettono a disposizione la sede e/o il personale, oppure si fanno carico dei relativi costi.

3.3 Gli investimenti

Alla fine del 2008 sono 38 i fondi pensione negoziali che hanno conferito in gestione le risorse agli intermediari professionali. Ai 36 fondi di fine 2007 si sono infatti aggiunti ASTRI, PREVILOG, AGRIFONDO e PREVIPROF, che sono entrati nella fase della completa operatività finanziaria. Non fanno più parte del gruppo FONDO FAMIGLIA e FUNDUM, che sono in liquidazione.

Il processo di trasformazione dei fondi monocomparto verso un assetto multicomparto si è pressoché completato: nei primi mesi dello scorso anno LABORFONDS ha introdotto due nuovi comparti, FOPADIVA uno. Solo AGRIFONDO, esperienza previdenziale peraltro di recente istituzione, presenta ancora una struttura monocomparto.

Nel corso del 2008, 5 fondi che a fine 2007 avevano due comparti hanno ampliato il numero; alla fine del 2008 i fondi che prevedono due comparti sono 15; gli altri 22 fondi prevedono tre o più comparti.

L'offerta dei fondi negoziali multicomparto è caratterizzata dalla presenza di 113 comparti ed è così distribuita: 36 garantiti, 6 obbligazionari puri e 24 obbligazionari misti, 38 bilanciati e 9 comparti azionari.

I comparti garantiti (in tutto 37, se si considera anche l'unico fondo monocomparto) sono stati quasi tutti introdotti in occasione dell'avvio della riforma previdenziale del 2007 per accogliere il TFR conferito tacitamente. Tutti hanno l'obiettivo di fornire rendimenti superiori al tasso di rivalutazione del TFR; si differenziano con riguardo alle caratteristiche della garanzia offerta. La maggior parte dei fondi ha previsto lo stesso tipo di garanzia sia al verificarsi di determinati eventi in capo agli aderenti sia alla scadenza della convenzione: 16 fondi hanno previsto la restituzione del capitale versato incrementato di un rendimento minimo e altri 15 la

restituzione del solo capitale versato. I restanti fondi, invece, hanno differenziato la garanzia prevista alla scadenza della convenzione da quella per altri eventi: 4 fondi hanno previsto la restituzione del capitale versato a scadenza della convenzione e, al verificarsi di determinati eventi in corso di convenzione, anche la corresponsione di un rendimento minimo; 2 fondi hanno previsto che la garanzia di rendimento minimo sia prestata alla scadenza della convenzione e che, in caso di altri eventi, sia garantita la restituzione del solo capitale versato.

Il rendimento minimo di solito è legato al tasso di rivalutazione del TFR; in altri casi viene previsto un tasso fisso (che va dal 2 al 2,5 per cento); in due casi, residuali, viene agganciato all'inflazione europea.

Tutti i fondi hanno previsto, in relazione agli eventi al verificarsi dei quali la garanzia (di capitale o di rendimento) opera, la scadenza della convenzione e le tipologie di eventi che più appaiono coerenti con la finalità del Decreto: pensionamento, invalidità, premorienza e disoccupazione per un periodo non inferiore ai 48 mesi. In alcuni casi sono previsti eventi ulteriori, quali l'anticipazione per spese mediche, il trasferimento per perdita dei requisiti, lo *switch* tra comparti.

Tav. 3.12

Fondi pensione negoziali. Caratteristiche e livelli commissionali dei comparti destinati ad accogliere il TFR tacito.

(dati di fine 2008)

Tipologia di garanzia	Fondi	Commissioni per la gestione delle risorse ⁽¹⁾	
	Numero	Minimo	Massimo
Restituzione capitale a scadenza e per eventi	15	0,11	0,41
Restituzione capitale e rendimento minimo a scadenza e per eventi	16	0,23	0,55
<i>Rendimento minimo 2-2,5 per cento</i>	6	0,23	0,41
<i>Rendimento minimo TFR</i>	10	0,33	0,55
Restituzione capitale a scadenza e rendimento minimo solo per eventi	4	0,19	0,22
<i>Rendimento minimo 2 per cento</i>	1	0,22	0,22
<i>Rendimento minimo TFR</i>	1	0,19	0,19
<i>Rendimento minimo inflazione europea</i>	2	0,20	0,22
Restituzione capitale per eventi e rendimento minimo 2-2,5 per cento solo a scadenza	2	0,13	0,28
Totale	37		

(1) Valori percentuali. La commissione, espressa su base annua, viene applicata al patrimonio medio gestito.

Il livello delle commissioni varia a seconda della tipologia di garanzia fornita. I comparti meno onerosi sono quelli che garantiscono la restituzione del solo capitale; nel loro ambito si assiste a una certa dispersione: i livelli variano da un minimo dello 0,11

per cento a un massimo dello 0,41 per cento (la maggiore onerosità in questo ultimo caso è motivata dal fatto che la garanzia copre tutti gli eventi, ivi incluso il trasferimento volontario ad altro comparto o fondo pensione). I comparti che prevedono anche la corresponsione di un rendimento minimo al verificarsi degli eventi sono mediamente più costosi (con un minimo dello 0,23 per cento e un massimo dello 0,55 per cento); nel loro ambito quelli che garantiscono il tasso di rivalutazione del TFR risultano essere i più cari (con un minimo dello 0,33 e un massimo dello 0,55 per cento).

I mandati garantiti per la gestione dei comparti destinati ad accogliere il TFR tacito sono stati stipulati, nella quasi totalità dei casi, con 6 imprese di assicurazione e, in relazione a 4 fondi, con una SGR. Tutti gli intermediari interessati sono italiani.

Le convenzioni con garanzia si caratterizzano per la previsione di investimenti di tipo obbligazionario (talvolta monetario) integrati, in alcuni casi, dalla possibilità di introdurre una componente azionaria, che comunque solo raramente supera il 5 per cento.

Come si evince dalla tavola seguente, che riporta la struttura commissionale dei 222 mandati di gestione operativi alla fine del 2008, i mandati garantiti sono mediamente più costosi (0,20 per cento) dei mandati senza garanzia (0,12 per cento).

Tav. 3.13

Fondi pensione negoziali. Regime delle commissioni per tipologia di mandato.⁽¹⁾
(dati di fine 2008)

Tipologia di mandato	Convenzioni	Commissioni di gestione di base ⁽²⁾	Mandati con commissioni di incentivo
	Numero	%	Numero
Mandati senza garanzia	183	0,12	62
<i>Obbligazionario puro</i>	29	0,09	5
<i>Obbligazionario misto</i>	56	0,10	22
<i>Bilanciato</i>	56	0,14	18
<i>Azionario</i>	42	0,16	17
Mandati con garanzia	39	0,20	0
Totale	222	0,13	62

(1) La tavola si riferisce ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli e non tiene conto dei due mandati per la sola gestione valutaria.

(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.

L'onerosità dei mandati senza garanzia cresce all'aumentare del contenuto azionario delle gestioni, con livelli medi annui che vanno dallo 0,09 per cento per i mandati obbligazionari puri allo 0,16 per cento per i mandati azionari (meno costosi rispetto allo 0,19 per cento di fine 2007).

Il costo medio dei due mandati per la gestione della sola componente valutaria è pari allo 0,05 per cento.

* * *

La composizione del patrimonio dei fondi pensione negoziali è per circa tre quarti caratterizzata dai titoli di debito, in aumento di circa il 6 per cento rispetto alla fine del 2007. Ciò dipende dal forte deprezzamento che si è registrato nel 2008 nell'ambito dei principali corsi borsistici azionari e che ha fatto arretrare notevolmente l'incidenza dei titoli di capitale. L'investimento diretto in titoli di capitale, pari al 15,6 per cento delle risorse gestite, è costituito esclusivamente da titoli quotati.

La durata media finanziaria dei titoli di debito è pari a 3,3 anni, in linea con il dato di fine 2007. I depositi si attestano al 3,6 per cento, in diminuzione di un punto rispetto al peso assunto a fine 2007.

Tav. 3.14

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2007		2008				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Depositi	4,7	2,9	5,7	3,6	3,4	6,1	3,6
Titoli di debito	68,6	93,5	90,7	76,9	68,0	36,4	74,4
Titoli di capitale	20,4	0,3	-	12,2	22,3	50,4	15,6
OICR	4,3	1,9	1,9	5,3	4,4	4,8	4,4
Altre attività e passività	2,0	1,5	1,7	2,0	1,9	2,2	1,9
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

La possibilità concessa dalla COVIP, nell'ambito delle iniziative assunte per fronteggiare la crisi (*cf. supra, paragrafo 1.4*), di derogare al limite massimo di detenzione di attività liquide (depositi e titoli di debito con scadenza residua inferiore ai sei mesi) stabilito dalla normativa sugli investimenti nella misura del 20 per cento del patrimonio di ogni comparto, è stata presa in considerazione, attraverso apposite delibere dell'organo di amministrazione, da un discreto numero di fondi (FONDAV, COOPERLAVORO, FOPEN, FONDOPOSTE, COMETA, PRIAMO, QUADRI E CAPI FIAT, ARCO e PREVIAMABIENTE). In quasi la totalità dei casi la valutazione operata dal consiglio di amministrazione è stata nel senso di non precludere la possibilità che nella gestione possa essere superato il limite descritto, rimettendo, peraltro, ai gestori la valutazione della opportunità di avvalersene concretamente. Diversa è stata la scelta operata da un fondo (COOPERLAVORO), che ha preferito vincolare i gestori all'investimento in liquidità dei contributi destinati a investimenti.

I dati di fine anno mostrano per tale gruppo di fondi un'incidenza della liquidità pari al 10,9 per cento, superiore al dato medio di settore, che risulta pari all'8,3 per cento.

Non si registrano particolari variazioni rispetto al 2007 in relazione al ricorso agli investimenti in OICR, pari a circa il 4,4 per cento del totale delle risorse.

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione in titoli azionari dei fondi pensione negoziali sono stati considerati, insieme all'investimento diretto in titoli di capitale, anche gli investimenti indiretti effettuati tramite OICR e l'esposizione attraverso strumenti finanziari derivati.

Tav. 3.15

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

	2007		Tipologia di comparto				2008
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	20,4	0,3	-	12,2	22,3	50,4	15,6
Investimenti indiretti	5,6	0,7	-	5,5	6,1	11,6	5,2
<i>tramite OICR</i>	3,6	0,7	-	4,5	2,8	4,1	3,2
<i>tramite derivati</i>	2,0	0,0	-	1,0	3,3	7,5	2,0
Totale	26,0	1,0	-	17,7	28,4	62,0	20,8
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione da <i>benchmark</i>	26,7	4,8	-	21,0	30,9	65,1	23,6

Nell'insieme, l'esposizione effettiva in titoli rappresentativi del capitale di rischio risulta pari al 20,8 per cento delle risorse complessivamente conferite in gestione.

La riduzione rispetto al 2007 è pari a circa 5 punti percentuali, ed è inferiore a quella che si sarebbe determinata in base alla sola riduzione dei corsi dei titoli azionari. Dai dati si osserva infatti che i fondi negoziali nell'anno 2008 e, in particolare, nell'ultimo trimestre, sono risultati acquirenti netti di azioni (*cf. supra, paragrafo 1.4*).

Tale risultato è anzitutto spiegabile dalla circostanza che, per tutte le gestioni di tipo bilanciato "a benchmark", nelle quali i mandati di gestione concedono ai gestori margini ridotti per discostarsi da quest'ultimo, opera un meccanismo periodico (in genere mensile) di ribilanciamento della composizione del portafoglio di titoli affidato in gestione, finalizzato a riallineare quest'ultima a quella del *benchmark*. In periodi di forte calo delle quotazioni azionarie, i gestori acquistano azioni.

Il calo osservato nella quota degli investimenti azionari dipende da diversi fattori. Da un lato si assiste a una riduzione, storicamente di rilievo, della quota azionaria nel *benchmark*, che passa dal 26,7 per cento di fine 2007 al 23,6 per cento di fine 2008: tale riduzione è causata dalla perdita di peso delle linee con elevato contenuto azionario rispetto alle linee maggiormente prudenziali; una condizione dovuta, in primo luogo, allo sviluppo del patrimonio affluito alle gestioni di tipo garantito e, in secondo luogo, alle perdite registrate dalle linee azionarie. Ha contribuito al risultato anche la revisione, in alcuni casi, dei *benchmark*.

Dall'altro lato, sul calo della quota di investimenti azionari hanno influito anche le scelte tattiche di gestione che, stando ai dati di fine 2008, attribuiscono alla componente azionaria un peso di circa il 2,8 per cento inferiore rispetto alla quota di titoli di capitale presente nei relativi *benchmark*.

Analizzando l'impiego delle risorse in base all'area geografica o al Paese di residenza dell'emittente i titoli di debito e di capitale, la situazione appare sostanzialmente invariata rispetto all'anno precedente: l'87,9 per cento degli investimenti è costituito da titoli di emittenti residenti in Paesi della UE (circa due per cento in più rispetto a fine 2007) mentre la restante parte da titoli di emittenti statunitensi (7,8 per cento, due per cento in meno rispetto al 2007) e giapponesi (due per cento, livello analogo all'anno precedente).

In base all'allocazione geografica delle risorse in relazione alle singole tipologie di strumenti finanziari prevalenti, si osserva, con riferimento ai titoli di debito, una presenza preponderante di investimenti in Paesi della UE (quasi 10 miliardi di euro, pari al 94 per cento del totale investito in titoli obbligazionari), di cui gran parte allocati in titoli di Stato italiani (4,2 miliardi di euro, il 41 per cento del totale degli investimenti obbligazionari).

Anche con riferimento ai titoli di capitale – nell'ambito dei quali si osserva tuttavia una maggiore diversificazione in relazione al Paese di residenza dell'emittente – l'area geografica prevalente rimane quella dei Paesi della UE: il 63 per cento sul totale investito in azioni, anche se in diminuzione rispetto alla fine del 2007 (quando era del 68 per cento). In flessione la quota dell'investimento in titoli di capitale del nostro Paese (pari al 7,1 per cento rispetto all'8,4 di fine 2007); in valore assoluto si tratta di poco più di 185 milioni di euro. Aumenta la percentuale allocata negli Stati Uniti, che passa dal 22 al 25,7 per cento.

Per quanto riguarda l'esposizione in valuta, il 16,7 per cento (rispetto al 19,2 per cento di fine 2007) delle risorse dei fondi in gestione finanziaria alla fine del 2008 è impiegato in attività denominate in valute diverse dall'euro. L'esposizione in valuta si riduce al 7,1 per cento (9,4 per cento a fine 2007) considerando le attività di copertura poste in essere dai gestori.

Tav. 3.16

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

	2007						2008	
	Totale	Tipologia di comparto					Totale	
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Titoli di debito	74,2	99,0	100,0	82,3	73,5	40,6	80,1	
Italia	26,9	62,9	71,3	23,7	30,5	18,3	32,6	
Altri Paesi della UE	41,7	33,1	26,7	51,4	40,1	20,9	42,9	
Stati Uniti	4,2	1,7	1,4	4,5	1,5	0,5	2,7	
Giappone	0,6	..	..	1,6	0,7	0,1	0,9
Altri Paesi aderenti OCSE	0,6	1,3	0,6	1,0	0,6	0,4	0,8	
Paesi non aderenti OCSE	0,1	..	..	0,1	0,1	0,3	0,1
Titoli di capitale	25,8	1,0	-	17,7	26,5	59,4	19,9	
Italia	2,2	0,1	-	1,0	2,1	5,5	1,4	
Altri Paesi della UE	15,3	0,8	-	10,6	14,1	28,2	11,0	
Stati Uniti	5,7	..	-	4,3	6,9	19,1	5,1	
Giappone	1,3	-	-	0,9	1,4	3,2	1,0	
Altri Paesi aderenti OCSE	1,1	..	-	0,9	1,7	2,9	1,2	
Paesi non aderenti OCSE	0,2	..	-	0,1	0,2	0,5	0,1	
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

(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*).

* * *

Quanto ai mandati di gestione conferiti e alla tipologia di intermediari incaricati di gestire le risorse dei 38 fondi in operatività finanziaria, come anticipato risultano attive 222 convenzioni di gestione (14 in più rispetto a fine 2007).

La ripartizione del mercato tra le varie tipologie di intermediari che gestiscono le risorse dei fondi pensione negoziali registra una notevole riduzione della quota delle SGR (che passa dal 63,5 per cento del 2007 al 50 per cento del 2008) a vantaggio delle imprese di assicurazione (26 per cento, quasi il 9 per cento in più rispetto al 2007). Queste ultime sono favorite dall'irrobustimento dei flussi contributivi affluiti ai comparti garantiti nel 2008 – al primo anno di piena operatività dopo l'avvio della riforma – dei quali sono i gestori prevalenti.

Una quota marginale delle risorse dei fondi pensione negoziali (5 per cento) è suddivisa tra SIM e banche italiane (circa 2,5 per cento ciascuna categoria).

La restante parte è affidata in gestione alle imprese di investimento comunitarie (19 per cento circa, in aumento dell'1 per cento rispetto a fine 2007). La presenza sul

mercato dei fondi pensione negoziali di intermediari esteri sale al 43 per cento se si considerano nel computo anche le risorse affidate a soggetti giuridici di diritto italiano ma appartenenti a gruppi aventi nazionalità diversa da quella italiana.

Tav. 3.17

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.⁽¹⁾

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

Tipologia di intermediario	Intermediari			Convenzioni			Risorse in gestione					
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006		2007		2008	
							Importo	%	Importo	%	Importo	%
Italia												
Assicurazioni	4	8	7	46	58	58	1.453	15,9	2.014	17,5	3.597	26,0
SGR	18	17	16	110	117	114	5.821	63,6	7.306	63,5	6.913	50,0
SIM	2	1	2	3	3	6	144	1,6	58	0,5	340	2,5
Banche	-	1	1	-	3	8	-	-	93	0,8	377	2,7
Totale	24	27	26	159	181	186	7.418	81,0	9.471	82,3	11.227	81,3
Altri Paesi UE												
Imprese di investimento	9	11	12	22	27	36	1.738	19,0	2.033	17,7	2.588	18,7
Totale	33	38	38	181	208	222	9.156	100,0	11.504	100,0	13.815	100,0

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene pertanto conto dei due mandati per la sola gestione valutaria operativi a fine 2008.

Con riguardo al grado di concentrazione del mercato, poco meno della metà delle risorse è affidata a 5 gestori (a fine 2007, i primi 5 gestori gestivano il 55,5 per cento delle risorse); i primi due gestori sono SGR e il terzo è una impresa di assicurazione italiana.

Tav. 3.18

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di mandato.⁽¹⁾

(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Convenzioni	Risorse in gestione	
	Numero	Importi	%
Garantito	39	1.229	8,9
Obbligazionario puro	29	2.666	19,3
Obbligazionario misto	56	5.489	39,7
Bilanciato	56	2.534	18,3
Azionario	42	1.896	13,7
Totale	222	13.815	100,0

(1) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene pertanto conto dei due mandati per la sola gestione valutaria operativi a fine 2008.

La quota prevalente di risorse è gestita attraverso mandati obbligazionari (68 per cento) di cui il 39,7 per cento obbligazionari misti, il 19,3 per cento obbligazionari puri e l'8,9 per cento garantiti. La restante parte delle risorse è gestita con mandati bilanciati (18,3 per cento) e azionari (13,7 per cento). Un secondo fondo pensione ha attivato nel corso del 2008 un mandato per la gestione della valuta (*currency overlay management*), che ha lo scopo di coprire il rischio di cambio derivante dall'operatività del fondo sui mercati esteri.

Alla fine del 2008, la maggior parte dei comparti (97 su 114) sono gestiti sulla base di un'unica tipologia di mandato, uguale al *benchmark* del comparto, affidata nella prevalenza dei casi a un unico gestore e, nella restante parte, a un numero di gestori che va da un minimo di due a un massimo di cinque (due gestori in 16 comparti, tre in 15 comparti e, rispettivamente, quattro e cinque in ulteriori 2 comparti).

Tav. 3.19**Fondi pensione negoziali. Comparti, mandati, gestori.**
(dati di fine 2008)

Tipologia di comparto	Numero di comparti		
	con una unica tipologia di mandato ⁽¹⁾	con diverse tipologie di mandato	Totale
Obbligazionario	63	4	67
Bilanciato	26	12	38
Azionario	8	1	9
Totale	97	17	114
Numero di gestori per comparto			
1 gestore	64	-	64
2 gestori	16	1	17
3 gestori	15	5	20
4 gestori	1	2	3
5 gestori	1	6	7
6 gestori	-	2	2
7 gestori	-	1	1
Totale	97	17	114

(1) Il mandato di gestione ha caratteristiche di investimento e *benchmark* analoghi al comparto a cui fa riferimento.

Un discreto numero di comparti (17), prevalentemente di natura bilanciata, cui fa capo una quota consistente di patrimonio, viene gestito sulla base di mandati con un profilo di rischio-rendimento (e quindi anche un *benchmark*) diverso da quello del comparto di riferimento: in tali casi il numero di gestori per comparto va da un minimo di due a un massimo di sette. Tale impostazione favorisce la specializzazione dei gestori su diversi segmenti di mercato, ma implica un ruolo attivo dell'organo di

amministrazione che deve controllare che il peso delle diverse *asset class* sul patrimonio dell'intero comparto sia coerente con gli obiettivi strategici.

* * *

I fondi pensione negoziali hanno inevitabilmente risentito della crisi dei mercati finanziari. L'allocazione prudentiale delle risorse ne ha tuttavia attenuato gli effetti: l'indice di capitalizzazione netto ha registrato nell'anno passato una flessione del 6,3 per cento; il TFR si è nell'anno rivalutato del 2,7 per cento.

Tav. 3.20

Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali.⁽¹⁾

(valori percentuali)

Fondi/Comparti	2003 – 2008 (6 anni)		2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Netto	Lordo							Netto
Fondi monocomparto⁽²⁾	-	-	4,2	4,4	8,3	3,7	1,4	-
Fondi multicomparto								
Garantito ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	-	3,1
Obbligazionario puro	14,4	16,0	3,0	2,2	2,1	2,6	2,2	1,6
Obbligazionario misto	16,8	19,3	4,3	3,9	6,9	2,7	2,1	-3,9
Bilanciato	18,7	21,8	7,0	4,9	7,9	5,6	2,4	-9,4
Azionario	9,2	9,6	8,3	5,9	14,9	8,2	1,3	-24,5
Rendimento generale	17,1	19,4	5,0	4,6	7,5	3,8	2,1	-6,3
<i>Per memoria:</i>								
Rivalutazione del TFR ⁽⁴⁾	17,3		2,8	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

(2) A partire dal 1° gennaio 2008 i fondi monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.

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

(4) Al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 2001.

Il risultato dei comparti garantiti (3,1 per cento), destinatari del TFR conferito tacitamente alla previdenza complementare, è stato positivo e superiore alla rivalutazione del TFR.

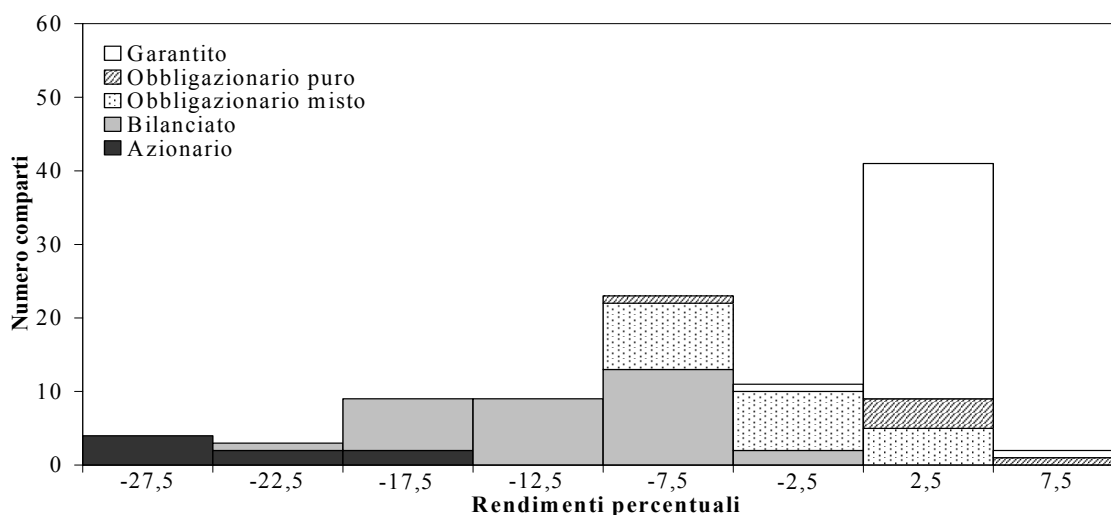
Tutte le altre tipologie di comparto, ad eccezione di quelli obbligazionari investiti prevalentemente in titoli di Stato, hanno sofferto delle turbolenze dei mercati finanziari: quelli caratterizzati da una componente azionaria hanno chiuso il 2008 con perdite più o meno significative in relazione alla quota di titoli di capitale detenuta (-24,5 per cento gli azionari, -9,4 per cento i bilanciati, -3,9 per cento gli obbligazionari misti); anche i comparti obbligazionari puri hanno realizzato rendimenti che, nell'aggregato, seppur positivi (pari all'1,6 per cento), sono insoddisfacenti se confrontati con il relativo *benchmark* (5,7 per cento). Il risultato è riconducibile agli investimenti in titoli di debito

corporate, in alcuni casi detenuti in percentuali rilevanti; tali titoli hanno risentito – specie se afferenti al settore finanziario – della crisi di fiducia che si è venuta a creare su tale segmento di mercato in concomitanza con il fallimento della banca d'affari americana *Lehman Brothers*.

Considerando gli ultimi 6 anni, il settore dei fondi pensione negoziali ha nel complesso registrato tassi di rendimento mediamente in linea con il TFR netto; tuttavia, osservando le singole tipologie di comparto gli azionari e gli obbligazionari puri registrano rendimenti inferiori rispettivamente di 7,9 e 2,7 punti percentuali.

Tav. 3.21

Fondi pensione negoziali. Distribuzione dei rendimenti.⁽¹⁾
(anno 2008)



(1) Rendimenti calcolati come variazione percentuale del valore della quota dei singoli comparti. Sono presi in considerazione i comparti operativi per tutto il 2008.

Il grafico della tavola 3.21 evidenzia per i 102 comparti attivi nel corso di tutto il 2008, la distribuzione dei rendimenti per tipologia di comparto. La dispersione dei rendimenti è notevole per tutte le diverse tipologie di comparto. In particolare, per i 6 comparti classificati come obbligazionari puri i rendimenti netti sono compresi tra il -7,7 e il 5,4 per cento; i 22 comparti obbligazionari misti registrano rendimenti compresi tra il -8,0 e il 4,7 per cento. Per i 32 comparti bilanciati i rendimenti, variano tra il -20,2 e il -2,3 per cento. Per gli 8 comparti azionari i rendimenti oscillano tra il -28 e il -19,4 per cento. I 34 comparti garantiti, in relazione ai quali la dispersione dei rendimenti è meno accentuata, presentano rendimenti compresi tra -1,4 e 5,1 per cento.

4. I fondi pensione aperti

4.1 Evoluzione del settore e azione di vigilanza

Nel corso del 2008, per la prima volta dall'avvio del settore, non sono stati autorizzati nuovi fondi pensione aperti, rimasti quindi 81 (di cui 80 operativi, cioè con almeno un iscritto). Conclusa la fase di ulteriore espansione indotta dall'avvio della riforma, che aveva portato nel corso 2007 all'autorizzazione di sei nuovi fondi pensione aperti, il settore sembra ora indirizzato verso la concentrazione in fondi di maggiori dimensioni.

Si registra, infatti, un tendenziale aumento del numero di operazioni di fusione fra fondi gestiti da società appartenenti a medesimi gruppi societari.

Questo processo, in essere già da alcuni anni, ha dato luogo nel 2008 a un'operazione di fusione fra due fondi gestiti da una stessa SIM, presente sul mercato con un numero significativo di iniziative. Nei primi mesi del 2009 è stata presentata un'operazione di concentrazione di fondi pensione aperti da parte di un importante operatore del settore (SGR) e si è conclusa, sempre attraverso un'operazione di fusione, la vicenda relativa all'unico fondo pensione aperto che non era stato adeguato al nuovo assetto normativo delineato dalla riforma.

Se nel 2007 le adesioni ai fondi pensione aperti avevano registrato una crescita pari a circa il 70 per cento rispetto al 2006, alla fine del 2008 il numero degli iscritti è aumentato di appena 7 punti percentuali, riportando il settore a tassi di crescita analoghi a quelli registrati negli anni precedenti la riforma. Nel complesso, gli iscritti ai fondi pensione aperti, a fine 2008, raggiungono quasi le 800.000 unità.

Tav. 4.1

Fondi pensione aperti. Andamento degli iscritti e dell'ANDP.*(dati fine anno; importi in milioni di euro)*

	2006	2007	2008
Iscritti	440.486	747.264	798.007
<i>Incremento percentuale</i>	8,2	69,6	6,8
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	3.527	4.298	4.663
<i>Incremento percentuale</i>	19,4	21,9	8,5

Appare stabile il tasso di concentrazione del settore, misurato attraverso la percentuale degli iscritti ai fondi pensione gestiti dalle prime cinque società, che si attesta appena sopra il 50 per cento (si tratta, complessivamente, di 14 fondi).

Tav. 4.2

Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.⁽¹⁾*(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)*

	Fondi/ Comparti		Iscritti		ANDP	
	Numero	Numero	%	Importi	%	
Fondi pensione aperti gestiti da:						
Assicurazioni	57	382.403	47,9	2.076	44,5	
Banche	1	39.013	4,9	110	2,4	
SGR	17	266.304	33,4	1.655	35,5	
SIM	5	110.287	13,8	823	17,6	
Totale	80	798.007	100,0	4.663	100,0	
<i>Per memoria:</i>						
Fondi delle maggiori 5 società per numero di iscritti	14	399.870	50,1	2.485	53,3	
Comparti per tipologia⁽²⁾						
Garantito	100	185.300	21,8	787	16,9	
di cui: <i>destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente</i>	68	126.826	14,9	476	10,2	
Obbligazionario puro	38	54.293	6,4	338	7,3	
Obbligazionario misto	41	97.382	11,5	648	13,9	
Bilanciato	99	264.384	31,1	1.538	33,0	
Azionario	78	248.607	29,2	1.352	29,0	
Totale	356	849.966	100,0	4.663	100,0	
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito⁽²⁾						
Comparti con patrimonio superiore a 10 milioni di euro	118	703.139	82,7	4.000	85,8	
Comparti con patrimonio compreso tra 1 e 10 milioni di euro	155	137.059	16,1	633	13,6	
Altri comparti	83	9.768	1,1	30	0,6	

(1) Fondi pensione aperti operativi, cioè con almeno un iscritto.

(2) Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più comparti sono stati conteggiati su ciascun comparto interessato: il totale degli iscritti ai comparti è pertanto superiore al totale degli iscritti ai fondi pensione aperti.

Anche la ripartizione degli iscritti per tipologia di soggetto gestore non presenta particolari scostamenti rispetto a quella osservata nel 2007, con una piccola riduzione, sia in termini assoluti che percentuali, degli iscritti ai fondi pensione aperti gestiti da SIM. In tale ambito, per effetto dell'accennata fusione per incorporazione di due fondi pensione aperti istituiti da una medesima società, si riduce a 5 il numero dei fondi gestiti.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è pari a circa 4,7 miliardi di euro, in aumento dell'8,5 per cento rispetto al 2007; il numero dei comparti con un patrimonio superiore ai 10 milioni di euro sale a 118 (99 nel 2007), mentre sono 155 i comparti che dispongono di un attivo netto destinato alle prestazioni compreso tra 1 e 10 milioni di euro (nel 2007 erano 149); scendono a 83 i comparti che presentano un attivo netto destinato alle prestazioni inferiore al milione di euro (nel 2007 erano 108).

* * *

I lavoratori dipendenti costituiscono ormai quasi la metà del totale degli iscritti, poco più di 380 mila, in crescita di 40 mila unità rispetto al 2007. I lavoratori autonomi, comprensivi dei liberi professionisti, e gli altri iscritti registrano nel 2008 un incremento di circa 10 mila aderenti, passando da quasi 407 mila a circa 417 mila.

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2007		2008	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi e altri iscritti	406.758	54,4	416.630	52,2
Lavoratori dipendenti	340.506	45,6	381.377	47,8
<i>adesioni collettive⁽¹⁾</i>	<i>189.964</i>		<i>205.588</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>150.542</i>		<i>175.789</i>	
Totale	747.264	100,0	798.007	100,0

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

L'incremento dei lavoratori dipendenti è per circa i tre quinti ascrivibile ad adesioni individuali, circa 25 mila unità, mentre la parte rimanente deriva da adesioni collettive o da cosiddetti accordi plurimi che, a fini statistici, vengono considerati unitamente.

L'entrata in vigore del Decreto lgs. 252/05 (di seguito, Decreto), da un lato, ha rimosso il vincolo che condizionava l'adesione collettiva a un fondo pensione aperto all'assenza di un fondo negoziale di riferimento e, dall'altro, ha eliminato la disposizione che subordinava la fruizione delle agevolazioni fiscali al versamento del TFR. Pertanto, tramite accordo aziendale fra il datore di lavoro e le organizzazioni

rappresentative dei lavoratori è possibile per i lavoratori appartenenti alla medesima impresa aderire in forma collettiva al fondo aperto individuato dall'accordo, anche laddove esista un fondo negoziale di riferimento; l'accordo collettivo trova pertanto applicazione con riferimento a tutti i lavoratori dell'impresa e il fondo diventa destinatario anche dei flussi di TFR eventualmente conferiti secondo modalità tacite. Quale ulteriore ambito nel quale può configurarsi una scelta di tipo collettivo vi è la possibilità, per i datori di lavoro, di stipulare, a livello aziendale e direttamente con i lavoratori interessati, accordi di previdenza complementare con efficacia limitata ai soli soggetti firmatari che prevedano il versamento del contributo datoriale (cosiddetti accordi plurimi o plurisoggettivi); in questo caso, il fondo oggetto dell'accordo non può comunque diventare potenziale destinatario dei flussi di TFR conferiti secondo modalità tacite dagli altri lavoratori appartenenti alla stessa impresa.

Nell'insieme il numero degli accordi collettivi²¹ in essere al 31 dicembre 2008, sulla base di quanto segnalato dai fondi pensione aperti, è di circa 24 mila.

Nell'ambito delle adesioni collettive, circa il 70 per cento dei lavoratori effettua il versamento sia dei contributi, a carico del lavoratore e del datore di lavoro, sia del TFR; il 20 per cento aderisce versando il solo TFR mentre la quota residua versa esclusivamente contributi. Nelle adesioni individuali, il 60 per cento dei lavoratori dipendenti versa esclusivamente il TFR mentre quasi il 13 per cento aggiunge al TFR il versamento di contributi a proprio carico; il restante 28 per cento effettua il versamento dei soli contributi.

Tav. 4.4

Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Tipologia di versamenti	Tipologia di adesione	
	Individuale	Collettiva ⁽¹⁾
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	12,6	70,4
Iscritti con versamento del solo TFR	59,8	20,4
Iscritti con versamenti solo contributivi	27,7	9,2
Totale	100,0	100,0

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

A prescindere dalla modalità di adesione, dal confronto con l'anno precedente emerge un aumento della percentuale di lavoratori dipendenti che contribuisce con il solo TFR. Il fenomeno è imputabile alle scelte di versamento operate dai nuovi iscritti in sede di adesione ovvero a sospensioni della contribuzione da parte di coloro che sono

²¹ Il numero di accordi segnalato da ogni fondo non distingue gli accordi 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). Aggregando i dati si possono pertanto determinare duplicazioni.

già iscritti; per quanto riguarda le adesioni collettive, è anche da tener conto delle nuove adesioni con modalità tacite che, sulla base di quanto segnalato dai fondi pensione aperti, nel 2008 hanno interessato circa 1.500 lavoratori.

Le caratteristiche demografiche degli iscritti non registrano particolari variazioni rispetto al 2007.

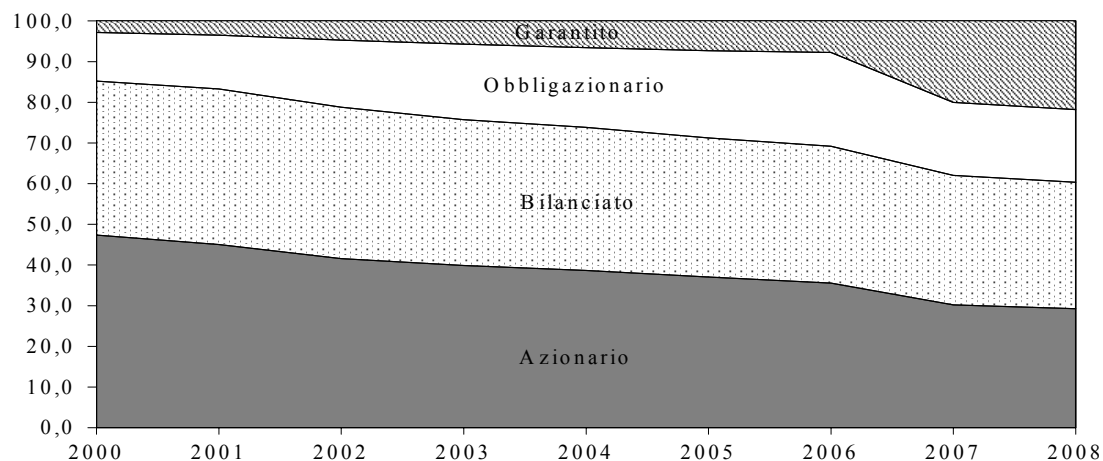
L'età media si attesta a 42,3 anni; le donne rappresentano circa un terzo del totale. I lavoratori dipendenti, per il 39 per cento donne, hanno un'età media di 39,4 anni; tra i lavoratori autonomi, per poco più di un quarto donne, l'età media è più elevata, attestandosi a 45,7 anni.

Gli aderenti con meno di 35 anni costituiscono il 24 per cento del totale, mentre l'incidenza di quelli con almeno 55 anni è del 13 per cento. Gli aderenti di età compresa fra 35 e 54 anni formano il 63 per cento del totale.

Quanto alla distribuzione degli iscritti per area geografica, il 56 per cento degli aderenti è localizzato nelle regioni settentrionali, mentre è del 23 per cento l'incidenza degli iscritti residenti nelle regioni centrali. Circa il 21 per cento degli aderenti risiede nelle regioni meridionali e insulari. La regione nella quale si situa il maggior numero di aderenti è la Lombardia, con il 19 per cento degli iscritti, seguita dalla Toscana con l'11 per cento. Se riferita ai lavoratori dipendenti la concentrazione degli iscritti nel nord Italia sale al 59 per cento, mentre è del 52 per cento per i lavoratori autonomi. Per entrambe le categorie di lavoratori, la regione con il maggior numero di iscritti è la Lombardia.

In merito alle scelte di adesione alle diverse tipologie di comparto operate dagli iscritti, non si osservano mutamenti significativi rispetto al 2007. Il 31 per cento ha scelto linee di investimento bilanciate, mentre il peso dei comparti azionari e obbligazionari è, rispettivamente, del 29 e del 18 per cento. Il rimanente 22 per cento è iscritto a comparti garantiti; nella maggior parte dei casi si tratta di comparti destinatari dei flussi di TFR conferiti con modalità tacite. Considerando il periodo 2000-2008, si nota una progressiva riduzione della quota di iscritti ai comparti con politiche di investimento più rischiose (linee di investimento azionarie e bilanciate), che passa dall'85 per cento del 2000 al 60 del 2008; a partire dal 2007, anno di entrata in vigore della riforma, la riduzione del peso dei comparti più rischiosi si accompagna all'incremento dell'incidenza dei comparti garantiti.

Tav. 4.5

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

Alla fine del 2008, circa il 5 per cento degli aderenti è iscritto contemporaneamente a più comparti dello stesso fondo; in tre casi su quattro, la ripartizione della posizione individuale è suddivisa tra due comparti.

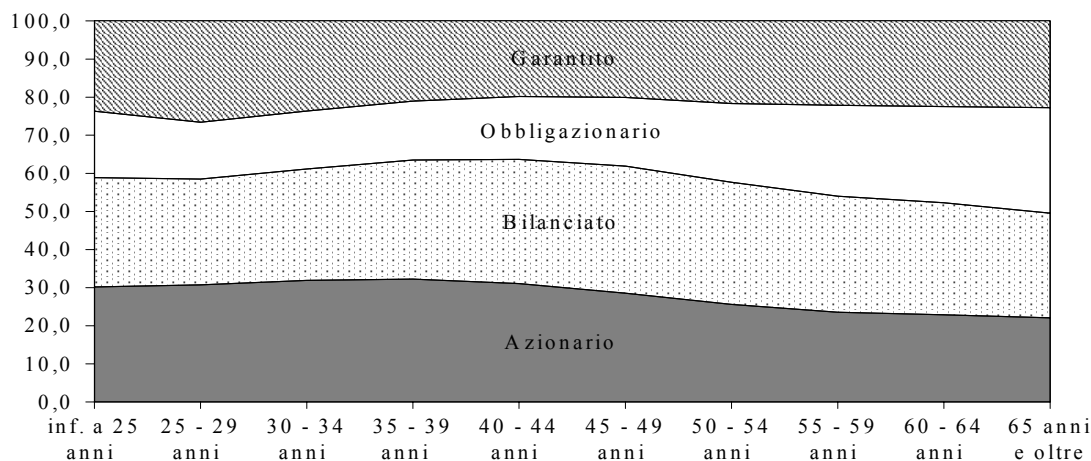
Circa il due per cento degli iscritti ha scelto un comparto ovvero un piano di investimento che prevede meccanismi di graduale riduzione dell'esposizione al rischio all'aumentare dell'età dell'aderente (cosiddetto *life cycle*). I fondi aperti che offrono tale opzione sono nel complesso 6; se si fa riferimento solo a questi ultimi, la percentuale di iscritti che aderisce a un comparto/piano *life cycle* è del 26 per cento.

L'analisi della distribuzione degli iscritti rispetto alla tipologia di comparto e alla classe di età fornisce interessanti indicazioni sulla propensione al rischio delle diverse fasce di età degli aderenti.

Al riguardo, si osserva che le scelte degli iscritti sembrano poco orientate a un comportamento di tipo *life cycle* dal momento che, nelle classi di età più giovani, il peso dei comparti azionari è inferiore a quello dei comparti obbligazionari e garantiti. Ad esempio, gli aderenti a tali comparti con meno di 35 anni incidono per il 40 per cento sul totale degli iscritti della stessa fascia di età; la percentuale corrispondente di iscritti ai comparti azionari è del 31 per cento.

Tav. 4.6

Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classe di età.
(dati di fine 2008; valori percentuali)



Il flusso dei contributi raccolti dai fondi pensione aperti segna un consistente incremento nel 2008 attestandosi a 1.117 milioni di euro rispetto agli 831 dell'anno precedente. Tale incremento deriva in massima parte dal fatto che i lavoratori dipendenti iscritti a seguito della riforma, largamente concentrati a ridosso del 30 giugno del 2007, hanno potuto effettuare il versamento del TFR con riferimento a un anno intero e non a un solo semestre come era accaduto lo scorso anno.

Tav. 4.7

Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.

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

	Contributi raccolti	
	2007	2008
Lavoratori dipendenti	451	731
a carico del lavoratore	131	144
a carico del datore di lavoro	101	123
TFR	218	464
Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	380	386
Totale	831	1.117
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	1.200	1.960
lavoratore dipendente ⁽²⁾	1.560	2.190
lavoratore autonomo ⁽¹⁾⁽²⁾	930	1.640

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

(2) Il dato sui contributi medi per l'anno 2008 è riferito ai soli aderenti che hanno effettuato versamenti.

La quota maggiore di contributi, pari a 731 milioni di euro, è versata dai lavoratori dipendenti; la componente rappresentata dalla devoluzione del TFR è di 464 milioni. La parte residua è versata dai lavoratori autonomi e dagli altri iscritti, circa 386 milioni di euro, sostanzialmente stabile rispetto al 2007.

Nel 2008, la percentuale di iscritti che non hanno effettuato versamenti contributivi è del 28 per cento del totale. Tale percentuale è assai elevata relativamente ai lavoratori autonomi e agli altri iscritti, per i quali risulta del 48 per cento; si commisura al 12 per cento se riferita ai lavoratori dipendenti.

In termini di contribuzione media, il dato calcolato con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2008 risulta quasi di 2.000 euro.

Il contributo medio dei lavoratori dipendenti è circa di 2.200 euro. Se riferito ai soli aderenti su base collettiva, detto contributo è di 2.750 euro costituito per il 15 per cento da contributi a carico del lavoratore, per il 23 per cento da contributi a carico del datore di lavoro e per il 62 per cento da quote di TFR. Con riguardo al contributo medio degli iscritti su base individuale è interessante distinguere fra coloro che versano anche o solo il TFR e quelli invece che non versano il TFR: nel primo caso, il contributo medio ammonta a 1.550 euro mentre, nel secondo caso, è di 1.260 euro.

La contribuzione media dei lavoratori autonomi e degli altri iscritti per i quali risultano effettuati versamenti si attesta a circa 1.600 euro.

Tav. 4.8

Fondi pensione aperti. Contributi dei lavoratori dipendenti per tipologia di adesione.

(anno 2008; dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Contributi raccolti			Contributo medio per iscritto ⁽¹⁾	
	Adesioni individuali	Adesioni collettive ⁽²⁾	Totale	Adesioni individuali	Adesioni collettive ⁽²⁾
Contributi	218	513	731	1.470	2.750
<i>di iscritti versanti il TFR</i>	<i>166</i>	<i>490</i>	<i>656</i>	<i>1.550</i>	<i>2.890</i>
<i>di iscritti non versanti il TFR⁽³⁾</i>	<i>52</i>	<i>24</i>	<i>75</i>	<i>1.260</i>	<i>1.370</i>

(1) Il dato sui contributi medi è riferito ai soli aderenti che hanno effettuato versamenti.

(2) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

(3) La quota dei contributi del datore di lavoro di pertinenza degli aderenti su base collettiva è posta, per ipotesi, pari alla quota a carico del lavoratore.

Le posizioni individuali trasferite da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di oltre 100 milioni di euro, prevalentemente a favore dei comparti obbligazionari.

Le voci di uscita della gestione previdenziale mostrano una discreta crescita rispetto al 2007.

Il fenomeno dei riscatti ha interessato circa 10.500 posizioni, un numero doppio rispetto al 2007, per un importo complessivo di 62 milioni di euro.

Il ricorso all'anticipazione ha riguardato circa 3.400 posizioni (1.900 nell'anno precedente) per un ammontare complessivo di 31 milioni di euro. Più della metà delle richieste di anticipazioni si riferisce a "ulteriori esigenze degli aderenti" ai sensi dell'art. 11, comma 7, lett. c) del Decreto.

Risultano ancora limitate le erogazioni di prestazioni pensionistiche in conto capitale che hanno coinvolto circa 3.600 posizioni (2.600 nell'anno precedente) per un ammontare complessivo di 64 milioni di euro. Estremamente contenuto è anche il numero di rendite in erogazione che, sulla base di quanto segnalato dai fondi aperti, ammontano a meno di un centinaio; le posizioni individuali trasformate in rendita nel corso del 2008 sono state poche decine.

Il fenomeno dei trasferimenti di posizioni (o anche di porzioni delle stesse laddove previsto dai regolamenti) fra comparti appartenenti ad uno stesso fondo pensione ha coinvolto circa 7.000 posizioni, pari a meno dell'1 per cento degli iscritti per un importo complessivo di circa 97 milioni di euro, con spostamenti nella maggior parte dei casi dai comparti azionari a quelli obbligazionari.

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	2007		2008	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Contributi per le prestazioni	831		1.117	
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	179	13.532	219	22.048
Entrate della gestione previdenziale	1.010		1.336	
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	78	5.354	105	7.642
Anticipazioni	24	1.863	31	3.434
Riscatti	59	5.235	62	10.500
Erogazioni in forma di capitale	49	2.604	64	3.614
Trasformazioni in rendita	..	10	1	23
Uscite della gestione previdenziale	210		263	
Raccolta netta	800		1.073	

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.

* * *

Nel corso del 2008 sono stati conclusi 16 procedimenti di approvazione di modifiche regolamentari e sono state analizzate 14 comunicazioni inerenti a modifiche regolamentari non soggette ad approvazione.

Tav. 4.10

Fondi pensione aperti. Modifiche regolamentari.*(anno 2008)*

	Numero
Procedimenti di approvazione⁽¹⁾	16
Tipologia di modifiche	
<i>Soggetto gestore</i>	2
<i>Scelte di investimento</i>	3
<i>Spese</i>	3
<i>Contribuzione</i>	4
<i>Trasferimenti e riscatti</i>	1
<i>Banca depositaria</i>	8
<i>Rendite</i>	3
<i>Soggetto gestore</i>	2
Modifiche regolamentari non soggette ad approvazione	14

(1) Ciascun procedimento può riguardare diverse tipologie di modifiche regolamentari.

Le variazioni del soggetto gestore hanno interessato due fondi pensione e sono state originate da due diverse operazioni di fusione di società che appartenevano a un medesimo gruppo societario.

Le modifiche riportate nella voce “scelte di investimento” hanno riguardato l’introduzione di un nuovo comparto di tipo obbligazionario, la variazione dei limiti d’investimento in un comparto garantito e l’introduzione, in un comparto di tipo obbligazionario, della possibilità di investire in via residuale in valori mobiliari quotati dei principali Paesi emergenti. Tali modifiche, non avendo variato in modo sostanziale le caratteristiche di gestione dei comparti, non hanno dato luogo al riconoscimento del diritto di trasferimento a favore degli iscritti.

Sono tre le modifiche inerenti al regime delle spese, tutte di carattere migliorativo, che hanno riguardato la riduzione di costi direttamente a carico degli aderenti e di quelli calcolati in percentuale del patrimonio del singolo comparto.

Le modifiche indicate sotto la voce “contribuzione” attengono all’introduzione della possibilità per l’aderente di ripartire la posizione individuale e i relativi flussi contributivi tra i diversi comparti in cui si articola il fondo. I 4 fondi che hanno proceduto alla modifica vanno ad aggiungersi ai 49 che già la prevedevano.

La modifica relativa alla voce “trasferimenti e riscatti” riguarda l’introduzione da parte di un fondo pensione aperto della possibilità di riscatto della posizione individuale in caso di cessazione dell’attività lavorativa. Tale previsione risulta ora presente in tutti i 78 fondi pensione aperti che raccolgono adesioni su base collettiva.

La sostituzione della banca depositaria ha interessato otto fondi pensione. A seguito di operazioni di riorganizzazione interna a gruppi bancari, che hanno comportato la concentrazione delle funzioni di banca depositaria in capo a un solo soggetto, sei fondi hanno individuato una nuova banca depositaria. Nei rimanenti casi la sostituzione è conseguente al cambio di strategie operato a livello di gruppo di appartenenza della società che gestisce i fondi.

Da ultimo, le modifiche raggruppate sotto la voce “rendite” riguardano l’offerta da parte di tre fondi pensione aperti di ulteriori tipologie di rendita oltre quella vitalizia. In particolare, detti fondi pensione hanno tutti introdotto la cosiddetta “rendita controassicurata”. Un solo fondo pensione aperto ha ampliato la propria offerta introducendo, accanto alla rendita controassicurata, la rendita cosiddetta *long term care* e la “rendita certa per 10 anni e poi vitalizia”.

Avendo riguardo alle tipologie di rendita offerte dai fondi pensione aperti risulta che, accanto alla rendita vitalizia senza reversibilità, tutti i fondi prevedono anche la rendita reversibile e che la quasi totalità dei fondi (complessivamente 73) consente di optare per una rendita certa da pagare all’aderente, per il periodo definito, e in caso di decesso di questi e per i rimanenti anni dell’intervallo prescelto, ai beneficiari designati. Decorso il suddetto periodo, se l’aderente è ancora in vita, tale rendita certa si trasforma in vitalizia e, in un solo caso, è prevista la reversibilità a favore della persona designata.

Tav. 4.11

Fondi pensione aperti. Tipologia di rendita offerte.

(dati di fine 2008)

Tipologia di rendita	Numero⁽¹⁾
Vitalizia immediata	79
Vitalizia immediata reversibile	79
Certa 5 o 10 anni	62
Certa per un numero di anni a scelta dell'aderente	8
Certa 5 o 10 o 15 anni	2
Certa 5 o 7 o 10 anni e poi reversibile	1
<i>Long term care</i>	9
Controassicurata	8
Vitalizia differita	5

(1) Non è incluso un fondo pensione aperto incorporato a inizio 2009.

La rendita di tipo *long term care* viene offerta da appena 9 fondi pensione e si caratterizza in quanto prevede una rendita aggiuntiva in caso di non autosufficienza nel compimento degli atti elementari della vita quotidiana. Vi sono poi 8 fondi pensione che consentono di scegliere una rendita controassicurata, che ha come principale caratteristica quella di prevedere, in caso di decesso del pensionato, la corresponsione ai beneficiari di un capitale pari alla differenza, se positiva, tra la posizione individuale convertita in rendita al termine della fase di accumulo e le rate di rendita vitalizia già corrisposte alla data del decesso. Sono, infine, 5 i fondi pensione che offrono una rendita differita, che viene corrisposta a partire da una data, successiva a quella del pensionamento, scelta dall'aderente al momento dell'esercizio del diritto alla prestazione pensionistica.

Le modifiche soggette a comunicazione sono state complessivamente 14; di queste, 11 hanno riguardato il cambiamento di denominazione della banca depositaria. Le rimanenti hanno interessato gli allegati assicurativi ai regolamenti in conseguenza delle variazioni, in due casi, delle basi demografiche utilizzate e, in un caso, della riduzione dei caricamenti applicati sui premi versati.

I procedimenti di variazione dell'Albo dei fondi pensione sono stati complessivamente 12, di cui 8 conseguenti alla variazione di denominazione del soggetto gestore, uno relativo alla variazione della sede legale della società, due relativi alla cancellazione di fondi pensione aperti a seguito di operazioni di fusione per incorporazione (una delle quali perfezionatasi nel corso del 2007) e uno relativo all'iscrizione di un nuovo fondo pensione aperto già autorizzato alla costituzione l'anno precedente.

All'inizio del 2009 sono aumentati a 18, dai 14 dell'anno precedente, i fondi pensione aperti che hanno avviato l'emissione di classi di quota (nell'ambito dei 25 fondi che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti). L'emissione di differenti classi di quota è dovuta all'applicazione, a determinate collettività di aderenti, di agevolazioni sui costi di gestione calcolati in misura percentuale del patrimonio; le quote così calcolate assumono nel tempo un valore unitario crescente rispetto a quello della quota base.

Alla fine del 2008, il totale dell'attivo netto riconducibile a posizioni di aderenti ai quali sono state riconosciute dette agevolazioni ammonta a oltre 216 milioni di euro (pari a circa il 40 per cento dell'attivo netto destinato alle prestazioni dei fondi aperti con emissione di classi di quota).

* * *

Le disposizioni relative al nuovo assetto organizzativo dei fondi pensione aperti, introdotte dal Decreto, sono entrate in vigore il 1° luglio 2007. Il 2008 è stato pertanto il primo esercizio nel quale i responsabili dei fondi pensione aperti hanno avuto la possibilità di svolgere la propria attività nell'arco di un intero anno solare definendo

quindi con maggior chiarezza i livelli di collaborazione con le strutture operanti nella società e con l'organismo di sorveglianza, ove esistente.

A seguito dell'entrata in vigore della riforma, l'assetto della *governance* dei fondi pensione aperti è mutato. Oltre all'introduzione di un nuovo organismo, previsto per i fondi che raccolgono adesioni su base collettiva (organismo di sorveglianza), è stata rivisitata anche la figura del responsabile. Questo ruolo, infatti, previsto nella precedente disciplina come interno all'organizzazione societaria, è ora esterno alla struttura aziendale. L'incarico di responsabile è stato pertanto attribuito a soggetti in possesso di requisiti di indipendenza oltre che dei già previsti requisiti di onorabilità e professionalità.

Questa diversa impostazione ha prodotto effetti anche sulle funzioni che allo stesso responsabile vengono assegnate. Esse infatti, se in precedenza potevano far riferimento anche a compiti di effettiva responsabilità gestionale, oggi, proprio per il requisito di indipendenza che il soggetto incaricato deve possedere, sono riconducibili essenzialmente a compiti di verifica della corretta gestione del fondo. In tal senso, il suo ruolo si configura in modo più simile a quello di un controllore esterno. Le sue funzioni di verifica (analiticamente riportate nell'allegato 1 allo Schema di regolamento dei fondi pensione aperti, deliberato dalla Commissione il 31 ottobre 2006) sono riconducibili a tre grandi ambiti: gestione finanziaria, gestione amministrativa, misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti.

Tale attività si affianca al sistema dei controlli interni attivo, secondo le vigenti normative di settore, nelle società che gestiscono i fondi pensione aperti. Il sistema risulta articolato in diverse strutture, operanti a livello societario o di gruppo, che svolgono funzioni di controllo sulla gestione finanziaria, funzioni di *compliance* e funzioni di revisione interna (*auditing*).

Considerando gli incarichi assunti dai responsabili, emerge che 17 soggetti su 33 svolgono la funzione per un solo fondo pensione e in 14 casi il numero degli incarichi assunti varia da due a cinque. Si rileva, infine, che in un caso lo stesso soggetto è stato nominato responsabile per 7 diversi fondi pensione e in un altro per 9 fondi pensione aperti. Peraltro, posto che alcuni dei responsabili dei fondi pensione aperti svolgono il suddetto incarico anche con riferimento a PIP, ne consegue che, per tali soggetti, risulta ulteriormente incrementato il numero degli incarichi assunti.

Il fenomeno costituisce oggetto di attenzione da parte della Commissione, al fine di valutare nei prossimi tempi interventi volti a far sì che venga assicurata la compatibilità fra la numerosità degli incarichi assunti e il corretto svolgimento delle funzioni assegnate. Riveste inoltre particolare importanza la verifica, anche attraverso momenti di approfondimento dedicati, del livello qualitativo dell'attività svolta.

Se per il responsabile il 2008 ha rappresentato un primo anno di verifica e consolidamento dell'attività, per l'organismo di sorveglianza l'anno trascorso segna l'approssimarsi della conclusione del biennio transitorio. A luglio 2009 si chiuderà la

fase di prima applicazione della normativa in materia dettata dal Legislatore della riforma. La Commissione è, conseguentemente, impegnata nella elaborazione delle disposizioni relative alla fase di piena attuazione del nuovo assetto della *governance* dei fondi pensione aperti che prevede, per i casi di adesioni collettive che comportano l'iscrizione di oltre 500 lavoratori, che al suddetto organismo partecipino, oltre che i componenti designati direttamente dalle società, anche i rappresentanti dei datori di lavoro e dei lavoratori delle aziende interessate.

Nell'ambito delle stesse disposizioni saranno inoltre definiti con maggior chiarezza i compiti rimessi al suddetto organismo, le modalità di funzionamento e gli ambiti di coordinamento con il responsabile.

* * *

Nel corso del 2008 è proseguita l'attività di acquisizione e di monitoraggio delle segnalazioni effettuate dalla banca depositaria e dal responsabile sulle irregolarità riscontrate.

Le segnalazioni hanno essenzialmente riguardato i casi di superamento dei limiti di investimento, le operazioni effettuate in conflitto di interesse e gli errori registrati nella valorizzazione del patrimonio dei singoli comparti in cui si articolano i fondi pensione.

Le segnalazioni relative all'errata valorizzazione del patrimonio sono state in tutto 39 (di cui 29 effettuate dalla banca depositaria) e investono l'operatività di 11 fondi pensione aperti. In 26 casi l'errata valorizzazione del patrimonio è stata originata da errori di contabilizzazione, che hanno comportato la necessità di effettuare, a cura del gestore, 13 integrazioni di patrimonio e 4 rimborsi agli aderenti, mentre nei rimanenti 9 non si è provveduto ad effettuare alcun intervento in ragione della sostanziale trascurabilità dell'importo. In 12 casi l'errore è stato causato da problematiche di tipo amministrativo e ha richiesto un intervento della Società teso ad integrare la posizione di 11 aderenti, mentre in un solo caso c'è stato un errore nella esatta imputazione del valore dei titoli, che però non ha richiesto alcun intervento integrativo.

Sono 58 gli esposti riguardanti fondi pensione aperti pervenuti alla COVIP nel 2008, trasmessi essenzialmente da parte di aderenti; 35 casi sono relativi a ritardi o irregolarità amministrative nell'esecuzione delle richieste di riscatto o trasferimento della posizione individuale ovvero nella liquidazione delle prestazioni.

Sono stati segnalati, inoltre, 12 casi riguardanti presunte violazioni degli obblighi di informativa e trasparenza posti dalle vigenti disposizioni normative a tutela degli iscritti e 6 casi relativi ad alcune problematiche dovute a ritardi o difficoltà di riconciliazione dei flussi contributivi. Infine, 5 delle segnalazioni ricevute concernevano tematiche eterogenee non riconducibili alle categorie sopra individuate.

A seguito della ricezione di un numero significativo di esposti riguardanti problematiche relative alle richieste di trasferimento o riscatto, pervenute nei confronti dei fondi gestiti da una medesima impresa di assicurazione, la Commissione ha ritenuto di avviare un accertamento ispettivo presso la Società. L'ispezione, focalizzata a verificare la funzionalità delle procedure amministrative interne riguardanti le richieste di prestazioni da parte degli iscritti (anticipazioni, riscatti, trasferimenti, prestazioni pensionistiche), ha portato alla luce numerose situazioni critiche.

Altre segnalazioni, relative a una SGR che gestisce un fondo pensione aperto, hanno fatto emergere la problematica riguardante la corretta interpretazione della fattispecie di riscatto nel caso in cui vengano meno i requisiti di partecipazione al fondo stabiliti dalle fonti che prevedono l'adesione collettiva.

La Commissione ha, quindi, fornito alcuni chiarimenti alla Società interessata in merito alla necessità di consentire, anche alla luce delle Direttive generali del 28 giugno 2006, l'esercizio della facoltà di riscatto sulla base delle previsioni regolamentari e indipendentemente dalla espressa indicazione della fattispecie nell'ambito degli accordi collettivi. Questi, infatti, assumono rilevanza esclusivamente sotto il profilo della individuazione delle condizioni necessarie ai fini dell'adesione al fondo; sicché la perdita dei predetti requisiti fa automaticamente sorgere in capo all'iscritto il diritto di riscatto.

4.2 Gli investimenti

Al termine del 2008, il patrimonio dei fondi pensione aperti risulta costituito per il 51 per cento da titoli di debito e per il 20 per cento da titoli di capitale. Il peso delle quote di OICR è del 20 per cento mentre i depositi, comprensivi anche dei crediti per operazioni di pronti contro termine con scadenza inferiore a 6 mesi, si attestano al 6 per cento del patrimonio.

Rispetto al 2007, gli investimenti diretti in titoli di debito e di capitale salgono di due punti percentuali, passando dal 69 al 71 per cento del patrimonio; le quote di OICR si riducono dal 23 al 20 per cento, mentre la liquidità registra una diminuzione di circa un punto percentuale.

Gli investimenti diretti in titoli di debito sono per quasi la totalità costituiti da titoli di Stato; i titoli di debito di altri emittenti assumono un peso residuale e pari a circa il 4 per cento del patrimonio dei fondi aperti.

I titoli di debito sono costituiti per il 94 per cento da titoli con scadenza superiore a 6 mesi; la durata media finanziaria non mostra variazioni rispetto al 2007 attestandosi nell'insieme a circa 4 anni; la stessa assume valori più elevati nei comparti azionari e bilanciati e, invece, più ridotti nei comparti obbligazionari che, come è noto, comprendono anche linee di investimento maggiormente orientate verso strumenti del mercato monetario.

Tav. 4.12

Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2007		2008				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	7,0	4,9	3,0	4,5	5,5	8,4	5,9
Titoli di debito	44,0	81,3	87,9	75,4	48,0	16,6	51,3
Titoli di capitale	25,4	1,9	-	6,0	20,0	42,3	20,0
OICR	23,1	11,1	8,5	13,8	23,7	27,5	20,2
Altre attività e passività	0,5	0,7	0,6	0,3	2,7	5,3	2,6
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

I titoli di capitale sono pressoché integralmente costituiti da titoli quotati.

Le quote di OICR in portafoglio si riferiscono a organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali fondi comuni mobiliari aperti, italiani e esteri armonizzati, e società di investimento a capitale variabile (SICAV); non risultano, invece, quote di fondi mobiliari chiusi, né di fondi immobiliari.

Il peso degli investimenti in quote di OICR è maggiore nei comparti azionari. Il ricorso agli OICR è inoltre legato alle dimensioni del comparto: infatti, nei comparti caratterizzati da dimensioni più ridotte l'investimento in OICR è motivato anche dal conseguimento di economie di costo nell'attività di selezione dei titoli. Gli OICR costituiscono il 60 per cento nei comparti con ANDP non superiore a un milione di euro; tale percentuale scende al 36 per cento nei comparti con ANDP compreso fra 1 e 10 milioni di euro e al 17 per cento nei comparti con ANDP maggiore di 10 milioni di euro.

Limitato è il numero di fondi che utilizza strumenti derivati, perseguendo essenzialmente finalità di aggiustamento dell'esposizione verso i titoli di capitale.

Considerando anche le operazioni in essere su strumenti derivati, l'esposizione effettiva del portafoglio dei fondi pensione aperti è per circa il 63 per cento verso i titoli di debito e per il 37 per cento verso i titoli di capitale. Rispetto alla composizione dei

portafogli *benchmark*, l'esposizione dei fondi pensione aperti evidenzia un minor peso della componente azionaria a livello totale e in tutte le tipologie di comparto.

Tav. 4.13

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

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2007		2008				
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Esposizione effettiva	45,5	4,6	-	14,5	39,7	74,6	36,9
Esposizione da <i>benchmark</i>	45,8	6,7	-	16,5	43,2	77,2	38,9

(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.

Per effetto della diminuzione dei corsi azionari su tutti i principali mercati, il portafoglio titoli, che considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR, registra un aumento dei titoli di debito che salgono dal 54 per cento del 2007 al 63 del 2008. Sul totale degli investimenti obbligazionari, il peso degli emittenti italiani è di circa tre quinti per un ammontare complessivo di 1,6 miliardi di euro.

Per converso, l'incidenza dei titoli di capitale sul portafoglio diminuisce complessivamente dal 46 al 37 per cento; sull'insieme degli investimenti azionari, il peso degli emittenti italiani è di circa il 10 per cento per un ammontare complessivo di 160 milioni di euro.

Alla fine del 2008, le attività complessivamente denominate in valute diverse dall'euro costituiscono circa il 22 per cento del patrimonio dei fondi pensione aperti; nei comparti azionari, le stesse raggiungono il 44 per cento. Considerando le operazioni su divise estere effettuate tramite strumenti derivati, l'esposizione valutaria scende al 19 per cento nel complesso e al 36 per cento con riferimento ai comparti azionari.

Tav. 4.14

Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.⁽¹⁾
(dati di fine 2008; valori percentuali)

	2007		Tipologia di comparto				2008
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	53,7	95,2	100,0	87,0	60,1	23,1	63,1
Italia	34,0	63,5	58,2	54,1	35,2	14,5	39,0
Altri Paesi della UE	18,1	30,8	37,8	30,6	22,3	7,4	22,1
Stati Uniti	1,3	0,6	2,2	1,9	1,9	1,1	1,5
Giappone	0,1	0,1	0,3	..	0,2	..	0,1
Altri Paesi aderenti OCSE	0,2	0,2	1,3	0,3	0,3	0,1	0,3
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,1	..	0,1	..	0,1
Titoli di capitale	46,3	4,8	-	13,0	39,9	76,9	36,9
Italia	4,7	0,5	-	1,9	4,6	7,3	3,9
Altri Paesi della UE	19,0	3,5	-	6,2	17,7	28,2	15,1
Stati Uniti	15,0	0,4	-	3,1	11,5	29,3	12,3
Giappone	2,5	0,1	-	0,4	2,3	5,1	2,2
Altri Paesi aderenti OCSE	3,8	0,3	-	1,1	2,9	5,5	2,7
Paesi non aderenti OCSE	1,3	..	-	0,3	0,9	1,4	0,7
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(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*).

* * *

Nel 2008, l'arretramento dei corsi azionari su tutti i principali mercati mondiali ha inciso in modo considerevole sui risultati della gestione dei fondi pensione aperti; l'indice del rendimento medio aggregato è, infatti, diminuito del 14 per cento. Il tasso netto di rivalutazione del TFR si è attestato al 2,7 per cento.

L'andamento dei mercati azionari mondiali ha penalizzato i risultati dei comparti azionari e bilanciati per valori pari, rispettivamente, a -27,6 e a -14,1 per cento.

Anche i comparti obbligazionari misti, la cui esposizione ai mercati azionari è limitata, hanno conseguito nel 2008 un rendimento negativo pari a -2,2 per cento; i comparti obbligazionari puri hanno invece messo a segno un risultato positivo di quasi il 5 per cento.

Con riferimento ai comparti assistiti da garanzie di restituzione del capitale e/o di rendimento minimo, il rendimento aggregato medio è stato dell'1,9 per cento.

Tav. 4.15

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

Tipologia di comparto	2003-2008 (6 anni)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Garantito ⁽²⁾	14,2	2,6	3,1	2,9	1,0	1,9	1,9
Obbligazionario puro	15,4	1,6	3,3	3,3	-0,2	1,6	4,9
Obbligazionario misto	13,2	3,1	4,2	6,4	1,0	0,3	-2,2
Bilanciato	6,7	4,9	4,2	11,4	2,4	-0,3	-14,1
Azionario	-2,6	8,4	4,7	16,2	3,7	-1,6	-27,6
Rendimento generale	7,8	5,7	4,3	11,5	2,4	-0,4	-14,0
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR ⁽³⁾	17,3	2,8	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

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

(3) Al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 2001.

Nell'arco degli ultimi sei anni, il risultato ottenuto dai fondi aperti è invece positivo e pari al 7,8 per cento, rispetto al 17,3 per cento di rivalutazione netta del TFR.

Sul medesimo orizzonte temporale, il rendimento complessivo rimane negativo per i comparti azionari, -2,6 per cento. E' positivo, invece, il rendimento delle altre tipologie di comparto: i bilanciati si attestano al 6,7 per cento, mentre il rendimento dei comparti obbligazionari misti e puri è, rispettivamente, del 13,2 e del 15,4 per cento; è del 14,2 per cento il rendimento dei comparti garantiti.

Tav. 4.16

Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento positivo e con rendimento superiore al benchmark netto.⁽¹⁾
(valori percentuali)

Tipologia di comparto	2007		2008	
	Rendimento positivo	Rendimento superiore al benchmark	Rendimento positivo	Rendimento superiore al benchmark
Garantito	79,6	11,1	78,9	36,6
Obbligazionario puro	96,4	14,3	100,0	3,2
Obbligazionario misto	66,7	3,7	33,3	29,6
Bilanciato	55,7	25,7	2,5	53,1
Azionario	48,2	42,9	-	80,4
Totale	67,7	22,6	35,9	45,1

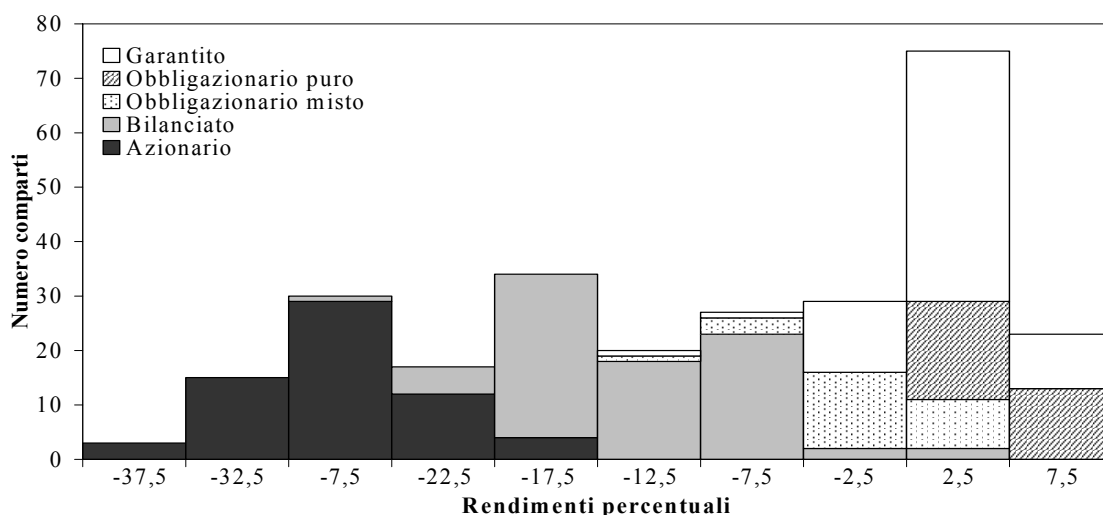
(1) Si fa riferimento ai comparti che all'inizio di ogni anno considerato avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro. I rendimenti dei comparti sono calcolati come variazione percentuale del valore della quota. I rendimenti dei portafogli *benchmark* sono al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 2001.

Nel 2008, il rendimento aggregato dei fondi aperti è risultato mediamente allineato al *benchmark*; poco meno della metà dei comparti ha conseguito rendimenti più alti rispetto al proprio *benchmark*; tale percentuale sale all'80 per cento nei comparti azionari, principalmente per effetto della scelta effettuata da tali comparti di sottopesare gli investimenti in azioni. Circa un terzo dei comparti ha ottenuto rendimenti positivi; nessuno di questi è un comparto azionario.

Nel 2008 si osserva un aumento della volatilità dei rendimenti mensili dell'indice di capitalizzazione dei fondi pensione aperti, che si è attestata al 7 per cento su base annua rispetto al 3,2 per cento del 2007; la stessa è più elevata e pari al 13 per cento nei comparti azionari, al 7 per cento nei comparti bilanciati; si attesta al 3,1 e al 2,6 per cento nei comparti, rispettivamente, obbligazionario misti e obbligazionario puri. La volatilità dei comparti garantiti è dell'1,9 per cento.

Tav. 4.17

Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti.⁽¹⁾
(anno 2008)



(1) Rendimenti calcolati come variazione del valore della quota dei singoli comparti. Si fa riferimento ai comparti che all'inizio del 2008 avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro.

5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

5.1 Evoluzione del settore e azione di vigilanza

Il settore dei piani individuali pensionistici attuati mediante contratti di assicurazione sulla vita (di seguito, PIP) si caratterizza per la contemporanea presenza di PIP “nuovi” e PIP “vecchi” (*cf. Glossario*).

Per PIP “nuovi” si intendono i PIP con caratteristiche conformi a quanto previsto dal Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto): sono PIP istituiti *ex-novo* a seguito della riforma del 2005 oppure derivanti dall'adeguamento alla disciplina del Decreto medesimo di piani pensionistici già istituiti ai sensi dell'art. 9-ter del Decreto lgs. 124/1993. Per PIP “vecchi” si intendono i piani pensionistici individuali istituiti prima dell'entrata in vigore della riforma e per i quali l'impresa non abbia provveduto agli adeguamenti al Decreto. Infatti il Decreto ha previsto la possibilità, per le imprese di assicurazione, di mantenere i contratti stipulati entro la fine del 2006, i quali rimangono tuttavia assoggettati alla disciplina previgente.

Nel complesso gli iscritti ai PIP alla fine del 2008 superano 1,3 milioni di unità; poco meno della metà sono lavoratori dipendenti.

I PIP “nuovi” alla fine dell'anno sono 75, istituiti da 49 imprese di assicurazione; gli iscritti sono poco meno di 702.000, in aumento di 216.000 unità rispetto alla fine dell'anno precedente. I lavoratori dipendenti iscritti sono 426.000, con un incremento nell'anno di 130.000 unità.

Se si considera il biennio successivo alla riforma, l'incremento netto di iscritti ai PIP “nuovi” è di oltre mezzo milione, due terzi dei quali sono lavoratori dipendenti.

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)

	2006			2007			2008
	Totale	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾
Iscritti	880.380	703.400	486.017	1.136.102	674.332	701.819	1.314.353
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	360.324	286.700	296.057	552.757	251.392	425.625	644.872
Contributi ⁽²⁾	1.234	890	537	1.427	758	1.003	1.760
di cui: <i>TFR</i>	–	–	64	64	–	205	205
Risorse destinate alle prestazioni	4.546	4.770	1.020	5.790	4.636	1.958	6.593
<i>Per memoria:</i>							
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”				53.315			61.798
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i> ⁽³⁾				30.000			32.144

(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) Dato stimato per il 2007.

Per quanto riguarda i PIP “vecchi”, il Decreto ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti con riferimento ad essi, né destinarvi il TFR, che può essere versato unicamente a forme di previdenza complementare conformi alle nuove disposizioni.

Gli iscritti ai PIP “vecchi” sono, alla fine del 2008, circa 674.000, di cui 251.000 lavoratori dipendenti. Aderiscono contemporaneamente a PIP “vecchi” e a PIP “nuovi” 62.000 iscritti, di cui 32.000 lavoratori dipendenti.

Nel corso del 2008, i PIP “nuovi” hanno raccolto contributi per poco più di un miliardo di euro. I versamenti dei lavoratori dipendenti ammontano a quasi 530 milioni, pari al 53 per cento dei contributi totali; la componente derivante dalla devoluzione del TFR è pari a 205 milioni. Dai lavoratori autonomi e dagli altri iscritti affluiscono 475 milioni di euro, che costituiscono il restante 47 per cento dei contributi totali. Sono inoltre affluiti poco più di 130 milioni di euro per effetto di trasferimenti da altre forme pensionistiche complementari (relativi a circa 21.000 posizioni); i trasferimenti in uscita ammontano a 51 milioni di euro (corrispondenti a quasi 8.000 iscritti).

Ai PIP “vecchi” sono affluiti, nel corso del 2008, contributi per quasi 760 milioni di euro.

Le risorse destinate alle prestazioni raggiungono, a fine 2008, quasi due miliardi di euro nei PIP “nuovi” e circa 4,6 miliardi di euro con riferimento ai PIP “vecchi”; nel complesso le risorse destinate alle prestazioni dei PIP sfiorano i 6,6 miliardi di euro.

Di seguito si fa riferimento unicamente a PIP “nuovi”.

Piuttosto elevato è il numero di iscritti per i quali non risultano effettuati, nel corso del 2008, versamenti contributivi. Si tratta, nel complesso, del 18 per cento degli iscritti, percentuale che risulta pari al 27 per cento per gli iscritti lavoratori autonomi e al 12 per gli iscritti lavoratori dipendenti.

Il contributo medio, ottenuto escludendo dal computo gli iscritti per i quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno, è pari, per i lavoratori autonomi, a circa 2.300 euro *pro capite* e, per i lavoratori dipendenti, a 1.400 euro.

Tav. 5.2

PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.

(anno 2008; 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
Iscritti versanti	575.232	1.003	1.740
<i>Lavoratori dipendenti</i>	373.272	528	1.410
che destinano il TFR ⁽¹⁾	181.295	244	1.340
che non destinano il TFR	191.977	284	1.480
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	201.960	475	2.350
Iscritti non versanti	126.587		
<i>Lavoratori dipendenti</i>	52.353		
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	74.234		
Totale iscritti	701.819		

(1) I dati riguardano gli iscritti che destinano anche o esclusivamente il TFR e comprendono anche gli eventuali contributi dei datori di lavoro, che risultano peraltro di ammontare limitato, inferiore all'1 per cento della voce.

Il 52 per cento dei lavoratori dipendenti iscritti non destina il TFR alla forma previdenziale; il contributo medio di tali iscritti è di poco inferiore ai 1.500 euro. Con riferimento a coloro che versano il TFR, per circa i quattro quinti non risultano ulteriori versamenti contributivi; la contribuzione *pro capite* degli iscritti che versano il TFR ammonta a poco più di 1.300 euro.

Sotto il profilo della linea di investimento, emerge che il 56 per cento degli iscritti ha preferito una gestione separata di ramo I, che si caratterizza per una connotazione tipicamente prudenziale, anche per la presenza di una garanzia di risultato. Il restante 44 per cento è ricorso a linee di tipo *unit linked*: prendendo a riferimento unicamente gli iscritti a quest'ultimo tipo di gestione, circa il 53 per cento degli iscritti ha scelto linee azionarie, il 21 per cento linee obbligazionarie, il 18 per cento linee bilanciate e il rimanente 8 per cento linee flessibili (*cfr. infra, paragrafo 5.2 e, per il significato dei rami assicurativi, Glossario, voce “Contratti di assicurazioni sulla vita”*).

Tav. 5.3

PIP “nuovi”. Struttura del mercato.*(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)*

	Iscritti		ANDP	
	Numero	%	Importo	%
Linee di investimento per tipologia⁽¹⁾				
Ramo I (gestioni separate)	467.899	56,1	1.305	66,7
Ramo III (<i>unit linked</i>)	366.208	43,9	653	33,3
<i>Obbligazionaria</i>	77.942	9,3	101	5,1
<i>Flessibile</i>	30.892	3,7	150	7,6
<i>Bilanciata</i>	63.559	7,6	62	3,1
<i>Azionaria</i>	193.815	23,2	341	17,4
Totale	834.107	100,0	1.958	100,0
Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito⁽¹⁾⁽²⁾				
Linee con patrimonio superiore a 10 milioni di euro	777.685	93,2	1.777	90,8
Linee con patrimonio compreso tra 1 e 10 milioni di euro	46.711	5,6	162	8,3
Altre linee	9.711	1,2	19	1,0
<i>Per memoria:</i>				
PIP delle maggiori 5 società per numero di iscritti	507.755	72,3	1.137	58,1

(1) Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più linee di investimento sono stati conteggiati su ciascuna linea interessata: il numero complessivo di iscritti che risulta dalla tavola è pertanto superiore al totale degli iscritti ai PIP.

(2) 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).

Gli iscritti che hanno suddiviso la posizione individuale su più linee di investimento sono il 14 per cento (il 21 per cento se si prendono a riferimento solo gli iscritti a PIP che prevedono più linee); in quasi i due terzi dei casi la posizione individuale è stata suddivisa su due linee di investimento.

Quasi il 21 per cento degli iscritti ha scelto un percorso di tipo *life cycle*, che prevede la graduale riallocazione nel tempo del montante maturato, da profili più rischiosi a profili meno rischiosi. I PIP che offrono tale opzione sono, nel complesso, 20; se si fa riferimento solo a questi ultimi la percentuale di iscritti che aderisce a un percorso *life cycle* è del 44 per cento.

Le caratteristiche demografiche degli iscritti ai PIP non presentano variazioni di rilievo rispetto alla fine del 2007.

La maggior parte degli iscritti, poco meno del 55 per cento del totale, risiede nel nord Italia. Gli iscritti dell'Italia meridionale e insulare sono il 24 per cento, mentre il rimanente 21 per cento si colloca nel centro Italia. Si registra inoltre una piccola partecipazione ai PIP anche di residenti all'estero.

Le regioni con il maggior numero di iscritti sono la Lombardia e il Veneto, che insieme rappresentano più del 30 per cento del totale degli iscritti ai PIP. Se si considerano unicamente i lavoratori dipendenti, la percentuale sale al 33 per cento. Il Veneto, in particolare, rappresenta la regione dove è più elevata la percentuale di lavoratori dipendenti iscritti ai PIP.

Gli iscritti di sesso maschile sono poco meno del 60 per cento. Più elevata è la componente maschile prendendo a riferimento gli iscritti lavoratori autonomi (71 per cento), mentre con riguardo agli iscritti lavoratori dipendenti i maschi costituiscono il 57 per cento.

Per quanto riguarda la distribuzione per età, si evidenzia un lieve spostamento verso fasce di età più anziane: circa il 46 per cento degli iscritti ha un'età inferiore ai 35 anni, rispetto al 50 per cento dell'anno precedente. Gli iscritti con un'età compresa tra i 35 e i 54 anni sono il 43 per cento (erano quasi il 42 l'anno precedente) e gli iscritti con almeno 55 anni rappresentano l'11 per cento del totale (il 9 l'anno precedente).

Lo spostamento è più evidente con riferimento agli iscritti lavoratori dipendenti, anche se questi rimangono comunque, nel complesso, più giovani rispetto agli iscritti lavoratori autonomi. Gli iscritti con meno di 35 anni scendono da quasi il 57 per cento a meno del 52, mentre gli iscritti con almeno 55 anni passano da poco più del 5 per cento a 7,5 punti percentuali. L'età media degli iscritti lavoratori dipendenti raggiunge i 39 anni e mezzo.

Nel comparto del lavoro autonomo la metà degli iscritti ha un'età compresa tra i 35 e i 54 anni e gli iscritti con almeno 55 anni superano il 16 per cento. L'età media in questo caso supera i 44 anni.

* * *

Nel corso del 2008, sei PIP si sono aggiunti al settore dei PIP "nuovi": sono entrate sul mercato due imprese di assicurazione che prima non vi operavano, istituendo un PIP ciascuna; due imprese hanno aggiunto, ciascuna, un PIP "nuovo" a quelli già collocati. Una impresa di assicurazione già operante sul mercato ha, infine, istituito un nuovo PIP e ha adeguato al Decreto un PIP istituito prima della riforma.

Tre PIP per i quali non era stata avviata la raccolta delle adesioni sono stati cancellati dall'Albo dei fondi pensione, a seguito della richiesta delle imprese istitutrici, che hanno deciso di non procedere alla commercializzazione.

Con riferimento alle operazioni societarie che hanno interessato le imprese di assicurazione istitutrici di PIP conformi al Decreto, si segnalano le operazioni di fusione riguardanti le società Sasa Vita, incorporata in Milano Assicurazioni e Sara Life, incorporata in Sara Vita; si segnala altresì l'incorporazione di Aurora in Unipol

Assicurazioni, ora UGF Assicurazioni, operazione quest'ultima divenuta efficace all'inizio del 2009.

Altre quattro imprese di assicurazione hanno invece cambiato denominazione, prevalentemente a seguito di vicende legate al gruppo di appartenenza (oltre a Unipol Assicurazioni, si tratta di Po Vita divenuta Crédit Agricole Vita, DWS Vita divenuta Zurich Life and Pensions e La Venezia divenuta Genertellife).

Due PIP istituiti da Eurizonvita sono stati interessati da una operazione di cessione di ramo di azienda a Cattolica Previdenza (all'epoca Cattolica Previdenza in Azienda), operazione che ha riguardato la rete distributiva dei consulenti previdenziali di Eurizonvita operante sul territorio nazionale e il relativo portafoglio delle polizze di assicurazione già collocate dagli stessi.

Uno di questi PIP è stato ceduto per intero, in quanto collocato esclusivamente dai predetti consulenti, mentre, per l'altro, la cessione ha riguardato solamente i contratti stipulati attraverso la suddetta rete distributiva. In questo secondo caso, la società Cattolica Previdenza ha istituito un nuovo PIP, destinato ad accogliere le posizioni cedute, con caratteristiche economiche e strutturali analoghe a quelle del PIP originario. In entrambi i casi è stata riconosciuta agli iscritti la facoltà di opporsi al trasferimento della posizione individuale: nel caso di cessione totale, consentendo agli stessi di trasferirsi, senza spese, ad altra forma pensionistica complementare e, nel caso di cessione parziale, consentendo agli iscritti di restare nel PIP originariamente sottoscritto.

La riforma, oltre a prevedere che i regolamenti, e le relative modifiche, dei PIP conformi al Decreto debbano essere approvati dalla COVIP, ha sottoposto le imprese di assicurazione alla vigilanza della medesima Autorità anche per i profili di correttezza dei comportamenti e per quelli relativi alla trasparenza e all'offerta al pubblico, sempre con riferimento a tali forme.

Le novità introdotte dal Decreto, che hanno determinato la necessità per le imprese di rivedere sotto vari profili la struttura dei piani precedentemente adottata, non sempre sono state recepite in maniera univoca.

In particolare, nell'ambito dell'attività di vigilanza su tali forme, sono venuti all'attenzione della COVIP alcuni casi nei quali il profilo di autonomia e separazione patrimoniale previsto dall'art. 13 del Decreto era stato applicato considerando facenti parte del patrimonio separato anche PIP, preesistenti alla riforma, per i quali l'impresa non aveva proceduto all'adeguamento. La Commissione ha quindi segnalato alle società interessate che la separazione patrimoniale deve applicarsi in relazione alle risorse relative a PIP "nuovi".

Abbastanza numerosi sono stati gli esposti inviati alla COVIP nel corso del 2008 in relazione a comportamenti delle imprese di assicurazione ritenuti insoddisfacenti o irregolari.

Di questi, la maggior parte fa tuttavia riferimento a PIP “vecchi”, che, ai sensi dell’art. 23 del Decreto, rimangono assoggettati alla disciplina previgente anche per quanto riguarda la vigilanza, oppure a polizze assicurative non riconducibili a forme di previdenza complementare: in entrambi i casi le comunicazioni ricevute sono state trasmesse all’ISVAP per il seguito di competenza.

Degli esposti riguardanti i PIP “nuovi” (in tutto 60), una parte ha dato evidenza di alcuni problemi di carattere amministrativo emersi nella fase di messa a punto iniziale delle relative procedure. Al riguardo, va ricordato che una delle novità più importanti della riforma è la possibilità di destinare anche ai PIP il TFR, possibilità che comporta tuttavia la necessità per l’impresa di assicurazione di predisporre meccanismi che le consentano di attribuire correttamente i versamenti effettuati dai datori di lavoro. Detti esposti sono in effetti rimasti circoscritti al periodo immediatamente successivo all’entrata in vigore della riforma.

Alcuni esposti hanno invece riguardato altre difficoltà di tipo amministrativo, principalmente in relazione ai tempi di trasferimento e/o di riscatto della posizione individuale. Tali esposti hanno dato luogo ad approfondimenti da parte degli uffici della COVIP per comprendere i motivi che hanno determinato le situazioni rappresentate; laddove opportuno le società sono state invitate a individuare le soluzioni per evitare il ripetersi di situazioni analoghe nel futuro.

Altre segnalazioni hanno infine riguardato l’applicazione di alcune prassi contrattuali tipiche del settore assicurativo, che tuttavia non sempre appaiono coerenti con la *ratio* della disciplina della previdenza complementare (come, ad esempio, l’obbligo di restituzione dell’originale di polizza in caso di richiesta di trasferimento o di riscatto). Su tali situazioni sono in corso approfondimenti, anche per valutare l’opportunità di fornire al sistema orientamenti di carattere generale.

5.2 Gli investimenti

Per i PIP, l’impresa può prevedere che la rivalutazione della posizione individuale dell’aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi od OICR (*unit linked*, rientranti nel ramo III). Non è invece possibile attuare PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III.

Le gestioni di ramo I, definite anche tradizionali, sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale e da regole di contabilizzazione delle attività al costo storico. A tali gestioni viene quasi sempre associata la garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo;

viene inoltre generalmente previsto il consolidamento annuo dei rendimenti (ciò significa che se in un anno il rendimento attribuito è superiore a quello garantito tale maggior valore risulta definitivamente acquisito dagli aderenti).

Nei contratti di ramo III, invece, il valore della posizione individuale, e quindi delle prestazioni, è legato alla *performance* di uno o più fondi interni od OICR, che fanno riferimento a regole di investimento e di valorizzazione basate su valori di mercato e quindi più simili a quelle dei fondi pensione aperti; in questo caso il rischio di natura finanziaria resta interamente a carico dell'aderente, in quanto non viene in genere prevista alcuna garanzia.

Nello stesso PIP può essere data la possibilità all'aderente di collegare la propria posizione individuale sia a gestioni di ramo I che a fondi di ramo III; le singole gestioni separate, i fondi interni e gli OICR ai quali sono direttamente collegate le prestazioni assumono, quindi, un ruolo analogo a quello dei comparti dei fondi pensione aperti (per questo motivo, laddove utile all'esposizione, le gestioni e i fondi sono più semplicemente indicati con il termine "linee").

Alla fine del 2008, le attività delle gestioni di ramo I dei PIP "nuovi" sono composte per quasi il 90 per cento da titoli di debito: il 51 per cento titoli di Stato e il 39 per cento altri titoli di debito.

I depositi rappresentano circa il 7 per cento delle attività. Sia la componente azionaria che l'investimento in OICR assumono una valenza residuale, non raggiungendo, rispettivamente, il 2 e l'1 per cento del totale delle attività. Anche l'esposizione in valuta, inferiore all'1 per cento, risulta poco significativa.

La composizione delle attività conferma, quindi, la natura particolarmente prudentiale di tali gestioni.

Tav. 5.4

PIP "nuovi". Composizione del patrimonio.⁽¹⁾*(dati di fine 2008; valori percentuali)*

	Ramo I	Ramo III (<i>unit linked</i>) – Tipologia di linea				Totale
		Obbligazionaria	Flessibile	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	7,2	8,1	9,8	9,4	12,2	10,8
Titoli di debito	89,4	81,3	0,7	49,5	20,0	28,2
Titoli di capitale	1,7	8,8	0,3	14,9	55,3	32,1
OICR	1,0	1,8	87,2	25,0	12,1	28,1
Altre attività e passività	0,7	..	2,0	1,2	0,4	0,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Per le gestioni di ramo I si fa riferimento alla composizione delle attività.

Per quanto riguarda i fondi di ramo III, la quota di titoli di debito e di capitale detenuti nel patrimonio è strettamente connessa con le caratteristiche delle linee di investimento: i titoli di debito vanno da oltre l'80 per cento delle linee obbligazionarie al 20 per cento delle linee azionarie, mentre i titoli di capitale passano dal 9 per cento delle linee obbligazionarie al 55 per cento di quelle azionarie.

Le linee flessibili, in tutto 9, si caratterizzano per un ricorso particolarmente elevato agli OICR, che rappresentano l'87 per cento del relativo patrimonio; quasi tutte queste linee fanno peraltro riferimento alla stessa società.

I depositi costituiscono, in media, l'11 per cento del portafoglio dei fondi di ramo III; risultano leggermente più elevati per le linee azionarie, dove raggiungono il 12 per cento.

Aggregando gli investimenti diretti a quelli indiretti effettuati per il tramite di OICR (cosiddetto principio del *look through*) emerge che l'incidenza dei titoli di capitale è, per il complesso delle linee *unit linked*, del 56 per cento, rispetto al 44 dei titoli di debito.

Tav. 5.5

PIP “nuovi”. Fondi di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.⁽¹⁾⁽²⁾
(dati di fine 2008; valori percentuali)

	Tipologia di linea			Totale
	Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	89,3	70,9	25,0	44,1
Italia	48,3	46,4	18,4	28,0
Altri Paesi della UE	37,6	16,8	6,2	14,2
Stati Uniti	1,8	6,3	0,4	1,3
Giappone	1,0	0,5	..	0,3
Altri Paesi aderenti OCSE	0,5	0,8	..	0,2
Paesi non aderenti OCSE	..	..	0,1	..
Titoli di capitale	10,7	29,1	75,0	55,9
Italia	5,0	5,5	5,9	5,7
Altri Paesi della UE	5,4	18,6	35,3	26,9
Stati Uniti	0,3	2,1	22,7	15,5
Giappone	..	1,3	6,3	4,4
Altri Paesi aderenti OCSE	..	0,9	3,3	2,3
Paesi non aderenti OCSE	..	0,6	1,6	1,1
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0

(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*).

(2) La tavola non considera le linee flessibili, in quanto non è stato possibile ottenere i dati secondo il principio del *look through*.

Gli investimenti, distinti per area geografica, considerando anche le componenti detenute per il tramite degli OICR, mostrano, nel complesso, un maggior favore per i titoli di Paesi della UE: tra i titoli di debito sono in particolare i titoli nazionali a essere preferiti (rappresentando circa il 28 per cento dell'intero portafoglio titoli), mentre tra i titoli di capitale quella che risulta prevalere è la componente degli altri Paesi della UE (con il 27 per cento). Tra i titoli di capitale, rilevante è anche la quota degli Stati Uniti, più del 15 per cento, e significativa (oltre il 4 per cento) quella di titoli del Giappone.

* * *

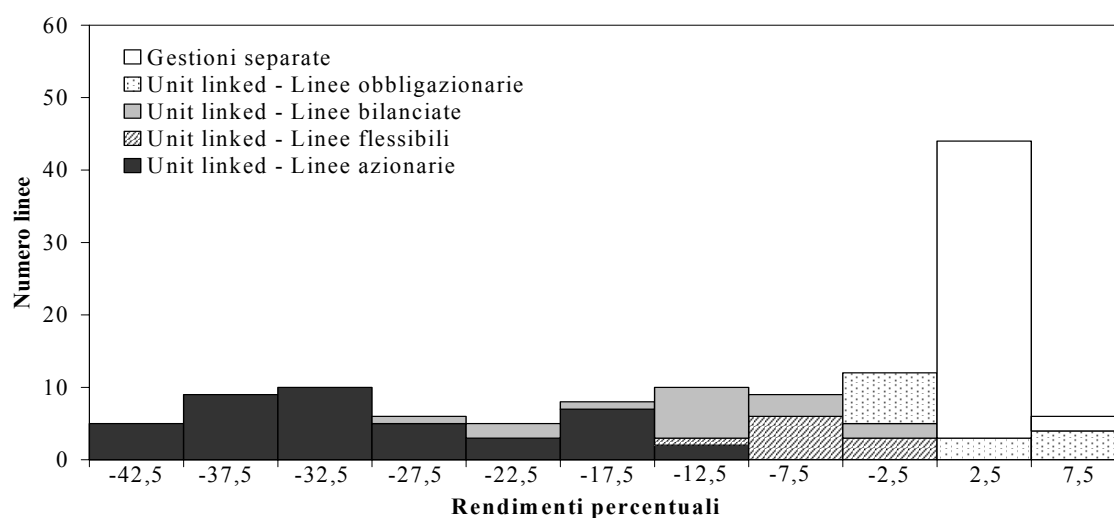
I rendimenti aggregati realizzati nel 2008 dalle gestioni separate di ramo I, calcolati come medie dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite, sono pari al 4,7 per cento lordo e scendono al 3,5 se si considerano al netto della quota trattenuta dalle imprese di assicurazione.

I rendimenti aggregati dei fondi di ramo III sono calcolati, analogamente alla metodologia già utilizzata per le altre forme di previdenza complementare di nuova istituzione, come variazione dei rispettivi indici di capitalizzazione (*cf.* *Glossario*).

Nel 2008, l'indice del rendimento medio aggregato dei PIP *unit linked* è variato, nel complesso, del -25 per cento. Particolarmente negativa è stata la *performance* delle linee azionarie, che hanno riportato un risultato di -37 punti percentuali. Anche le linee bilanciate hanno conseguito una perdita rilevante, pari a circa il 16 per cento, e intorno al -6 per cento si sono attestate le linee flessibili. Le uniche linee *unit linked* rimaste in territorio positivo sono state quelle obbligazionarie, con un rendimento del 2,7 per cento.

Tav. 5.6

PIP "nuovi". Distribuzione dei rendimenti.
(anno 2008)



6. I fondi pensione preesistenti

6.1 Evoluzione del settore e azione di vigilanza

Nell'ambito delle forme pensionistiche complementari i fondi pensione preesistenti continuano a rappresentare una componente importante: via via di minore rilievo in termini di adesioni, ma ancora preponderante in termini di risorse gestite e di numerosità.

E' peraltro in atto da tempo un processo di razionalizzazione e semplificazione, attraverso operazioni di scioglimento e di concentrazione; sono 22 i fondi cancellati dall'Albo nel corso del 2008. A fine anno, i fondi che risultano interessati da procedure liquidatorie ancora aperte sono 47, nella maggior parte delle quali si è già provveduto al trasferimento delle posizioni previdenziali ad altre forme pensionistiche.

Tav. 6.1

Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.

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

	Fondi		Iscritti ⁽¹⁾		Pensionati		Risorse destinate alle prestazioni	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Autonomi	294	273	647.513	646.154	103.632	106.495	32.551	32.691
Interni	139	138	33.233	31.299	28.984	27.891	3.503	3.250
<i>a banche</i>	122	121	32.443	30.711	27.063	26.084	3.364	3.121
<i>a imprese di assicurazione</i>	7	7	80	65	623	609	35	35
<i>a società non finanziarie</i>	10	10	710	523	1.298	1.198	104	94
Totale	433	411	680.746	677.453	132.616	134.386	36.054	35.941

(1) La voce include anche gli iscritti non versanti e i differiti.

Alla fine del 2008, i fondi preesistenti sono 411, di cui 273 dotati di soggettività giuridica (cosiddetti autonomi) e 138 appostati nel bilancio dell'impresa in cui lavorano i destinatari dei fondi stessi (cosiddetti interni); di quest'ultimo insieme, 121 risultano interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 10 a società non finanziarie.

Ai fondi autonomi fanno capo poco più di 646.000 iscritti e circa 107.000 pensionati nonché risorse per circa 33 miliardi di euro; i fondi interni – per la quasi totalità di natura bancaria – registrano poco più di 31.000 iscritti e circa 28.000 pensionati e detengono risorse per circa 3 miliardi di euro. Nel complesso dei fondi pensione preesistenti, i fondi autonomi svolgono quindi un ruolo dominante rappresentando oltre il 90 per cento del totale degli iscritti e dei pensionati e delle risorse destinate alle prestazioni.

A fine 2008, gli iscritti si attestano a circa 678.000 unità; di questi, coloro per i quali risultano effettuati nel corso dell'anno versamenti contributivi (cosiddetti iscritti attivi) sono circa 585.000, mentre sono pari a circa 86.000 gli iscritti per i quali non sono stati registrati flussi di contribuzione (cosiddetti iscritti non versanti). I restanti 7.000 sono soggetti in attesa della maturazione dei requisiti pensionistici, previsti dal regime obbligatorio, per poter beneficiare della prestazione integrativa (cosiddetti differiti).

Rispetto a un potenziale bacino che sfiora le 800.000 unità, gli iscritti si attestano all'85 per cento.

A fine 2008, le risorse destinate alle prestazioni si attestano a 36 miliardi di euro, risultando sostanzialmente invariate rispetto al 2007.

Nell'anno in esame è stato rilevato un flusso di circa 40.000 nuovi iscritti, dei quali circa 3.000 hanno aderito in forma tacita. Tale flusso non ha tuttavia compensato le uscite dal settore avvenute prevalentemente attraverso riscatti e liquidazioni in capitale; esse hanno registrato una rilevante crescita rispetto all'anno precedente. Il numero degli iscritti subisce complessivamente un calo di circa 3.000 unità.

Per quanto riguarda la distribuzione degli iscritti attivi in funzione della composizione dei flussi di finanziamento della posizione previdenziale, più di tre quarti di essi conferisce il TFR (in misura integrale in oltre il 60 per cento dei casi), nella maggior parte dei casi accompagnato anche da contributi a carico del datore e/o del lavoratore stesso; il restante 23 per cento versa esclusivamente contributi.

I contributi raccolti nel corso dell'anno ammontano a 3,8 miliardi di euro, di cui la quota a carico del datore di lavoro e quella derivante dal conferimento del TFR sono pari rispettivamente al 39 e al 42 per cento del totale, mentre il rimanente 19 per cento risulta a carico del lavoratore. Rispetto all'anno precedente, si registra un incremento della contribuzione complessiva pari a circa il 10 per cento, dovuto essenzialmente a un maggior conferimento di quote di TFR (22 per cento in più). Il contributo medio per

iscritto attivo si attesta a 6.500 euro, evidenziando un aumento di circa 600 euro rispetto all'anno precedente.

Tav. 6.2

Fondi pensione preesistenti. Iscritti e contributi.⁽¹⁾

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

	2007	2008
Iscritti	680.746	677.453
attivi	590.191	584.519
con versamenti contributivi e TFR	431.208	436.847
con versamento del solo TFR	10.642	12.267
con versamenti solo contributivi	148.341	135.405
non versanti	83.640	85.638
differiti	6.915	7.296
Contributi	3.468	3.795
a carico del datore di lavoro ⁽²⁾	1.447	1.476
a carico del lavoratore	711	715
TFR	1.310	1.604
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto attivo	5.880	6.490

(1) I dati relativi all'anno 2007 sono stati rivisti rispetto a quelli diffusi in precedenza sulla base delle nuove informazioni acquisite dai fondi in occasione della trasmissione delle segnalazioni statistiche 2008.

(2) Nel caso di fondi a prestazione definita la voce include anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro al fine di assicurare la copertura della riserva matematica rappresentativa dell'insieme delle obbligazioni previdenziali su di esso gravanti.

Per quanto riguarda i beneficiari di prestazioni previdenziali, il numero dei pensionati diretti e indiretti, pari rispettivamente a circa 100.000 e 35.000 unità, registra complessivamente un lieve aumento (1,3 per cento in più); il numero dei percettori di erogazioni in forma di capitale, pari a circa 28.000 unità, segna un incremento del 36 per cento rispetto all'anno precedente.

L'ammontare complessivo delle prestazioni erogate – costituito per più del 60 per cento da erogazioni in forma di capitale – supera i 2,3 miliardi di euro, registrando rispetto all'anno precedente un aumento di oltre un terzo attribuibile proprio all'incremento delle erogazioni in forma di capitale (76 per cento in più). Tale incremento risulta per lo più legato alle iniziative assunte nell'ambito della procedura di liquidazione del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA BANCA COMMERCIALE ITALIANA: nel corso del 2008, è stato liquidato alla platea di riferimento (circa 10.000 unità) un acconto a valere sul riparto delle plusvalenze realizzate in seguito alla dismissione del patrimonio immobiliare avvenuta nel 2006.

Il flusso delle rendite, pari a 917 milioni di euro, è erogato per la quasi totalità direttamente dai fondi; la rendita media per pensionato risulta pari a 6.800 euro.

Tav. 6.3

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)

	2007	2008
Pensionati⁽¹⁾	132.616	134.386
diretti	97.310	98.861
con rendite erogate dal fondo	94.102	95.582
con rendite erogate da imprese di assicurazione	3.208	3.279
indiretti	35.306	35.525
con rendite erogate dal fondo	34.029	34.134
con rendite erogate da imprese di assicurazione	1.277	1.391
Percettori di prestazioni pensionistiche in capitale ⁽¹⁾	20.455	27.843
Prestazioni previdenziali erogate	1.715	2.346
in rendita	905	917
dal fondo	866	867
da imprese di assicurazione	39	50
in capitale	810	1.429
<i>Per memoria</i>		
Rendita media per pensionato	6.828	6.825

(1) Non sono considerati i pensionati del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA BANCA COMMERCIALE ITALIANA (circa 10.000 posizioni); gli stessi sono invece inclusi nella voce "Percettori di prestazioni pensionistiche in capitale", con riferimento sia all'anno 2007 sia all'anno 2008, in quanto nell'ambito della procedura di liquidazione del fondo è stato loro liquidato un acconto a valere sul riparto delle plusvalenze realizzate in seguito alla dismissione del patrimonio immobiliare avvenuta nel 2006.

I trasferimenti da altre forme pensionistiche complementari hanno riguardato più di 10.000 posizioni, per un importo pari a 562 milioni di euro, mentre i trasferimenti verso altre forme pensionistiche, pari a 609 milioni di euro, hanno interessato circa 11.000 iscritti; tali trasferimenti sono avvenuti in prevalenza all'interno del settore in esame. In relazione a tali movimenti, aventi comunque una connotazione piuttosto diffusa, si segnalano in particolare i trasferimenti effettuati nell'ambito delle operazioni finalizzate alla liquidazione della CASSA DI PREVIDENZA AGGIUNTIVA PER IL PERSONALE DELL'ISTITUTO BANCARIO ITALIANO – deliberata dall'assemblea degli iscritti a chiusura della procedura di amministrazione straordinaria che aveva interessato il fondo (*cfr.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 6.1*) – e del FONDO DI PREVIDENZA DEI DIPENDENTI DELLA CASSA DI RISPARMIO DI VENEZIA. Nelle due operazioni richiamate, la prosecuzione della copertura di previdenza complementare è stata assicurata mediante altre forme pensionistiche operanti a favore dei dipendenti del gruppo bancario di riferimento.

Le posizioni individuali riscattate nell'anno sono poco più di 17.000, per un importo complessivo di circa 750 milioni di euro, in aumento del 35 per cento rispetto al 2007; i riscatti, che interessano quasi esclusivamente i regimi previdenziali a contribuzione definita, sono dovuti, nel 72 per cento dei casi, alla perdita dei requisiti di partecipazione. Il ricorso all'anticipazione, motivato nei tre quarti dei casi dalle "ulteriori esigenze", ha interessato più di 20.000 iscritti per un importo erogato pari a 487 milioni di euro.

Tav. 6.4**Fondi pensione preesistenti. Trasferimenti, anticipazioni e riscatti.***(dati di flusso; importi in milioni di euro)*

	2007		2008	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	745	16.400	562	10.539
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	988	24.339	609	11.089
Anticipazioni	488	20.214	487	20.744
<i>per spese sanitarie</i>		2.099		533
<i>per acquisto prima casa e ristrutturazione</i>		5.557		5.270
<i>per ulteriori esigenze</i>		12.558		14.941
Riscatti	552	12.069	748	17.174
<i>integralmente</i>		12.060		17.118
per perdita dei requisiti di partecipazione		7.088		12.295
<i>parzialmente</i>		9		56

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione preesistenti.

Quanto poi alle caratteristiche demografiche degli iscritti ai fondi preesistenti, dall'esame della distribuzione per sesso, si rileva che gli uomini sono i due terzi del totale, a fronte del 32 per cento delle donne.

Per quanto riguarda la distribuzione per età anagrafica, il 14 per cento degli iscritti ha meno di 35 anni, il 67 per cento ha un'età compresa tra i 35 e i 54 anni, quelli con almeno 55 anni rappresentano il 19 per cento. L'età media degli iscritti è pari a 45,6 anni, 47 anni per gli uomini e 42,5 anni per le donne.

Rispetto alla ripartizione geografica, gli iscritti provenienti dal nord del Paese sono il 64 per cento, quelli provenienti dal centro sono il 22 per cento, il restante 14 per cento si colloca nel sud e nelle isole; si registra anche una piccola percentuale di iscritti occupati all'estero. La regione con il maggior numero di iscritti è la Lombardia, con una quota pari a quasi un terzo del totale, seguita dal Lazio a cui fa capo il 13 per cento.

* * *

Risulta utile esaminare l'andamento del settore trattando separatamente i fondi autonomi da quelli interni e dando evidenza al regime previdenziale.

Più dell'80 per cento dei 273 fondi autonomi opera in regime di contribuzione definita (224 fondi), il 10 per cento (28 fondi) presenta un regime misto caratterizzato dalla presenza contemporanea di sezioni a contribuzione e a prestazione definita, la rimanente quota (21 fondi) si riferisce a forme a prestazione definita.

Tav. 6.5

Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.

(dati di fine 2008)

Regime previdenziale	Tipologia fondo		Totale
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	224	5	229
<i>con erogazione diretta</i>	9	-	9
Fondi a prestazione definita	21	107	128
Fondi misti	28	26	54
Totale	273	138	411

I regimi a contribuzione definita (sia fondi sia sezioni di fondi misti) rappresentano, in termini di iscritti e pensionati, nonché di risorse destinate alle prestazioni, più dell'80 per cento del totale facente capo ai fondi autonomi. Risulta diffuso il ricorso a polizze assicurative: quasi la metà delle risorse costituisce riserva matematica presso imprese di assicurazione. Raccolgono la quasi totalità dei contributi complessivamente versati, di cui la quota a carico del datore di lavoro e quella derivante dal conferimento del TFR sono pari rispettivamente al 34 e 46 per cento del totale; il rimanente 20 per cento risulta a carico del lavoratore. L'ammontare delle prestazioni erogate, pari a circa i tre quarti del totale, è per quasi il 90 per cento costituito da liquidazioni in capitale.

I regimi a prestazione definita (sia fondi sia sezioni di fondi misti) rappresentano circa il 20 per cento in termini di iscritti e pensionati e di risorse destinate alle prestazioni; queste ultime risultano quasi totalmente detenute direttamente. Tali regimi si caratterizzano per una maggiore presenza di pensionati rispetto agli iscritti, in conseguenza dei vincoli posti dalla normativa di settore che ha chiuso la platea di riferimento alla data del 28 aprile 1993. A questa tipologia di regimi affluisce appena il 5 per cento dei contributi complessivamente raccolti, costituiti per l'84 per cento dalla quota a carico del datore di lavoro; risultando tali fondi esclusi dal conferimento del TFR, la quota residua del flusso contributivo risulta a carico del lavoratore. L'ammontare complessivo delle prestazioni erogate, pari a un quarto del totale, è quasi interamente costituito da rendite pensionistiche.

Per quanto riguarda i 138 fondi interni, risulta nettamente prevalente la presenza di fondi a prestazione definita (107 fondi) mentre i fondi a contribuzione definita costituiscono una realtà circoscritta (5 fondi); nei rimanenti casi (26 fondi) risulta presente un regime previdenziale misto. In particolare, i regimi a prestazione definita (sia fondi che sezioni di fondi misti) interessano, oltre al totale dei pensionati, circa un quarto degli iscritti – coprendo quindi più del 60 per cento della complessiva platea di riferimento dell'insieme in esame – a fronte del quale detengono circa il 73 per cento delle risorse; nei regimi a contribuzione definita, conseguentemente, risultano presenti i tre quarti degli iscritti e un quarto delle risorse destinate alle prestazioni.

Tav. 6.6

Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.⁽¹⁾
(anno 2008; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contribuiti e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
Iscritti	616.760	71.572	646.154	24.901	8.452	31.299	677.453
attivi	547.989	43.386	555.042	24.441	7.090	29.447	584.519
non versanti	64.637	23.569	84.902	321	415	736	85.638
differiti	4.134	4.617	6.210	139	947	1.086	7.296
Contributi	3.345	189	3.534	112	148	261	3.795
a carico del datore di lavoro	1.132	159	1.291	38	147	185	1.476
a carico del lavoratore	666	30	696	18	1	19	715
TFR	1.547	-	1.547	57	-	57	1.604
Pensionati	33.686	84.871	106.495	-	27.891	27.891	134.386
diretti	25.320	63.112	79.236	-	19.625	19.625	98.861
con rendite erog. dal fondo	23.091	62.067	75.965	-	19.617	19.617	95.582
con rendite erog. da impr. ass.	2.229	1.045	3.271	-	8	8	3.279
indiretti	8.366	21.759	27.259	-	8.266	8.266	35.525
con rendite erog. dal fondo	7.826	20.936	25.896	-	8.238	8.238	34.134
con rendite erog. da impr. ass.	540	823	1.363	-	28	28	1.391
Percettori di prestazioni pens. in forma di capitale	26.640	531	27.155	424	265	688	27.843
Prestazioni previdenziali	1.527	566	2.093	34	219	254	2.346
in rendita	176	535	712	-	205	205	917
erogate dal fondo	135	526	661	-	205	205	867
erogate da imprese di ass.	41	9	50	-	..	..	50
in capitale	1.351	30	1.381	34	14	48	1.429
Risorse destinate alle prestazioni	26.648	6.043	32.691	867	2.383	3.250	35.941
patrimonio destinato alle prestazioni	14.188	5.931	20.119	783	2.378	3.160	23.279
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	12.460	112	12.572	85	5	90	12.662

(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".

La prevalenza dei regimi a prestazione definita conferisce all'insieme dei fondi interni una connotazione a "esaurimento", la quale trova conferma nel fatto che più della metà dei fondi interni è rivolta esclusivamente a pensionati, limitandosi pertanto all'erogazione delle relative rendite.

I regimi a prestazione definita raccolgono 148 milioni di euro di contributi, pari a più della metà di quelli complessivamente raccolti dai fondi interni (261 milioni di euro); in detti regimi i flussi contributivi risultano pressoché esclusivamente a carico delle aziende istitutrici e ricomprendono anche gli accantonamenti effettuati da queste ultime per allineare le passività previdenziali evidenziate nel proprio bilancio al valore della riserva matematica stimato mediante apposite valutazioni attuariali.

Le prestazioni erogate dai fondi interni, il cui importo complessivo ammonta a 254 milioni di euro, per circa l'85 per cento fanno capo ai regimi a prestazione definita, in netta prevalenza sotto forma di rendite; la restante quota, inerente ai regimi a contribuzione definita, è costituita da liquidazioni in capitale.

Relativamente alla dimensione dei fondi preesistenti, si rileva, in generale, una spiccata eterogeneità, con una significativa presenza di forme pensionistiche molto piccole che giustifica il processo di razionalizzazione avviato, oramai da tempo, attraverso operazioni di scioglimento e di concentrazione.

Tav. 6.7

Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.

(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)

Classi di iscritti e pensionati	Fondi		Isritti		Pensionati		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importi	%
Autonomi								
Fino a 100	90	33,0	2.616	0,4	216	0,2	679	2,1
da 101 a 1.000	93	34,1	33.527	5,2	3.837	3,6	2.056	6,3
da 1.001 a 5.000	54	19,8	114.211	17,7	12.206	11,5	5.030	15,4
Più di 5.000	36	13,2	495.800	76,7	90.236	84,7	24.926	76,2
Totale	273	100,0	646.154	100,0	106.495	100,0	32.691	100,0
Interni								
Fino a 100	80	58,0	321	1,0	2.272	8,1	328	10,1
da 101 a 1.000	45	32,6	8.294	26,5	8.125	29,1	1.058	32,6
da 1.001 a 5.000	11	8,0	14.817	47,3	13.534	48,5	1.400	43,1
Più di 5.000	2	1,4	7.867	25,1	3.960	14,2	463	14,2
Totale	138	100,0	31.299	100,0	27.891	100,0	3.250	100,0
Totale generale	411		677.453		134.386		35.941	

Con specifico riguardo ai fondi autonomi, i due terzi di essi (183 fondi) hanno un numero di iscritti e pensionati che non supera le 1.000 unità: di questi circa la metà ne ha meno di 100. Rappresentano appena il 5 per cento del totale degli iscritti e pensionati

e l'8 per cento delle risorse destinate alle prestazioni. I fondi con un numero di iscritti e pensionati compreso fra le 1.000 e le 5.000 unità sono 54 (pari al 20 per cento), a essi fa capo il 17 per cento degli aderenti e il 15 per cento delle risorse. I restanti 36 fondi (pari al 13 per cento) hanno più di 5.000 iscritti e pensionati e costituiscono più dei tre quarti dell'intero settore dei fondi autonomi sia in termini di aderenti che di risorse destinate alle prestazioni. Quanto ai fondi interni, circa il 60 per cento di essi (80 fondi) presenta un numero di iscritti e pensionati inferiore a 100 unità; solamente due fondi registrano una platea di riferimento superiore alle 5.000 unità.

* * *

Nel corso dell'anno 2008 è proseguita l'azione di vigilanza volta alla verifica dello stato di adeguamento dei fondi preesistenti alla nuova normativa di settore, secondo la specifica disciplina dettata per tali forme complementari dal DM Economia 62/2007 e dalle successive indicazioni attuative fornite dalla COVIP nelle Direttive del 23 maggio 2007 e nella Circolare del 17 gennaio 2008 (*cf.* Relazione COVIP 2007, *paragrafo 2.1*).

Stante l'eterogeneità e la caratterizzazione peculiare dei fondi preesistenti, anche l'adeguamento alle nuove regole del settore si presenta non omogeneo. È, infatti, la stessa disciplina dettata per tali forme complementari a porre esigenze di intervento diversificate in funzione della specificità più o meno accentuata dei singoli regimi previdenziali, avuto riguardo a quei profili – quali, ad esempio il riconoscimento di prestazioni definite, l'erogazione diretta delle rendite pensionistiche e la gestione diretta delle risorse – non rinvenibili nel modello dei fondi di nuova istituzione. Detta disciplina consente, limitatamente a taluni aspetti, un graduale adeguamento al modello indicato, laddove il regime previdenziale si caratterizza per profili strutturali e di funzionamento compatibili con il modello stesso.

Si riscontrano fondi che, anche a seguito degli interventi realizzati nel corso degli ultimi anni, si presentano del tutto allineati al modello tipico delle forme complementari di nuova istituzione; in tale ambito, l'assetto ordinamentale è stato, in molti casi, impostato secondo lo schema di statuto previsto per i fondi negoziali.

Allo stesso tempo sono presenti regimi previdenziali, a connotazione più fortemente tipica, per i quali la riforma del 2007 ha comportato una necessità di revisione degli assetti interni di portata più circoscritta; ciò in quanto la menzionata disciplina ha consentito loro di poter effettuare interventi di natura derogatoria rispetto alla normativa generale proprio al fine di mantenere le proprie peculiarità. In tali circostanze la COVIP ha quindi esercitato quella funzione di valutazione, prevista dall'art. 3, comma 2, del DM Economia 62/2007, delle deroghe agli artt. 5, 8, 11 e 14 del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto) operate in relazione alla specificità dei fondi, in funzione di esigenze relative all'equilibrio tecnico, al rispetto del criterio di sana e prudente gestione e alla tutela degli interessi degli iscritti, ivi incluso il contenimento dei costi.

Nell'ambito degli interventi di modifica degli statuti esaminati dalla COVIP nel corso del 2008 si evidenzia, in particolare, la complessa operazione che ha interessato il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO V.E. PER LE PROVINCE SICILIANE. Si tratta di un fondo *ex* esonerativo, operante in regime di prestazione definita, interessato da alcune misure (in particolare, la cristallizzazione delle prestazioni in corso di maturazione e il blocco della perequazione automatica per le rendite pensionistiche in erogazione) introdotte dalla Legge 449/97 con riguardo ai regimi previdenziali caratterizzanti taluni enti creditizi pubblici connotati all'epoca da particolari situazioni di difficoltà gestionale.

Le modifiche statutarie poste in essere sono coerenti con la prospettiva di pervenire alla liquidazione del fondo. Infatti agli iscritti, in servizio e in quiescenza, che hanno optato per il passaggio alla sezione a contribuzione definita costituita in tale occasione, è stata riconosciuta la possibilità di riscattare o di trasferire le posizioni attribuite nonché di capitalizzare le rendite in corso di erogazione. A tali iscritti sono stati inoltre riconosciuti miglioramenti economici – da coprire anche attraverso le plusvalenze derivanti dalla prevista vendita del patrimonio immobiliare – strutturati in modo tale da realizzare una compensazione degli effetti prodotti dalla citata Legge 449/97, nell'ottica di ripristinare un complessivo avvicinamento alle prestazioni erogate prima di tale intervento normativo.

Nell'ambito dei controlli riguardanti il settore, è proseguita l'attività di verifica sulle forme esposte, nell'esercizio della loro funzione previdenziale, a rischi di natura tecnico-attuariale, e in particolare al rischio di sopravvivenza in relazione alla speranza di vita. Si tratta dei residui regimi a prestazione definita, anche laddove questi risultino affiancati da un regime a contribuzione definita (cosiddetti fondi misti), e di quelli a contribuzione definita che gestiscono direttamente la fase di erogazione delle prestazioni.

Alla luce delle specificità proprie dei suddetti regimi previdenziali, si è proceduto caso per caso, riservando particolare attenzione ai fondi che, in base alle valutazioni attuariali, hanno evidenziato squilibri tecnici, nonché ai piani di riequilibrio.

Tale attività è tesa anche a effettuare, in un'ottica di maggior sistematicità, la raccolta delle informazioni contenute nei bilanci tecnici, che si presentano assai eterogenei in termini di ipotesi poste alla base della valutazione degli impegni previdenziali (quali le tavole di mortalità, il tasso tecnico di attualizzazione e il tasso di inflazione); con l'obiettivo quindi di ottenere misure confrontabili delle condizioni di equilibrio tecnico dei suddetti fondi. Gli esiti delle attività in corso potranno assumere rilievo anche nell'ambito delle attività preordinate alla definizione della regolamentazione inerente ai “*mezzi patrimoniali*” di cui all'art. 7-bis del Decreto.

L'azione di vigilanza condotta nel corso del 2008 ha inoltre rivolto specifica attenzione ai fondi interni con particolare riguardo a quelli di natura bancaria, di gran lunga i più significativi. Per tali fondi, in considerazione dell'arco temporale, relativamente breve, trascorso dall'avvio della vigilanza COVIP (1° gennaio 2007), sul

piano generale continua a porsi, con priorità, l'esigenza di costruire quel quadro informativo, dettagliato e stabile, indispensabile per un'efficace e incisiva azione di controllo.

Gli interventi finalizzati a fare fronte alla suddetta esigenza si sono sviluppati lungo due direttrici principali. Da una parte è stata avviata, anche in questo comparto, la raccolta sistematica delle informazioni contenute nei bilanci tecnici predisposti per la valutazione delle obbligazioni previdenziali facenti capo a tali regimi (spesso, esclusivamente in relazione all'erogazione delle pensioni); si è anche proceduto a uno specifico affinamento della base dati disponibile su tali fondi mediante le segnalazioni annuali di vigilanza, la cui struttura è stata rivista in talune sue parti proprio al fine di tenere conto più puntualmente di alcune specificità emerse all'interno dell'insieme in questione. Dall'altra, dopo avere esteso a tali fondi – in via di primo impianto – gli adempimenti di natura documentale definiti per le altre forme preesistenti, è proseguita l'attività finalizzata ad assicurarne il puntuale assolvimento, nell'ottica di poter disporre di un regolare flusso di documentazione inerente agli aspetti più rilevanti della relativa operatività.

È stata inoltre avviata, in tempi più recenti, una ricognizione sugli assetti di *governance* adottati da questi fondi, con particolare riguardo alla dotazione di forme di organizzazione adeguate alle caratteristiche della forma pensionistica e atte a garantire la partecipazione degli iscritti; condizione, questa, richiesta (unitamente all'istituzione del responsabile) dall'art. 3, comma 3, del DM Economia 62/2007; essa, come specificato nella menzionata Circolare COVIP del 17 gennaio 2008, interessa in primo luogo i fondi interni configurati quale patrimonio di destinazione, separato e autonomo, ai sensi dell'art. 2117 c.c.

L'avvio della suddetta ricognizione si inquadra, peraltro, nel novero delle iniziative di approfondimento già poste in essere con riguardo agli assetti di *governance* dei fondi preesistenti autonomi. Ciò al fine di verificare, in particolare per le forme pensionistiche aventi una connotazione aziendale o di gruppo, l'esistenza di presidi in grado di assicurare all'organo di amministrazione la necessaria autonomia gestionale e l'effettivo esercizio di una funzione di coordinamento e di monitoraggio delle complessive attività amministrative e di realizzare, allo stesso tempo, le condizioni idonee a far sì che il responsabile possa esercitare le proprie prerogative secondo quella modalità autonoma e indipendente richiesta dalla normativa di settore.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza sui fondi interni bancari ha assunto un peso crescente l'analisi delle operazioni di capitalizzazione delle rendite poste in essere dalle aziende istitutrici per addivenire al superamento delle forme preesistenti rivolte esclusivamente a pensionati. In tali circostanze a questi ultimi è stata spesso offerta la possibilità di ottenere, su base volontaria, la liquidazione in capitale delle rendite in corso di erogazione, secondo i valori di riserva risultanti dalle valutazioni attuariali.

Tali operazioni, espressione di una esigenza di razionalizzazione particolarmente sentita nei confronti delle realtà dimensionalmente più contenute, impongono a queste

ultime di valutare, in primo luogo, la loro idoneità ad assicurare effetti di natura liquidatoria, quantomeno “tendenziali”, sulla forma pensionistica interessata. Detta valutazione si sostanzia, più specificamente, nel verificare il rispetto delle seguenti condizioni minime: accettazione dell’offerta di capitalizzazione da parte di almeno il 70 per cento degli interessati, ovvero, in presenza di una percentuale di accettazione lievemente inferiore a detta soglia (comunque entro un limite massimo del 10 per cento), liquidazione di almeno il 50 per cento del valore del fondo.

Considerato poi che, nelle forme prive di soggettività giuridica, per tali operazioni non sussiste la problematica dell’equilibrio tecnico connesso con la prosecuzione dell’erogazione delle pensioni a favore dei soggetti non optanti – per le quali sussiste comunque la responsabilità patrimoniale dell’azienda istitutrice – in un’ottica di tutela degli interessati si pone l’esigenza di verificare la ragionevolezza dell’offerta sotto il profilo economico e l’adeguatezza del livello dell’informazione assicurata.

Anche nel corso del 2008, l’attività di vigilanza svolta nei confronti delle forme pensionistiche preesistenti ha fatto registrare un significativo impegno sul versante della gestione degli esposti provenienti da parte degli aderenti a tali fondi. Stante l’eterogeneità di tale settore nonché la peculiare connotazione, anche di origine piuttosto risalente, di molte delle forme pensionistiche in esso presenti, le questioni oggetto degli esposti pervenuti, a differenza di quanto riscontrabile per quelle relative ai fondi di nuova istituzione, non sempre risultano riconducibili a fattispecie agevolmente standardizzabili. Le verifiche su tali segnalazioni si presentano pertanto particolarmente complesse, talvolta anche quando attengono a profili più comuni, i quali devono tuttavia essere valutati all’interno di un quadro normativo che consente ai fondi preesistenti margini di maggior flessibilità operativa rispetto alle forme di nuova istituzione.

Gli esposti costituiscono una fonte di informazioni, anche segnaletiche di potenziali criticità, delle quali si tiene conto in generale nell’ambito delle valutazioni di vigilanza; laddove non palesemente infondati e comunque limitatamente ai profili inerenti alle competenze COVIP, gli stessi possono dare luogo all’attivazione di una specifica interlocuzione con i soggetti vigilati, i cui esiti possono assumere evidenza esterna all’Autorità di vigilanza nei limiti consentiti dalla normativa di riferimento.

L’anno trascorso è stato caratterizzato, oltre che dalle sopra descritte verifiche di carattere ordinario, da una specifica attività di controllo connessa con la eccezionale situazione di crisi dei mercati finanziari. In particolare, da una parte si è proceduto a singole iniziative di rilevazione quantitativa delle esposizioni dei fondi agli specifici episodi di crisi; dall’altra, nell’ambito di una indagine condotta su tutte le tipologie di forme pensionistiche complementari, è stato effettuato un approfondimento nei confronti dei fondi preesistenti di maggiori dimensioni. Ciò al fine di conoscere l’impatto su tali forme degli andamenti negativi dei mercati finanziari nonché le iniziative dalle stesse assunte o programmate in termini di impostazione delle politiche di investimento, di possibile evoluzione del modello o stile gestionale adottato ovvero di possibile evoluzione del sistema di gestione del rischio. In tale occasione sono state altresì acquisite informazioni circa le specifiche strategie di comunicazione adottate nei

confronti degli iscritti, anche al fine di accrescere la consapevolezza degli stessi in merito alle proprie scelte di investimento e, più in generale, alla pianificazione della propria copertura di previdenza complementare.

Si è infine continuato a impiegare lo strumento della vigilanza ispettiva, prevalentemente per l'approfondimento di aspetti non verificabili a distanza, al fine di massimizzare l'efficacia della complessiva attività di controllo.

Nel corso del 2008, gli interventi ispettivi hanno interessato 3 fondi preesistenti, rispetto ai quali l'ordinaria attività di vigilanza cartolare aveva rilevato complessità e criticità tali da rendere opportuna una più approfondita analisi *in loco*. Si tratta di forme previdenziali facenti riferimento a realtà aziendali o di gruppo appartenenti al settore bancario e assicurativo, di cui due operanti a contribuzione definita e uno a prestazione definita. Dei fondi ispezionati, due presentano una platea di riferimento molto ampia.

In un caso l'accertamento ispettivo ha assunto una connotazione ricognitiva di carattere generale, mentre negli altri due è risultato finalizzato a verificare l'assetto organizzativo. Relativamente a tale ultimo profilo, i controlli effettuati hanno in particolare evidenziato la mancata formalizzazione dei rapporti tra il fondo e l'azienda datrice di lavoro quale soggetto deputato, nei casi di specie, allo svolgimento di gran parte delle principali attività amministrative connesse alla funzionalità del fondo stesso; con ciò venendosi a determinare una significativa attenuazione della capacità dell'organo di amministrazione di esercitare una effettiva funzione di coordinamento e di monitoraggio del complessivo processo amministrativo.

6.2 Gli investimenti

Alla fine del 2008, le risorse destinate alle prestazioni dei fondi pensione autonomi ammontano a circa 33 miliardi di euro (corrispondenti a più del 90 per cento del totale facente capo all'intero settore dei fondi preesistenti); il 40 per cento (circa 13 miliardi di euro) è costituito da riserve matematiche presso imprese di assicurazione a fronte delle polizze vita stipulate dai fondi a favore degli aderenti; modalità gestionale, quest'ultima, consentita dall'ordinamento solo ai fondi pensione preesistenti. Le polizze di ramo I e di ramo V sono le più diffuse (rispettivamente pari al 53 e al 45 per cento del totale), mentre risulta marginale l'utilizzo di polizze di ramo III (*cf.* *Glossario*, voce "Contratti di assicurazione sulla vita").

Rispetto al 2007, le risorse detenute direttamente hanno subito una riduzione di circa il 4 per cento, a fronte di un incremento di circa il 9 per cento delle riserve matematiche presso imprese di assicurazione. A tale dinamica hanno contribuito le

specificità proprie delle gestioni assicurative (presenza di investimenti particolarmente prudentziali, anche connessi con le garanzie di consolidamento offerte; valorizzazione degli attivi al costo storico), che hanno attenuato l'effetto degli andamenti negativi caratterizzanti i mercati finanziari nell'anno in esame.

Relativamente alle attività detenute direttamente, si osserva una prevalenza degli investimenti in titoli di debito, per una quota pari al 42,5 per cento del totale delle attività; seguono gli investimenti immobiliari, in quote di OICR, in liquidità e in titoli di capitale.

Nell'ambito dei titoli di debito, i titoli di Stato costituiscono più dei tre quarti del totale; relativamente ai titoli di capitale, prendendo in considerazione anche la quota di investimenti indiretti effettuati attraverso OICR, si può stimare un'esposizione complessiva intorno al 10 per cento.

Tav. 6.8

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2007		2008	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	2.289	10,5	2.688	13,0
Titoli di debito	8.947	40,9	8.802	42,5
Titoli di capitale	1.630	7,4	1.236	6,0
OICR	4.002	18,3	2.967	14,3
<i>Quote di OICVM armonizzati</i>	<i>3.113</i>	<i>14,2</i>	<i>2.310</i>	<i>11,2</i>
Azionari	1.060	4,8	775	3,7
Bilanciati	686	3,1	540	2,6
Obbligazionari	1.089	5,0	713	3,4
Di liquidità	128	0,6	224	1,1
Flessibili	150	0,7	58	0,3
<i>Quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati</i>	<i>889</i>	<i>4,1</i>	<i>657</i>	<i>3,2</i>
Immobili	2.603	11,9	2.589	12,5
Partecipazioni in società immobiliari	859	3,9	810	3,9
Altre attività	1.554	7,1	1.610	7,8
Totale	21.885	100,0	20.702	100,0
Passività				
Patrimonio destinato alle prestazioni	21.052		20.119	
Altre passività	832		583	
Totale	21.885		20.702	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	11.498		12.572	
Risorse destinate alle prestazioni	32.551		32.691	

Gli OICR sono costituiti per quattro quinti da OICVM armonizzati. Essi sono in prevalenza rappresentati da prodotti azionari (circa 34 per cento), obbligazionari (circa 31 per cento) e bilanciati (circa 23 per cento); le quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati si riferiscono prevalentemente a fondi immobiliari (più del 60 per cento) e a *hedge fund* (circa un terzo).

Rispetto al 2007, aumenta l'ammontare delle risorse detenute in liquidità; sono stabili i valori degli investimenti in titoli di debito e in immobili; si riduce invece il valore degli investimenti in titoli di capitale e in OICR.

Gli investimenti di natura immobiliare, comprensivi anche delle quote di fondi immobiliari, ammontano a circa 3,8 miliardi di euro e rappresentano quasi un quinto del totale delle attività detenute direttamente.

In particolare, la componente costituita da immobili detenuti direttamente e da partecipazioni in società immobiliari, pur avendo un peso rilevante sul totale delle attività, risulta caratterizzata da un elevato grado di concentrazione. Essa interessa, infatti, solamente una ventina di fondi, prevalentemente appartenenti al settore bancario, ai quali fanno tuttavia riferimento il 36 per cento del totale degli iscritti e pensionati del sistema ed il 38 per cento delle risorse destinate alle prestazioni. Solo tre fondi detengono più del 60 per cento dell'intero patrimonio immobiliare, che diviene quasi il 75 per cento se si estende il sottoinsieme a cinque fondi.

L'esame della composizione degli investimenti per regime previdenziale (riferito sia ai fondi che alle sezioni dei fondi misti) evidenzia che nei regimi a contribuzione definita, rispetto a quelli a prestazione definita, è maggiore l'incidenza dell'investimento in quote di OICR (17,3 per cento contro 7,2 per cento). Risulta invece inferiore l'investimento immobiliare (13,3 per cento a fronte del 24,2 per cento) e quello in titoli di debito (41,1 per cento contro 46,1 per cento). Si registrano infine valori sostanzialmente allineati per l'investimento in titoli di capitale, pari al 6 per cento.

Tav. 6.9

Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.

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

	2007	2008
Attività finanziarie in gestione diretta	15,9	15,6
Attività finanziarie conferite in gestione	42,6	39,3
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	41,4	45,1
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Risorse finanziarie	27.742	27.882

L'analisi delle modalità gestionali delle risorse finanziarie mostra, rispetto al 2007, un aumento del peso della componente gestita tramite polizze assicurative, che raggiunge il 45,1 per cento del totale, e una flessione di quella affidata a intermediari specializzati. La quota di risorse finanziarie gestite direttamente rimane sostanzialmente invariata.

Esaminando l'allocazione del portafoglio in funzione della tipologia di gestione seguita, si riscontra una differenza rilevante, dovuta essenzialmente al forte peso assunto dalla liquidità nelle gestioni di tipo diretto: tale peso, già elevato nel 2007, ha raggiunto il 38 per cento.

Il suddetto incremento della liquidità ha interessato diversi fondi, in alcuni casi patrimonialmente rilevanti; esso è a volte motivato da fattori specifici, quali lo smobilizzo di attività finalizzato al passaggio al multicomparto, ma spesso da considerazioni gestionali legate all'andamento negativo dei mercati finanziari.

Viceversa, nelle gestioni affidate a intermediari specializzati la liquidità si è mantenuta su valori ridotti (5,8 per cento), solo marginalmente superiori a quelli dell'anno precedente.

Tav. 6.10

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.

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

	2007			2008		
	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria
Attività						
Liquidità	10,2	23,4	5,3	15,0	38,5	5,8
Titoli di Stato	42,3	25,1	48,7	43,5	22,4	51,8
Altri titoli di debito	12,9	18,3	10,8	14,0	19,0	12,0
Titoli di capitale	10,0	3,8	12,4	8,1	4,4	9,5
OICR	24,6	29,4	22,8	19,4	15,7	20,9
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Attività finanziarie	16.243	4.416	11.827	15.310	4.350	10.959

Per quanto riguarda le altre componenti del portafoglio, i fondi che gestiscono direttamente il proprio patrimonio mostrano investimenti in titoli di debito pari al 41 per cento e in OICR pari al 16 per cento, e una quota di azioni sotto il 5 per cento. Per i fondi che affidano le proprie risorse a intermediari specializzati, si osservano impieghi in titoli di debito pari al 64 per cento, in OICR pari al 21 per cento e in azioni poco sotto il 10 per cento.

Relativamente, infine, ai tassi di rendimento del patrimonio conseguiti nell'anno in esame, per l'insieme dei fondi preesistenti non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote, poiché tale metodo di valorizzazione dell'attivo netto è impiegato solamente da una minoranza degli stessi. Si è pertanto reso necessario ricorrere all'applicazione della cosiddetta formula di *Hardy*, che si presta ad essere applicata alla totalità dei fondi. Tale 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).

L'applicazione della suddetta metodologia all'insieme dei fondi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità – insieme particolarmente significativo cui fa capo il 97 per cento delle risorse del settore – ha prodotto un rendimento medio annuo, ponderato per le risorse, pari a -0,6 per cento. Peraltro, prendendo in considerazione soltanto i fondi che attuano una gestione di tipo assicurativo, il rendimento medio annuo risulta pari al 4,3 per cento.

Il rendimento così determinato risulta significativamente più elevato di quello ottenuto dai fondi pensione di nuova istituzione. Ciò è da ricollegare principalmente al fatto che la metodologia di calcolo impiegata risente di diversi fattori – strettamente connessi con le peculiarità di tale settore della previdenza complementare – quali la valorizzazione delle poste patrimoniali effettuata in genere al costo storico, il ricorso alle polizze assicurative e l'investimento in immobili. È inoltre da tenere in considerazione che l'esposizione azionaria dei fondi preesistenti risulta in media più bassa di quella registrata nelle altre forme complementari.

7. La previdenza complementare in ambito internazionale

7.1 Evoluzione generale

In ambito internazionale, la previdenza complementare e, più in generale, quella operante con il regime della capitalizzazione dei contributi si è rapidamente sviluppata nel corso degli ultimi 20 anni. Al costante accumulo di risorse registrato nei Paesi in cui essa ha raggiunto la maturità (Stati Uniti, Regno Unito, Olanda, Svizzera, *ecc.*) si è unito l'effetto dell'introduzione di piani pensionistici a contribuzione definita e spesso ad adesione obbligatoria, specie nei Paesi dell'America Latina e dell'Europa dell'Est.

Secondo i dati dell'OCSE, alla fine del 2007, le risorse accumulate dalle varie forme di previdenza complementare dei Paesi membri di tale organizzazione erano pari a circa 28.000 miliardi di dollari. L'aggregato comprende, oltre ai fondi pensione, anche i piani previdenziali realizzati mediante polizze assicurative o mediante prodotti finanziari, nonché le risorse accumulate nei bilanci interni alle aziende istitutrici.

Le attività dei fondi pensione dell'area, nello stesso anno, erano di circa 18.000 miliardi di dollari: tre quarti del prodotto interno lordo dell'area stessa. Si osservano ampie differenze nel grado di sviluppo fra i diversi Paesi: solo in 11 dei 30 Paesi dell'area, il rapporto tra tali attività e il prodotto interno lordo supera il 20 per cento, livello oltre il quale, secondo l'OCSE, un sistema di previdenza può iniziare ad essere considerato "maturo".

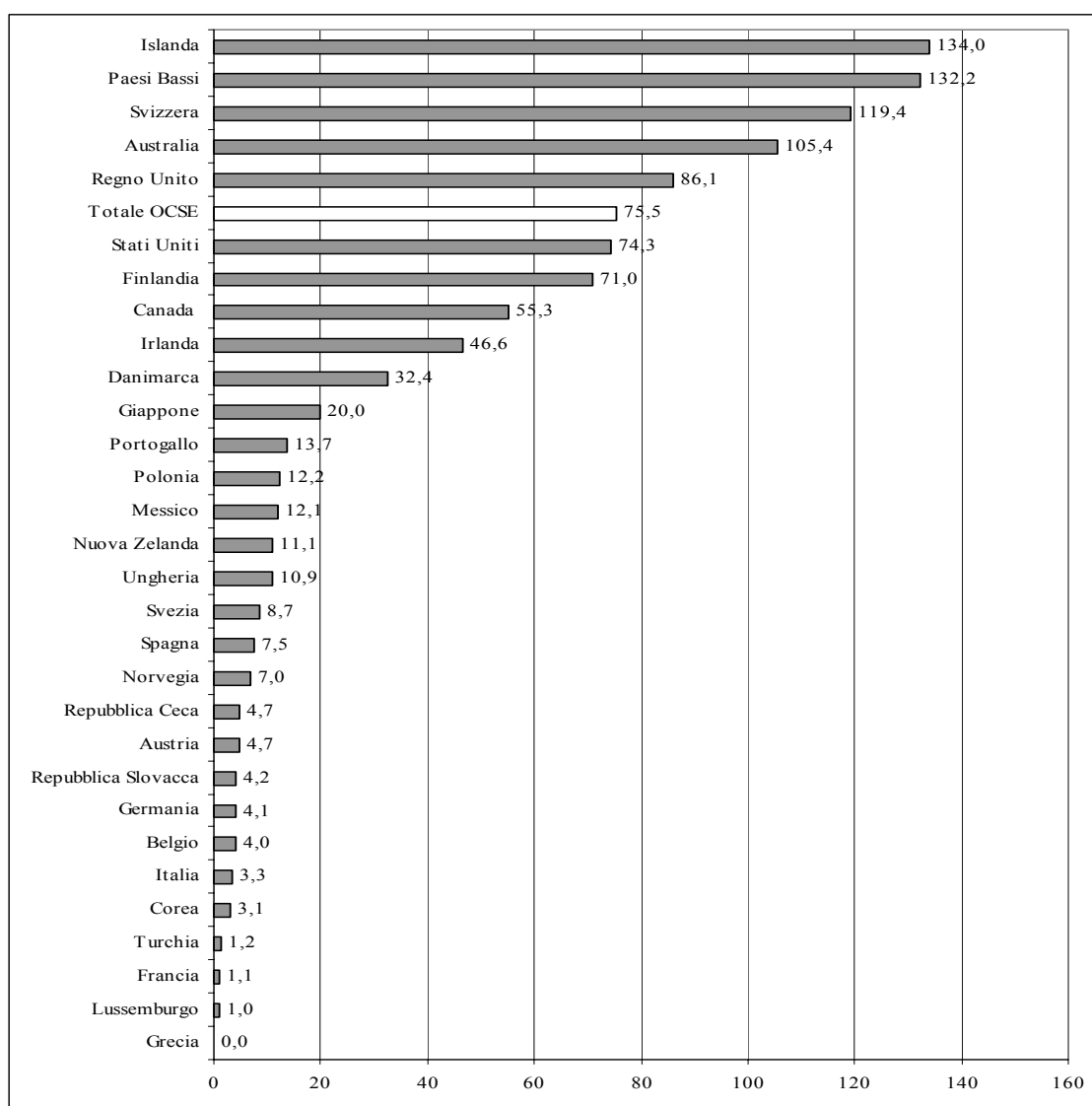
Per effetto della crisi finanziaria internazionale, il rendimento dei fondi pensione di quasi tutti i Paesi dell'OCSE è risultato negativo, con punte intorno al -35 per cento (Irlanda) e con valori intorno al -20/25 per cento per gran parte dei Paesi dove i fondi pensione sono più maturi (Stati Uniti, Canada, Giappone, Paesi Bassi). Pesa su questi risultati l'elevata componente azionaria che caratterizza gli investimenti dei fondi pensione in questi Paesi.

Tuttavia, in ragione della loro natura di investitori di medio-lungo periodo, i risultati di gestione devono essere valutati su un arco temporale più ampio: in un

orizzonte sufficientemente lungo, le *performance* realizzate dai fondi pensione nei principali Paesi OCSE sono state spesso significativamente positive.

Tav. 7.1

Fondi pensione nei Paesi OCSE.⁽¹⁾ Attività in gestione rispetto al PIL.
(dati di fine 2007; valori percentuali)



Fonte: *OECD Private Pensions Outlook 2008*.

(1) Il totale OCSE rappresenta la media del rapporto tra le attività dei fondi pensione e il PIL osservato nei singoli Paesi, ponderata per le attività dei fondi pensione relative a ciascun Paese.

I fondi pensione non hanno tuttavia subito gli effetti più gravi della crisi e sono stati interessati in modo differente rispetto agli altri investitori istituzionali.

Essi hanno evidenziato limitate esposizioni agli investimenti nei titoli strutturati meno liquidi e in strumenti derivati emessi da controparti coinvolte nella crisi; non si è riscontrato un rischio di instabilità per il sistema. I fondi pensione hanno, inoltre, evidenziato contenuti problemi di liquidità. Essi, infatti, assumono impegni di medio-lungo termine nei confronti degli aderenti, spesso limitando loro la possibilità di compiere prelievi anticipati sul capitale accumulato; possono inoltre contare su un flusso costante di risorse, che sono investite in strumenti finanziari tradizionali, secondo un principio di diversificazione e una strategia di investimento orientata a conseguire obiettivi di medio-lungo periodo.

Inoltre, i fondi pensione hanno in parte svolto anche un ruolo stabilizzante per i mercati finanziari, in particolare quando hanno seguito una politica di investimento volta a mantenere stabile l'allocazione del portafoglio per le diverse classi di attività, in un'ottica di investimento di lungo periodo: acquistando pertanto tipologie di titoli, quali le azioni, i cui corsi si erano maggiormente ridotti.

Gli effetti della crisi sui fondi pensione, sulle prestazioni pensionistiche offerte e sulle posizioni individuali sono differenti nei diversi Paesi e dipendono dalla forma pensionistica considerata, dalle caratteristiche strutturali del complessivo sistema previdenziale nonché dalla portata della crisi economico-finanziaria nel Paese preso di volta in volta in esame.

Nel caso delle forme pensionistiche a contribuzione definita, l'andamento negativo dei mercati finanziari si è trasferito direttamente sulle posizioni individuali. L'impatto della crisi è tuttavia differenziato in relazione all'età, al patrimonio accumulato e alla quota di azioni detenuta in portafoglio.

Per gli aderenti più giovani, le condizioni attuali dei mercati finanziari possono rappresentare un'opportunità per formare un adeguato patrimonio previdenziale. Colpiti dalla crisi possono essere, invece, gli aderenti andati in pensione nei mesi scorsi ricevendo una prestazione fortemente ridimensionata rispetto a quella che essi avrebbero potuto avere solo qualche mese prima, o coloro che si trovano a essere prossimi al pensionamento con una significativa esposizione azionaria.

Alcuni sistemi di previdenza complementare, come ad esempio quelli degli Stati Uniti e dell'Australia, prevedono elementi di flessibilità nella fase di erogazione, consentendo agli aderenti di scegliere, entro certi limiti, il momento dell'erogazione della prestazione pensionistica. In tali Paesi, i portafogli degli aderenti più anziani possono tuttavia essere ancora molto esposti agli investimenti azionari anche in prossimità del pensionamento.

Nel tentativo di rimediare alle perdite subite dalla propria posizione individuale, molti aderenti, soprattutto negli Stati Uniti, hanno prolungato l'attività lavorativa. Le maggiori difficoltà finanziarie ed economiche hanno spinto alcuni aderenti a sospendere il pagamento dei contributi o a richiedere riscatti, anticipazioni o prestiti; molti datori di

lavoro sono stati costretti a ridurre o sospendere temporaneamente i contributi da destinare ai fondi (ad esempio, negli Stati Uniti e nel Regno Unito).

La generale riduzione dei tassi di interesse potrebbe rendere più difficile il riconoscimento di eventuali garanzie di rendimento da parte delle forme pensionistiche a contribuzione definita qualora esse siano implementate mediante strategie di investimento che utilizzano titoli obbligazionari.

Per i fondi pensione a prestazione definita, l'andamento negativo dei mercati azionari, unito alla riduzione dei rendimenti dei titoli di elevata qualità, ha peggiorato sensibilmente le condizioni di solvibilità: il livello di *funding* dei fondi pensione di molti Paesi OCSE è sceso sotto al 90 per cento.

Sono state ridotte le prestazioni di alcuni aderenti andati recentemente in pensione e di alcuni prossimi pensionati. Nel medio periodo, la crisi potrebbe avere anche l'effetto di accelerare il processo di chiusura dei fondi pensione a prestazione definita.

Nei Paesi (per esempio, Germania, Regno Unito, Usa) nei quali esistono fondi di garanzia che riassicurano le prestazioni erogate dai fondi pensione a prestazione definita, è aumentata la preoccupazione circa la capacità di tali fondi di far fronte ai crescenti interventi che potrebbero derivare dai fallimenti delle aziende promotrici. Un caso è quello dell'Agenzia federale statunitense di riassicurazione dei piani pensionistici a prestazione definita (*Pension Benefits Guarantee Corporation - PBGC*).

La diversa natura e il ruolo svolto dai fondi pensione nei vari Paesi hanno generato differenti reazioni alla crisi da parte delle Autorità di vigilanza. In Europa esse hanno aumentato l'attività di monitoraggio dei soggetti vigilati, spesso richiedendo specifiche rilevazioni sulle esposizioni in titoli emessi da società insolventi o con un elevato profilo di rischio (*Lehman Brothers, AIG e Madoff*). Sono inoltre aumentati i contatti diretti con i fondi di maggiori dimensioni, soprattutto in quei Paesi nei quali è stato adottato un approccio di vigilanza *risk-based*. I componenti degli organi di amministrazione e di vigilanza dei fondi pensione sono stati sollecitati a compiere valutazioni che tengano opportunamente conto della particolare natura dei fondi pensione e dell'orizzonte temporale di riferimento dei loro impegni.

Negli Stati Uniti e in taluni Paesi dell'Unione europea, commissioni parlamentari hanno avviato indagini conoscitive sugli effetti della crisi sui fondi pensione e sulle posizioni individuali.

Nei mesi scorsi alcuni Paesi hanno adottato misure di intervento tese a mitigare gli effetti della crisi; le misure hanno interessato, in particolare, i fondi pensione a prestazione definita. In generale, i provvedimenti adottati, che non hanno modificato i livelli di *funding* che i fondi sono chiamati a rispettare, hanno introdotto maggiori margini di flessibilità, allungando i tempi previsti per raggiungere tali livelli minimi o per definire i piani di riequilibrio (cosiddetti *recovery plans*).

E' emersa la difficoltà di conciliare, soprattutto nel breve periodo, le esigenze di riequilibrio dei piani previdenziali a prestazione definita con la situazione economica, che spesso non consente alle imprese *sponsor* di dedicare risorse aggiuntive alla previdenza complementare. L'obiettivo, perseguito in alcuni casi (ad esempio nei Paesi Bassi), di mantenere in vigore il regime della prestazione definita ha spinto a ricercare formule di *risk-sharing* tra le parti interessate, che rendano meno stringenti i previsti requisiti di solvibilità, anche al fine di attenuarne le caratteristiche procicliche.

In alcuni Paesi sono stati invece adottati provvedimenti che hanno indebolito il sistema di previdenza complementare: il Governo argentino nello scorso ottobre ha nazionalizzato i fondi pensione mentre alcuni Paesi dell'Europa dell'Est stanno valutando se consentire agli aderenti alle forme pensionistiche di versare i propri contributi al sistema previdenziale pubblico anziché a quello di previdenza complementare.

La portata e l'estensione dell'attuale crisi ha posto in evidenza la necessità di rafforzare i presidi di tutela dei sistemi previdenziali, rivedendone anche le regole di funzionamento. Nelle sedi nazionali e internazionali si sta discutendo quali interventi porre in essere per mitigare i rischi nei quali possono incorrere gli aderenti sia nella fase di accumulo sia in quella di erogazione.

Con riferimento ai fondi pensione a contribuzione definita, che sono probabilmente destinati ad assumere un ruolo sempre maggiore anche a seguito della crisi, nell'attuale dibattito viene riservata una particolare attenzione al disegno delle opzioni di *default* affinché siano in grado di erogare prestazioni pensionistiche adeguate e con una esposizione al rischio contenuta.

In particolare, viene raccomandata la definizione di opzioni di *default* (per esempio *life cycle*) che riducano la componente azionaria nei portafogli individuali, secondo meccanismi automatici, all'approssimarsi dell'età di pensionamento degli aderenti nonché l'introduzione, nella fase di erogazione, di un maggiore grado di flessibilità nei tempi di liquidazione delle prestazioni, per consentire all'aderente di contenere l'impatto delle fluttuazioni dei mercati finanziari.

Viene altresì raccomandato che i fondi pensione si dotino di adeguate strutture di *governance* in grado di porre in essere una efficace gestione dei rischi finanziari. Infine, viene ribadita la necessità di compiere maggiori sforzi per promuovere iniziative di educazione finanziaria volte ad accrescere la cultura previdenziale (*cfr. paragrafo 7.3*).

7.2 L'attività del CEIOPS e le altre iniziative in ambito europeo

Nel corso del 2008, l'attività del CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* - cfr. *Glossario*) è stata intensa.

Le Autorità di vigilanza europee che partecipano al CEIOPS sono attualmente 35, afferenti a 30 Stati (per l'Italia partecipano ISVAP e COVIP); prendono parte in qualità di osservatori, privi di diritto di voto, le Autorità di vigilanza dell'Islanda, del Liechtenstein e della Norvegia. Anche la Commissione europea ha, in tutte le riunioni del CEIOPS, lo *status* di osservatore.

L'attività del CEIOPS si sviluppa nell'ambito di Comitati Permanenti e Gruppi di lavoro, nei quali operano delegati esperti nelle specifiche materie, convergendo poi in sede plenaria per la necessaria condivisione. Al fine di improntare l'attività alla massima trasparenza, il CEIOPS consulta il settore europeo delle assicurazioni e dei fondi pensione, anche attraverso le riunioni del *Consultative Panel*, organo composto da rappresentanti di associazioni di categoria di livello europeo ed esperti in materia. Tutte le attività del CEIOPS sono supportate dal Segretariato, presso il quale, fino alla fine del 2008, è stato distaccato un dipendente della COVIP.

La Commissione europea ha di recente rivisto la decisione istitutiva del CEIOPS, rafforzandone il mandato e recependo nella regolamentazione dei compiti e del funzionamento molte modalità operative già di fatto adottate nel corso del 2008 a seguito delle raccomandazioni del Consiglio ECOFIN e delle Conclusioni del Consiglio Europeo (decisione 2009/79/EC). Contestualmente, la Commissione europea ha modificato le decisioni costitutive degli altri due Comitati di terzo livello (cfr. *Glossario*, voce "Procedura Lamfalussy"), CESR (*Committee of European Securities Regulators*) e CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*).

Peraltro, sia i compiti e la natura del CEIOPS sia quelli del CESR e del CEBS sono destinati a essere profondamente rivisti nel prossimo futuro, a seguito della riforma dell'architettura di vigilanza europea sui settori del mercato finanziario; una riforma che la Commissione europea ha inteso avviare istituendo, nel novembre 2008, l'*High level Group on EU Financial Supervision*, presieduto da Jacques de Larosière, con l'incarico di elaborare una proposta organizzativa. Il gruppo di lavoro "de Larosière" ha pubblicato lo scorso febbraio un rapporto, il cui contenuto è stato sostanzialmente condiviso dalla Commissione europea e dal Consiglio ECOFIN nella scorsa riunione di giugno.

Il nuovo assetto di vigilanza europea proposto, che dovrebbe essere operante già nel 2010, prevede due livelli di supervisione: uno, macroprudenziale, basato sulla costituzione di un Consiglio europeo per i rischi sistemici (*European Systemic Risk Board*), presieduto dal Presidente della BCE, l'altro microprudenziale, con la formazione di un nuovo sistema europeo di supervisione finanziaria (*European System*

of *Financial Supervisors*) nel cui ambito sarebbe centrale il ruolo degli attuali Comitati; questi dovrebbero assumere lo *status* di Autorità con accresciuti poteri vincolanti, ferme restando le competenze di vigilanza delle Autorità nazionali. Il *CEIOPS*, secondo il progetto proposto, diventerà la *European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)*.

* * *

Riguardo ai fondi pensione, il *CEIOPS* opera principalmente attraverso l'*Occupational Pensions Committee (OPC)*, Comitato Permanente che si occupa essenzialmente di assicurare la coerente applicazione della Direttiva 2003/41/CE (di seguito, Direttiva) fra i Paesi comunitari.

L'*OPC* è stato impegnato nel corso del 2008 in numerosi progetti. Nella prima parte dell'anno, il Comitato si è occupato di redigere un Rapporto (*Initial Review of Key Aspects of the Implementation of the IORP Directive*) contenente la valutazione dei principali aspetti concernenti la concreta applicazione della Direttiva sui fondi pensione. Tenuto conto della limitata esperienza nell'applicazione della Direttiva e del fatto che i diversi modi di interpretazione della Direttiva stessa non costituiscono problemi di rilievo, nel documento si precisa che non vi sono motivi, per ora, di apportare modifiche legislative alla Direttiva.

Il citato Rapporto è stato presentato alla Commissione europea e all'*EIOPC* (il Comitato "*Lamfalussy*" di secondo livello, cui partecipano rappresentanti ministeriali – *cfr. Glossario, voce "Procedura Lamfalussy"*); in quest'ultimo, l'ampia maggioranza degli Stati membri ha concordato con le conclusioni del *CEIOPS*. Successivamente tali considerazioni sono state condivise dalla Commissione europea nel suo rapporto, pubblicato nel maggio 2009, contenente una valutazione su alcuni aspetti di applicazione della Direttiva.

Nella seconda parte dell'anno, sempre in ambito *OPC*, sono stati avviati numerosi progetti. Il più rilevante ha riguardato la revisione del Protocollo di Budapest, entrato in vigore nel febbraio 2006, che definisce, con riguardo all'attività transfrontaliera dei fondi pensione (ossia la raccolta di adesioni su base collettiva in un Paese diverso da quello di origine), i principi generali di cooperazione fra le Autorità competenti, le procedure di notifica dell'attività *cross-border* dei fondi pensione e gli specifici compiti di vigilanza assegnati alle Autorità; vengono distinti quelli relativi all'Autorità dello Stato membro di origine rispetto a quelli dell'Autorità dello Stato membro ospitante. Il documento rivisto è stato approvato per la pubblica consultazione dal *Members' Meeting* nel marzo 2009. L'entrata in vigore dovrebbe avvenire a partire dal prossimo novembre.

E' stato, inoltre, realizzato un progetto riguardante l'attività in *outsourcing* dei fondi pensione, fenomeno che sta assumendo dimensioni sempre più rilevanti con evidenti ripercussioni sull'attività di vigilanza delle Autorità competenti, anche nel caso di attività transfrontaliera.

Su richiesta del *Members' Meeting* è stata avviata una ricognizione degli schemi previdenziali non compresi nell'ambito di applicazione della Direttiva, ma comunque costituiti in ambito "occupazionale", che potrebbero essere inseriti nel programma di lavoro dell'*OPC*. Si tratta in genere di schemi a contribuzione definita, che possono assumere una rilevanza significativa nella copertura pensionistica soprattutto nei Paesi dell'Est europeo.

E' proseguito il monitoraggio dello sviluppo dell'attività transfrontaliera dei fondi pensione a livello comunitario a partire dall'entrata in vigore della Direttiva. Nel novembre 2008 è stato aggiornato il documento *Report on Market Developments*, che contiene tutte le iniziative poste in essere dai fondi nel corso dell'anno. Viene previsto un aggiornamento annuale del Rapporto.

Particolare attenzione è stata posta nell'approfondimento della normativa di diritto del lavoro e della sicurezza sociale (*Social and Labor Law – SLL*) che deve essere rispettata dai fondi pensione intenzionati a raccogliere adesioni su base collettiva nei Paesi ospitanti. Sono stati inoltre previsti lo scambio di informazioni su tale normativa e l'inserimento sul sito del *CEIOPS* del collegamento ai siti *web* delle Autorità di vigilanza nei quali viene indicata la normativa nazionale di *SLL* rilevante per l'operatività dei fondi pensione su base transfrontaliera.

Il sottocomitato dell'*OPC* "*Solvency*", istituito nella seconda metà del 2007, ha pubblicato, nell'aprile 2008, un rapporto contenente una ricognizione e un approfondimento dei requisiti patrimoniali e dei metodi di calcolo delle riserve tecniche nonché dei meccanismi messi in atto a livello comunitario per assicurare la solvibilità dei fondi pensione a prestazione definita. In tal modo il *CEIOPS* ha risposto alla richiesta della Commissione europea di esaminare le regole di *solvency* dei fondi pensione.

Sulla base del contributo fornito dal *CEIOPS* la Commissione europea ha predisposto un proprio documento con il quale ha avviato, nel settembre 2008, la pubblica consultazione circa l'armonizzazione delle regole di calcolo dei "mezzi propri" dei fondi pensione e, più in generale, circa le regole di solvibilità da applicare limitatamente ai fondi pensione che operano su base transfrontaliera. A esito della consultazione la Commissione europea fornirà indicazioni al *CEIOPS* in merito agli approfondimenti da svolgere in materia di regole di solvibilità dei fondi pensione.

Sempre con riferimento ai fondi pensione, il *CEIOPS* opera anche tramite il *Financial Stability Committee (FSC)* che si occupa dei temi relativi alla stabilità finanziaria nel settore assicurativo e in quello dei fondi pensione. Il *FSC* produce rapporti semestrali sull'andamento del settore assicurativo e dei fondi pensione sotto il profilo della stabilità sistemica. A seguito della crisi, nel corso del 2008, particolarmente intensa è stata l'attività del Comitato chiamato anche a rispondere alle numerose richieste sottoposte dall'*Economic and Financial Committee (EFC)*. Sono state effettuate numerose rilevazioni ed è stato compiuto un particolare sforzo per migliorare la qualità e la tempestività delle informazioni raccolte.

Un'altra iniziativa connessa alla crisi è stata adottata in ambito *CEIOPS* nel mese di ottobre per realizzare una lista di nominativi di rappresentanti di alto livello delle Autorità di vigilanza che ne fanno parte, da poter contattare al verificarsi di situazioni di particolare difficoltà.

Nel giugno del 2008 è entrato inoltre in vigore il *Memorandum of Understanding on co-operation in financial crisis situations*, il Protocollo di collaborazione che regola la distribuzione dei compiti, lo scambio di informazioni e le procedure di cooperazione da seguire per la gestione, sia *ex ante* che *ex post*, di crisi finanziarie che siano potenzialmente in grado di produrre effetti sistemici *cross-border*. Il Protocollo, già sottoscritto nel 2005 tra le Autorità europee di vigilanza sulle banche, le Banche centrali e i Ministeri delle finanze, è stato esteso anche alle Autorità competenti per i settori delle assicurazioni e delle forme pensionistiche collettive (inclusa, quindi, la COVIP) al fine di migliorare il coordinamento fra le competenti Autorità di vigilanza in situazioni di crisi finanziarie che coinvolgano più di uno Stato membro.

In ambito *CEIOPS* assume rilievo, inoltre, il *Convergence Committee*, presieduto, dal novembre 2007, dal Direttore Generale della COVIP.

Il Comitato, nato con l'incarico di migliorare la cooperazione tra le Autorità di vigilanza dell'Unione e di rafforzare la convergenza delle pratiche di vigilanza, ha accresciuto il suo ruolo strategico acquisendo una valenza più politica, avendo ricevuto l'ulteriore mandato, da tutti i membri del *CEIOPS*, di dar seguito alle raccomandazioni del Consiglio *ECOFIN*, di monitorare le discussioni politiche in sede di Comitato Economico e Finanziario e di Comitato per i Servizi Finanziari.

Il *Convergence Committee* pertanto, continuando ad avere la responsabilità di facilitare lo sviluppo di un contesto più integrato delle pratiche di vigilanza, ha acquisito, nell'ambito del *CEIOPS*, la più generale responsabilità di mantenere una visione d'insieme di tutte le attività volte a dar seguito alle raccomandazioni politiche europee, predisponendo all'uso documenti che contengano *feedback* del *CEIOPS*. La sensibilità dei temi trattati ed il carattere intersettoriale del Comitato hanno comportato, oltre a un'alta partecipazione di delegati provenienti tanto dal settore assicurativo quanto da quello dei fondi pensione, il necessario coordinamento con il *CEBS* ed il *CESR*.

Il *Convergence Committee* ha svolto un ruolo propulsivo e di coordinamento per il rafforzamento della cultura europea di supervisione, per mezzo di attività di formazione e di scambio di personale, lo sviluppo di strumenti per facilitare la convergenza tra le Autorità di vigilanza – come il meccanismo di revisione delle pratiche di supervisione (*Review by Peers*) – e la verifica di strumenti già introdotti, quale il meccanismo di mediazione volontaria. A ciò, come si è detto, si è aggiunta la predisposizione di documenti destinati al livello politico europeo.

Nel maggio 2008, i membri del *CEIOPS* hanno approvato il Protocollo e la Metodologia riguardanti il meccanismo di revisione delle pratiche di supervisione,

predisposti dal *Convergence Committee* in adesione alle raccomandazioni del Consiglio *ECOFIN*. Conseguentemente, in sede *CEIOPS* è stato costituito il *Review Panel*, cui partecipa un rappresentante COVIP, che attualmente sta sviluppando il primo esercizio di verifica della pratica applicazione, da parte dei supervisori, dei Protocolli posti in essere in applicazione di normativa comunitaria ai quali gli stessi si sono volontariamente assoggettati.

Si segnala, infine, che nel marzo 2008 è stato istituito il *Committee on Consumer Protection (CCP)* con il compito di occuparsi dei temi riguardanti la tutela dei consumatori nel settore assicurativo e in quello dei fondi pensione. Benché il mandato preveda che si occupi anche di questioni relative ai fondi pensione, il Comitato si è finora concentrato su temi assicurativi.

* * *

In ambito comunitario si segnala inoltre che la proposta di Direttiva in tema di “portabilità” dei diritti pensionistici sta continuando a trovare forti resistenze (*cf.* Relazione COVIP 2007, *capitolo 7*). Essa, intesa a migliorare la trasferibilità dei diritti pensionistici per facilitare la libera circolazione dei lavoratori, era stata presentata dalla Commissione europea nell’ottobre 2005 e riformulata nell’ottobre del 2007. Sul nuovo testo non è stata raggiunta l’unanimità al Consiglio dei ministri *EPSCO* tenutosi a maggio e dicembre 2007. Sono stati compiuti notevoli progressi per raggiungere una posizione comune a livello politico ma permangono profonde divergenze, soprattutto in merito all’armonizzazione della previsione relativa al *vesting period* (periodo minimo di partecipazione dell’aderente alla forma pensionistica prima che inizino a maturare i relativi diritti pensionistici).

* * *

Nel luglio 2007, la Commissione europea ha aperto nei confronti dell’Italia una procedura d’infrazione in materia di regime di tassazione dei dividendi distribuiti a fondi pensione comunitari (*cf.* Relazione COVIP 2007, *capitolo 7*). Con tale procedura, proseguita anche nel 2008, la Commissione europea ha rilevato l’incompatibilità con la normativa comunitaria delle disposizioni nazionali che prevedono l’applicazione di una tassazione più elevata sui dividendi versati ai fondi pensione comunitari rispetto a quelli percepiti da fondi pensione nazionali.

I rendimenti conseguiti dai fondi pensione italiani sono tassati in capo al fondo con un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari all’11 per cento. I dividendi di fonte italiana, distribuiti a un fondo pensione appartenente a un Paese facente parte dell’accordo sullo Spazio Economico Europeo (SEE – *cf.* *Glossario*) sono, invece, soggetti alla ritenuta alla fonte del 27 per cento, con la possibilità di ottenere il rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 della ritenuta, dell’imposta versata all’estero. Tale regime determina, quindi, un’imposizione effettiva delle distribuzioni transfrontaliere dei dividendi con un’aliquota del 15 per cento.

Il Governo italiano, nel 2008, ha proposto un emendamento al disegno di legge comunitaria 2008 per eliminare il trattamento discriminatorio contestato dalla Commissione europea; l'aliquota della ritenuta applicata ai dividendi corrisposti a fondi pensione di altri Paesi facenti parte del SEE, viene adeguata a quella prevista per la tassazione dei rendimenti dei fondi pensione domestici.

A conclusione del relativo *iter* legislativo, attualmente ancora in fase di perfezionamento, il nostro Paese dovrebbe, pertanto, ottenere l'archiviazione della procedura di infrazione.

* * *

Infine, in sede europea, assumono rilievo le rilevazioni statistiche compiute dall'Eurostat in merito ai fondi pensione, nell'ambito delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics – SBS*), secondo quanto previsto nell'appendice 7 del Regolamento del Consiglio europeo 58/97. Le attività statistiche dell'Eurostat assumono rilievo anche in ambito nazionale, in quanto sono svolte in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

Le informazioni fornite dalle Autorità nazionali competenti riguardano le variabili strutturali dei fondi pensione relative al numero dei fondi e di iscritti e le variabili economico-finanziarie, quali, ad esempio, l'ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate.

7.3 Le iniziative in ambito OCSE e IOPS

Nel corso del 2008 è proseguita l'attività del Gruppo di lavoro OCSE in materia di pensioni private (*Working Party on Private Pensions – WPPP*). Il Gruppo, che è composto da rappresentanti delle amministrazioni e delle autorità nazionali di regolamentazione e vigilanza competenti in materia di previdenza complementare, si riunisce di norma con cadenza semestrale ed è attualmente presieduto da un esponente della COVIP.

Il Gruppo di lavoro opera in modo sostanzialmente autonomo nell'ambito dell'attività del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee – IPPC*), sede nella quale i lavori tendenzialmente si limitano ai temi assicurativi. Il *WPPP* opera spesso in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organization of Pension Supervisors – IOPS*) nonché, in seno allo stesso OCSE, con il

Comitato mercati finanziari (*Committee on Financial Markets – CMF*) e con il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali (*Working Party on Social Policy – WPSP*).

Tra le attività portate avanti dal Gruppo nel 2008 vi è l'aggiornamento e la revisione dei principi e delle linee guida già emanate dall'OCSE per l'individuazione e la promozione di buone pratiche nella regolamentazione e nell'operatività dei fondi pensione. In particolare, a esito delle riflessioni avviate già nel 2007, sono in via di definitiva approvazione le nuove Linee guida sulla *governance* dei fondi pensione (*OECD Guidelines for Pension Fund Governance*), modificate per meglio ricomprendere anche aspetti caratterizzanti i sistemi di contribuzione definita. Sono in attesa di essere approvate dal Consiglio OCSE anche i nuovi Principi consolidati della regolamentazione dei fondi pensione di tipo occupazionale (*OECD Core Principles of Occupational Pension Regulation*) che, rispetto alla versione attuale, incorporano il tema della *governance* e quello della supervisione, quest'ultimo elaborato dallo *IOPS* (*cfr. infra*).

Alla luce delle turbolenze che hanno caratterizzato i mercati finanziari, notevole attenzione è stata riservata all'analisi e alla valutazione dell'impatto della crisi finanziaria sui sistemi di previdenza complementare nei diversi Paesi membri; tale attività è stata svolta in stretta collaborazione con lo *IOPS*. Sulla base di un questionario, il Segretariato ha redatto un documento di analisi che mette in luce i principali insegnamenti da trarsi in relazione alla crisi e le risposte di *policy* poste in essere nei diversi Paesi. Le delegazioni hanno inoltre fornito specifici aggiornamenti statistici in relazione alla crisi su alcune variabili, quali i rendimenti realizzati, l'esposizione agli investimenti azionari, il livello di *funding* degli schemi a prestazione definita.

Nell'anno trascorso, il *WPPP* ha avviato la valutazione dei sistemi pensionistici complementari dei cinque Paesi candidati a entrare a far parte dell'OCSE nel prossimo futuro: Cile, Estonia, Israele, Slovenia e Federazione Russa. Nell'ambito della procedura di ammissione, è infatti previsto che i comitati dell'OCSE, ciascuno per la materia di competenza, valutino il grado di rispondenza del Paese candidato alle disposizioni, ai principi e alle linee-guida che fanno parte del cosiddetto *acquis* dell'OCSE. Per i primi quattro paesi sopra elencati la valutazione potrebbe concludersi a breve.

E' proseguita l'ordinaria attività statistica svolta nell'ambito della *Task force on pension statistics*, istituita sotto l'egida del *WPPP*, alla quale la COVIP partecipa. Dal 2002, il Gruppo cura regolarmente la raccolta e l'elaborazione dei principali dati statistici riguardanti i fondi pensione, costituendo una rilevante fonte di informazione comparativa sull'andamento del settore. I dati statistici raccolti confluiscono nella *newsletter* denominata *Pension markets in focus*; informazioni di maggiore dettaglio relative ai singoli Paesi sono disponibili nell'apposita sezione statistica del sito *web* dell'OCSE.

Nell'anno trascorso il lavoro della *Task force* ha trovato una finalizzazione importante nel volume *Private Pensions Outlook 2008*; esso, oltre ai dati quantitativi

essenziali sui fondi pensione, riporta per ogni Paese una descrizione aggiornata dei principali aspetti strutturali e operativi degli stessi nonché le tendenze in atto anche nell'ambito del sistema pensionistico globalmente considerato.

* * *

L'OCSE, tramite il *WPPP* per la materia delle pensioni e, più in generale, mediante gli altri gruppi sopra menzionati (*IPPC*, *CFM*), è da anni la principale organizzazione a occuparsi a livello mondiale del tema dell'educazione finanziaria. Nel 2008, esso ha deciso di avviare una specifica iniziativa, l'*International Network on Financial Education (INFE)*.

L'*INFE* raccoglie su scala mondiale rappresentanti delle istituzioni pubbliche operanti nel campo dell'educazione finanziaria (attualmente sono circa 100 le istituzioni aderenti, rappresentative di 50 Paesi); i delegati dei due citati Comitati dell'OCSE ne fanno parte *ex officio*.

Nell'ambito del *Network*, è attivo un *Advisory Board*, costituito da rappresentanti di 10 Paesi (per l'anno in corso l'Italia è rappresentata da un Commissario della COVIP). L'*INFE* si riunisce di norma con cadenza semestrale.

I principali obiettivi del *Network* includono: la promozione di iniziative di educazione finanziaria; lo scambio di informazioni, programmi e ricerche; l'individuazione di *best practices* e di principi; la promozione di attività di collaborazione con altri organismi internazionali.

Al fine di assicurare una maggiore diffusione dei temi relativi all'educazione finanziaria, è stato creato un sito *web* (www.financial-education.org) che raccoglie informazioni e dati riguardanti programmi e iniziative di educazione finanziaria promosse nei diversi Paesi.

Finora l'attività dell'*INFE* è stata principalmente dedicata, oltre che all'organizzazione interna, all'individuazione dei temi da includere nel programma di lavoro e all'avvio dei primi progetti, affidati a gruppi di esperti e di delegati.

Il primo progetto iniziato riguarda l'identificazione di indicatori statistici che consentano di misurare e confrontare, anche tra Paesi, il grado di alfabetizzazione finanziaria dei consumatori. Al riguardo, il progetto prevede un'analisi approfondita delle diverse iniziative già svolte nei diversi Paesi e la predisposizione di linee guida.

Sono stati anche avviati un progetto sulla definizione di criteri per la valutazione dell'efficacia dei programmi di educazione finanziaria, e un altro progetto sui programmi di educazione finanziaria svolti nelle scuole.

All'insorgere della crisi finanziaria a livello internazionale, l'*INFE* ha inteso approfondire il ruolo delle scarse conoscenze finanziarie dei risparmiatori nel dispiegarsi della crisi stessa. Dalle informazioni raccolte si è evidenziato come l'insufficiente grado di educazione finanziaria costituisca un fattore che ha contribuito ad amplificare gli effetti della crisi.

Nelle sue preliminari raccomandazioni di *policy*, l'*INFE* ha richiamato l'attenzione dei Governi e delle istituzioni pubbliche sulla necessità di inserire le iniziative di educazione finanziaria in un programma di strategia nazionale, affinché possano operare in modo complementare rispetto all'assetto di regolamentazione e supervisione sui mercati e intermediari finanziari. Viene, inoltre, evidenziata l'urgenza di inserire il tema nei programmi scolastici.

Specifiche iniziative di educazione finanziaria dovranno essere promosse per mitigare i rischi in settori più delicati, quali quello dei mutui immobiliari e dei prestiti alle famiglie, nonché quello previdenziale. Dovranno essere inoltre adottati approcci di intervento diversificati per gruppi di risparmiatori, destinando iniziative mirate a quelli ritenuti più vulnerabili.

Alcune raccomandazioni dell'*INFE* sono anche state indirizzate alle banche e agli altri intermediari finanziari, che svolgono un ruolo fondamentale nel fornire informazioni e consulenza alla clientela. In particolare, si raccomanda di indirizzare questi ultimi verso prodotti o servizi che meglio corrispondano al loro profilo di rischio e alle loro condizioni economico-finanziarie.

Anche iniziative di *partnership* pubblico-privato potranno svolgere un ruolo importante nella promozione dell'educazione finanziaria.

Infine, l'*INFE* richiama l'attenzione sulla necessità di promuovere specifici programmi riservati a coloro che operano nel settore dei *media*, svolgendo essi un compito particolarmente importante nel processo di accrescimento della conoscenza e della consapevolezza dei risparmiatori in ambito finanziario.

* * *

Con il 2008 è trascorso il quarto anno di attività dell'*International Organization of Pensions Supervisors (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 dell'*International Network of Pension Regulators (INPRS)*, organizzazioni che già garantivano una rete di raccordo tra le Autorità di regolamentazione e vigilanza, estesa non solo ai Paesi OCSE ma anche a quelli non aderenti a tale organizzazione. Attualmente le autorità aderenti allo *IOPS* sono oltre 60 e rappresentano 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 e di ricerche riguardanti i sistemi previdenziali privati e le pratiche di vigilanza; lo *IOPS* opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali, quali in primo luogo l'OCSE, con il quale ha in essere un accordo di cooperazione, ma anche il *CEIOPS*, la Banca Mondiale, l'*ISSA*, lo *IAIS* e il Fondo Monetario Internazionale.

Gli organi di governo dello *IOPS* sono costituiti dall'Assemblea generale, da un Comitato esecutivo di cui fanno parte 10 autorità, inclusa la COVIP, e da un Comitato tecnico cui possono invece partecipare rappresentanti di tutti gli organismi aderenti allo *IOPS*.

Nel 2008, l'Assemblea generale si è tenuta in ottobre a Mombasa, in Kenia. In tale occasione è stato nominato un nuovo Presidente del Comitato tecnico, nella persona di Solange Bernstein, dell'Autorità di vigilanza cilena, in sostituzione di Aerdts Houben, della Banca centrale olandese.

L'assemblea ha anche approvato, dopo la pubblica consultazione, la versione finale delle *Guidelines for the Assessment of Pension Funds*. Le linee guida individuano un insieme di principi e di buone pratiche da utilizzare nell'analisi ordinaria della situazione dei soggetti vigilati e negli approfondimenti da svolgersi in sede ispettiva. In particolare, si mette in luce la necessità di coordinare attentamente le due fasi dell'attività di vigilanza – quella cartolare e quella ispettiva – al fine di assicurare l'efficienza ed evitare duplicazioni.

Nell'anno trascorso, il Comitato tecnico ha sviluppato un'ulteriore insieme di linee guida, relative alla fase di intervento e dell'irrogazione di sanzioni. Ne sono scaturite le *Draft guidelines on supervisory intervention, enforcement and sanctions*, che sono state di recente poste in pubblica consultazione.

Il Comitato tecnico ha continuato a sviluppare il principale filone di lavoro che sta occupando lo *IOPS* fin dalla sua istituzione: quello della metodologia di vigilanza cosiddetta *risk-based*, secondo la quale le risorse disponibili vengono allocate nell'attività di controllo in relazione al diverso grado di rischiosità delle forme pensionistiche vigilate e delle attività da esse svolte. Numerosi sono i Paesi aderenti allo *IOPS* che hanno infatti già introdotto o stanno introducendo tale approccio, che trae origine nella vigilanza bancaria e assicurativa e sta ora rapidamente diventando il paradigma logico di riferimento a livello internazionale anche della vigilanza sui fondi pensione.

Lo *IOPS*, in base alle esperienze dei Paesi in cui l'approccio viene già implementato, sta individuando le pratiche meritevoli di diffusione e sta sviluppando un vero e proprio strumentario ("*toolkit*") da mettere a disposizione delle Autorità di vigilanza nazionali: anche dei Paesi che solo da poco hanno avviato sistemi di

previdenza complementare e stanno quindi ancora impostando i relativi sistemi di controllo.

Nel corso del 2008, lo *IOPS* ha pubblicato quattro *working papers*: uno di essi, *Information to members of DC plans: conceptual framework and international trends*, è frutto di un progetto svolto da delegati della COVIP.

8. Gestione interna della COVIP

La legislazione di settore attribuisce alla COVIP il ruolo di unica Autorità di vigilanza sulla previdenza complementare; presso la Commissione si concentrano, pertanto, tutte le attribuzioni e le competenze nei confronti degli operatori del settore numericamente aumentati negli ultimi anni.

Inizialmente rivolta ai fondi pensione negoziali, agli aperti e a quelli preesistenti alla riforma del 1993, compresi i fondi interni a società diverse dalle banche e dalle assicurazioni, la vigilanza della COVIP è stata estesa dal 2007 ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) e ai fondi pensione interni bancari e assicurativi, in precedenza vigilati rispettivamente dalla Banca d'Italia e dall'ISVAP.

Dovendo prestare attenzione a una platea eterogenea di soggetti, la COVIP si trova nella necessità di sviluppare, in sede cartolare e ispettiva, metodi di analisi adeguati che richiedono competenze e specializzazioni particolari.

L'esigenza di rafforzare la struttura e la formazione del personale si fa quindi ancor più pressante; un'esigenza da soddisfare anche attraverso l'assunzione di personale selezionato.

Occorre, inoltre, sviluppare le infrastrutture tecniche della Commissione, in particolare quelle informatiche. Agli aspetti logistici, ormai insufficienti, la Commissione sta dedicando la dovuta attenzione.

8.1 Il bilancio

In base alla Legge 266/2005 (Legge finanziaria per il 2006), a partire dall'anno 2007, le spese di funzionamento della COVIP, per la parte non coperta dal finanziamento a carico del bilancio dello Stato, vengono finanziate dagli organismi vigilati, con contribuzioni determinate dalla Commissione.

Con Delibera del 24 gennaio 2008, la COVIP ha stabilito la misura del contributo di vigilanza per l'anno 2008, fissata, come per il 2007, nello 0,5 per mille dell'ammontare complessivo dei contributi incassati a qualsiasi titolo dalle forme pensionistiche complementari nell'anno precedente quello di riferimento. A fronte della crescita degli aderenti e delle contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, l'importo ricevuto nel 2008 è pari a 3,7 milioni di euro con una crescita di circa 1,5 milioni di euro.

Il contributo pubblico a favore della COVIP è stato percentualmente ridotto. Fino al 2006 detto contributo – sotto forma di finanziamento diretto a carico del bilancio dello Stato e di contributi degli Enti previdenziali – rappresentava quasi il 100 per cento delle fonti di finanziamento; negli ultimi due anni si è ridotto rispettivamente al 70 e al 60 per cento. Per il 2009 si prevede una ulteriore riduzione.

Le spese sono aumentate di circa il due per cento rispetto all'esercizio precedente. L'aumento si è concentrato sulle spese per il personale, che risultano cresciute di quasi 500.000 euro, in larga parte da attribuire al maggior numero di addetti in servizio.

La riduzione, pari a circa 200.000 euro, delle spese di funzionamento del Collegio, deriva dalla composizione dello stesso nel corso del 2008: solo nel mese di gennaio il Collegio è risultato composto dai 5 membri previsti (Presidente più 4 Commissari); per la rimanente parte dell'anno la composizione è variata tra i due ed i quattro componenti. Nel 2009 si è ritornati alla piena composizione del Collegio.

Gli investimenti sulla piattaforma informatica della COVIP sono passati dai 70.000 euro circa del 2007 ai 200.000 circa del 2008, con una crescita di rilievo.

Le spese per acquisizione di beni e servizi (460.000 euro) comprendono in larga parte il canone di locazione e gli oneri accessori relativi all'affitto della sede della COVIP.

E' stata mantenuta l'iscrizione in bilancio di un avanzo di amministrazione indisponibile di 422.000 euro, dovuto alla cancellazione, avvenuta con il consuntivo 2007, dei residui passivi più vecchi relativi ad emolumenti ed oneri riflessi per il personale comandato da altre amministrazioni; detta somma, in attesa della prescrizione dei debiti sottesi, è stata iscritta a bilancio in via prudenziale e in mancanza di una espressa previsione regolamentare in ordine alla perenzione amministrativa dei residui.

Tav. 8.1

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.
(importi in migliaia di euro)

	2007		2008	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	5.436		6.712	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	778	8,6	758	7,2
Contributo Enti Previdenziali	5.582	61,8	5.582	53,1
Contributo da soggetti vigilati	2.402	26,6	3.769	35,9
Altre entrate	271	3,0	395	3,8
Totale	9.033	100,0	10.504	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	972	11,9	770	9,2
Spese per il personale comprensive di TFR	5.432	66,3	5.907	70,7
Acquisizione beni e servizi	1.782	21,8	1.683	20,1
Totale	8.186	100,0	8.360	100,0
Residui passivi eliminati	429		21	
Avanzo di amministrazione	6.712		8.877	
di cui indisponibile	(422)		(422)	
Avanzo di amministrazione disponibile a fine esercizio	6.290		8.455	

L'avanzo di amministrazione disponibile a fine 2008 ammonta a oltre 8,4 milioni di euro, con un aumento di quasi 2,2 milioni di euro rispetto al 2007.

Detto avanzo – considerata la riflessione in corso sulla possibilità di acquisizione di un immobile da utilizzare quale sede della Commissione, per cui sono stati stanziati oltre 5 milioni di euro – rappresenta una disponibilità utilizzabile, per spese compatibili con la sua natura finanziaria, al fine di rafforzare la COVIP nell'ottica di un sempre più qualificato svolgimento dei compiti istituzionali.

Dal febbraio 2009 è in corso, per la quarta volta dall'inizio dell'attività della COVIP, il controllo di cui all'art.18, comma 4 del Decreto lgs. 252/2005 da parte della Corte dei conti ai fini della prevista relazione al Parlamento.

8.2 L'attività amministrativa e la gestione del personale

La pianta organica della COVIP è stata fissata, con delibera del 20 febbraio 2008, in 70 unità complessive; sulla base delle vigenti normative e delle deliberazioni applicative, è possibile avvalersi di ulteriori 10 unità con contratti a tempo determinato.

A fine 2008 risultavano in servizio complessivamente 63 risorse; 59 unità di ruolo, di cui una fino al 31 dicembre 2008 in posizione di distacco presso il *CEIOPS* e una seconda tuttora in posizione di comando presso un'altra Amministrazione, nonché 4 unità con contratto a tempo determinato. A queste ultime si aggiunge il Direttore generale. A fine 2007, le risorse complessive ammontavano a 59 unità.

Nell'anno in esame si sono concluse le procedure relative al concorso pubblico per titoli ed esami, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale in data 8 giugno 2007, per l'assunzione di 4 impiegati in possesso di diploma di laurea (2 in discipline economiche e 2 in discipline giuridiche). Nel frattempo, due direttori hanno lasciato la COVIP, uno per pensionamento per vecchiaia, l'altro per scadenza del contratto a tempo determinato.

Al 31 marzo 2009, il personale di ruolo risulta pari a 62 unità; non è cambiata rispetto alla fine dell'anno la situazione delle risorse con contratto a tempo determinato.

Nel corso dell'anno si sono svolte procedure concorsuali interne per passaggi fra i diversi gradi. Sono stati nominati 4 condirettori, 10 primi funzionari e un funzionario.

Ai fini del rafforzamento della struttura, è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 24 marzo 2009 un bando per l'assunzione, con contratto di lavoro a tempo determinato, di 6 elementi di cui 4 con laurea e 2 specialisti informatici.

I compiti istituzionali assorbono oggi 43 elementi, mentre il rimanente personale è dedicato ad attività tecnico-amministrative.

La distribuzione per titolo di studio del personale in servizio vede una larga prevalenza di personale laureato (oltre il 69 per cento). Il 30 per cento del personale è laureato in Economia e commercio, il 28 in Giurisprudenza, il 7 in Scienze statistiche attuariali o economiche ed il 4 per cento in altre discipline.

8.3 Il sistema informativo

Lo sviluppo del sistema informativo della Commissione si è giovato di una nuova architettura. Investimenti sono stati effettuati per rinnovare la *server-farm* dal punto di vista sia *hardware* che *software*.

Nel corso dell'anno, la COVIP ha acquisito nuovi apparati *server* caratterizzati da estrema compattezza.

La scelta del nuovo tipo di architettura è stata adottata per realizzare una duplice funzionalità: da un lato è stata data una concreta risposta di adeguamento degli standard di protezione e di sicurezza del complesso patrimonio informativo esistente, dall'altro sono stati assicurati agli utenti più elevati livelli di prestazioni e di controllo nella gestione dei dati trattati. Entrambi gli obiettivi sono stati conseguiti anche attraverso l'implementazione di un sistema di *backup* automatizzato dei dati su *tape library*, nonché mediante l'acquisizione di un sistema *antispam* e *antivirus* centralizzato.

L'acquisizione in automatico delle segnalazioni periodiche provenienti dai fondi pensione ha richiesto nell'ultimo anno una costante attività di aggiornamento. Sono state implementate ulteriori e più semplificate modalità di trasmissione per la documentazione inviata dai fondi pensione. L'obiettivo che ci si propone è quello della trasformazione delle procedure in uso in un vero e proprio "*sistema di teleraccolta delle informazioni*" provenienti da tutti i soggetti vigilati dalla COVIP.

Per quanto concerne la progettazione delle applicazioni necessarie all'attività istituzionale, nel corso dell'anno è stata effettuata un'analisi delle specifiche tecniche relative alle possibili soluzioni per il trattamento dei processi lavorativi attraverso la creazione di *workflows* gestionali.

A tal fine, è stata individuata la piattaforma di sviluppo ritenuta più coerente con le linee delineate nella fase di studio ed è stato realizzato un progetto pilota per le realizzazioni future.

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1

Fondi pensione. Dati annuali di sintesi.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Iscritti⁽¹⁾	2.160.408	2.395.702	2.587.216	2.740.073	2.963.330	3.184.224	4.560.164	4.853.605
Fondi pensione negoziali	984.567	1.021.186	1.042.381	1.062.907	1.155.168	1.219.372	1.988.639	2.043.509
Fondi pensione aperti	287.251	337.600	364.604	382.149	407.022	440.486	747.264	798.007
Fondi pensione preesistenti	687.482	679.603	671.474	666.841	657.117	643.986	680.746	677.453
PIP "nuovi"							486.017	701.819
PIP "vecchi"	201.108	357.313	508.757	628.176	744.023	880.380	703.400	674.332
Risorse destinate alle prestazioni⁽¹⁾	32.970	34.642	37.609	40.878	47.307	51.576	57.747	61.306
Fondi pensione negoziali	2.256	3.264	4.543	5.881	7.615	9.257	11.599	14.092
Fondi pensione aperti	943	1.230	1.731	2.230	2.954	3.527	4.298	4.663
Fondi pensione preesistenti	29.578	29.531	30.057	30.617	33.400	34.246	36.054	35.941
PIP "nuovi"							1.020	1.958
PIP "vecchi"	193	617	1.278	2.150	3.338	4.546	4.770	4.636

(1) Nel totale si tiene conto di FONDINPS; sono inoltre escluse le duplicazioni dovute ai lavoratori che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.2

La previdenza complementare in Italia. Dati di sintesi.*(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)*

	Fondi	Iscritti ⁽¹⁾			Risorse destinate alle prestazioni ⁽²⁾		
		Numero	var. % 2008/2007	var. % 2008/2006	Importi	var. % 2008/2007	var. % 2008/2006
Fondi pensione negoziali	41	2.043.509	2,8	67,6	14.092	21,5	52,2
Fondi pensione aperti	81	798.007	6,8	81,2	4.663	8,5	32,2
Fondi pensione preesistenti	411	677.453	-0,4	5,2	35.941	-0,4	5,3
<i>Fondi autonomi</i> ⁽³⁾	273	646.154			32.691		
<i>Fondi interni</i> ⁽⁴⁾	138	31.299			3.250		
PIP “nuovi” ⁽⁵⁾	75	701.819	44,4		1.958	92,0	
TOTALE ⁽⁶⁾	608	4.241.109	8,5	84,1	56.670	6,9	20,7
PIP “vecchi” ⁽⁷⁾		674.332			4.636		
TOTALE GENERALE ⁽⁶⁾⁽⁸⁾		4.853.605	6,4	52,4	61.306	6,1	19,1

(1) 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 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*.

(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 i dati includono 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”, pari, nel complesso, a 62.000 individui.

Tav. a.3

Fondi pensione e PIP. Rendimenti pluriennali.⁽¹⁾
(valori percentuali)

	2003-08 (6 anni)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Fondi pensione negoziali	17,1	5,0	4,6	7,5	3,8	2,1	-6,3
Fondi monocomparto ⁽²⁾	-	4,2	4,4	8,3	3,7	1,4	-
Fondi multicomparto							
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	3,1
<i>Obbligazionario puro</i>	14,4	3,0	2,2	2,1	2,6	2,2	1,6
<i>Obbligazionario misto</i>	16,8	4,3	3,9	6,9	2,7	2,1	-3,9
<i>Bilanciato</i>	18,7	7,0	4,9	7,9	5,6	2,4	-9,4
<i>Azionario</i>	9,2	8,3	5,9	14,9	8,2	1,3	-24,5
Fondi pensione aperti	7,8	5,7	4,3	11,5	2,4	-0,4	-14,0
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	14,2	2,6	3,1	2,9	1,0	1,9	1,9
<i>Obbligazionario puro</i>	15,4	1,6	3,3	3,3	-0,2	1,6	4,9
<i>Obbligazionario misto</i>	13,2	3,1	4,2	6,4	1,0	0,3	-2,2
<i>Bilanciato</i>	6,7	4,9	4,2	11,4	2,4	-0,3	-14,1
<i>Azionario</i>	-2,6	8,4	4,7	16,2	3,7	-1,6	-27,6
PIP "nuovi"							
Gestioni separate ⁽⁴⁾							3,5
Unit Linked							-24,9
<i>Obbligazionaria</i>							2,7
<i>Flessibile</i>							-6,2
<i>Bilanciata</i>							-16,2
<i>Azionaria</i>							-36,5
<i>Per memoria:</i>							
Rivalutazione del TFR ⁽⁵⁾	17,3	2,8	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7

(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, cfr. *Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione".

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

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

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

(5) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.*(dati di fine 2008; 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	1,3	2,1	1,5	3,0	2,8	2,9	2,9	3,1	3,0
tra 25 e 34	12,2	15,1	13,0	19,0	24,6	20,9	18,0	23,2	19,7
tra 35 e 44	32,3	34,3	32,9	33,2	37,2	34,5	32,9	36,4	34,0
tra 45 e 54	33,4	33,0	33,3	32,7	28,8	31,4	32,6	29,2	31,4
tra 55 e 64	18,6	14,4	17,4	11,6	6,5	9,9	12,8	7,7	11,1
65 e oltre	2,2	1,1	1,9	0,6	0,2	0,4	0,9	0,3	0,7
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	72,8	27,2	100,0	66,6	33,4	100,0	66,9	33,1	100,0
Età media	45,8	44,1	45,3	42,8	40,7	42,1	43,2	41,1	42,5

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

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,3	8,0	7,5	8,6	9,4	8,9	8,5	9,4	8,8
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,3	0,5	0,4
Lombardia	17,8	17,8	17,8	25,4	26,5	25,8	24,1	25,1	24,4
Liguria	3,5	4,6	3,8	2,4	2,2	2,3	2,6	2,6	2,6
Nord occidentale	28,9	30,8	29,4	36,6	38,5	37,2	35,4	37,6	36,2
Veneto	9,1	8,6	8,9	10,4	10,9	10,6	9,5	9,7	9,6
Trentino-Alto Adige	2,1	1,9	2,1	2,7	4,1	3,2	2,5	3,6	2,9
Friuli-Venezia Giulia	2,3	2,4	2,3	2,2	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2
Emilia-Romagna	9,4	9,9	9,5	9,0	11,4	9,8	8,7	10,5	9,3
Nord orientale	22,9	22,8	22,8	24,3	28,9	25,9	22,8	26,0	23,9
Toscana	9,6	10,1	9,7	6,3	6,9	6,5	6,9	7,4	7,1
Umbria	2,0	2,1	2,1	1,4	1,3	1,4	1,6	1,5	1,6
Marche	3,8	3,8	3,8	2,2	2,4	2,2	2,4	2,5	2,4
Lazio	7,7	8,5	7,9	11,4	10,0	10,9	10,9	10,1	10,6
Centro	23,2	24,5	23,6	21,2	20,6	21,0	21,9	21,5	21,7
Abruzzo	1,9	2,0	1,9	1,7	1,4	1,6	1,9	1,7	1,8
Molise	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3
Campania	6,5	5,0	6,1	4,8	2,7	4,1	5,4	3,6	4,8
Puglia	5,6	4,9	5,4	3,4	2,0	2,9	4,0	2,8	3,6
Basilicata	1,0	1,0	1,0	0,5	0,3	0,4	0,6	0,5	0,6
Calabria	2,8	2,5	2,7	1,1	0,9	1,1	1,5	1,2	1,4
Sicilia	5,3	4,5	5,1	4,3	3,1	3,9	4,6	3,5	4,2
Sardegna	1,5	1,7	1,6	1,6	1,3	1,5	1,5	1,3	1,4
Meridionale e Insulare	25,1	22,0	24,2	17,8	12,0	15,8	19,9	14,9	18,2
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.

Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2008. Dati relativi ai singoli fondi.

N° iscr. Albo	Denominazione	Destinatari / Settori ⁽¹⁾
Fondi che hanno conferito le risorse in gestione		
1	FONCHIM	industria chimica e farmaceutica
61	COMETA	industria metalmeccanica
2	FONDENERGIA	energia (prevalentemente aziende del gruppo ENI)
3	QUADRI E CAPI FIAT	quadri e capi aziende del gruppo FIAT
77	FONDOSANITA'	esercenti professioni sanitarie (lav. aut.)
96	COOPERLAVORO	cooperative di produzione e lavoro
87	SOLIDARIETA' VENETO	aziende industriali e artigiane del Veneto
93	LABORFONDS	aziende ed enti pubblici del Trentino Alto Adige
99	FOPEN	aziende del gruppo ENEL
102	PREVICOOPER	cooperative del commercio
100	PEGASO	gas, acqua, elettricità
88	PREVIAMBIENTE	igiene ambientale
107	FONCER	industria delle piastrelle di ceramica
106	ARCO	industria del legno, arredamento, cemento e lapidei
126	MEDIAFOND	aziende del gruppo Mediaset
89	ALIFOND	industria alimentare
122	CONCRETO	industria del cemento, calce e gesso
123	FONTE	lav. dip. del settore commercio, turismo e servizi
103	TELEMACO	aziende di telecomunicazione (prevalentemente del gruppo Telecom)
125	GOMMAPLASTICA	industria della gomma e della plastica
129	EUROFER	aziende del gruppo Ferrovie dello Stato
117	PREVIMODA	industria tessile-abbigliamento, calzature
104	PREVIVOLO	piloti e tecnici di volo di compagnie aeree (prevalentemente del gruppo Alitalia)
116	FONDAPI	lav. dip. di piccole e medie imprese
139	PRIAMO	autoferrotranviari
127	PREVAER	aziende di gestione dei servizi aeroportuali
124	BYBLOS	carta, aziende grafiche ed editoriali
142	FOPADIVA	aziende della Valle d'Aosta
128	FILCOOP	cooperative settori bonifiche, agricolo, forestale, ecc.
131	FONDAV	assistenti di volo di compagnie aeree (prevalentemente del gruppo Alitalia)
146	MARCO POLO	dipendenti del settore commercio, turismo e servizi
136	PREVEDI	imprese del settore edile – industria (ass. di categoria ANCE) e artigianato
143	FONDOPOSTE	dipendenti del gruppo Poste
156	ARTIFOND	lav. dip. di aziende artigiane
148	ASTRI	settore autostrade
158	PREVILOG	settore logistico
157	AGRIFONDO	settore agricolo
159	PREVIPROF	dipendenti degli studi professionali
Totale fondi autorizzati a conferire le risorse in gestione : 38		
145	ESPERO	dipendenti pubblici della scuola
TOTALE GENERALE⁽³⁾ : 39		

(1) Molti fondi comprendono nel proprio bacino di destinazione anche settori affini a quelli specificati.

(2) 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.

(3) Con riferimento al 31 dicembre 2007 sono inclusi anche gli iscritti a PREVIDOC, a FUNDUM e a FONDO FAMIGLIA.

Tav. a.6

Data delibera aut. esercizio	Data conf. risorse in gestione	Iscritti			Bacino potenziali iscritti ⁽²⁾	Tasso di adesione (%)		ANDP (mg/l di euro)
		al 31/12/08	al 31/12/07	var. %		2008	2007	
10/12/1997	01/03/1999	162.487	166.438	-2,4	197.000	82,5	82,4	1.940.475
11/11/1998	01/01/2000	474.383	476.084	-0,4	1.000.000	47,4	47,6	3.970.585
21/05/1998	07/02/2000	42.673	42.315	0,8	49.800	85,7	84,6	627.392
03/06/1998	17/04/2000	12.107	12.349	-2,0	14.500	83,5	85,2	201.769
21/04/1999	25/09/2000	3.440	3.337	3,1	800.000	0,4	1,0	53.089
28/06/2000	28/09/2001	69.673	60.290	15,6	300.000	23,2	20,1	229.006
20/10/1999	03/12/2001	45.296	44.192	2,5	350.000	12,9	12,6	225.497
19/04/2000	10/12/2001	112.524	110.980	1,4	245.000	45,9	45,3	679.520
14/09/2000	01/04/2002	45.434	46.485	-2,3	50.000	90,9	84,5	651.597
27/10/2000	11/07/2002	32.956	32.139	2,5	72.000	45,8	33,1	180.221
28/06/2000	01/08/2002	30.130	30.039	0,3	43.700	68,9	66,8	249.661
19/01/2000	02/09/2002	44.586	39.440	13,0	250.000	17,8	71,7	247.427
30/11/2000	03/11/2002	18.559	15.880	16,9	32.000	58,0	49,6	139.108
28/09/2000	01/04/2003	41.759	41.602	0,4	229.500	18,2	18,2	171.779
16/01/2002	03/06/2003	2.791	2.689	3,8	7.500	37,2	44,8	23.940
16/02/2000	30/09/2003	54.562	55.057	-0,9	300.000	18,2	18,4	407.249
30/10/2001	01/10/2003	8.043	8.028	0,2	10.000	80,4	80,1	56.818
23/10/2001	02/02/2004	159.256	130.811	21,7	2.000.000	8,0	6,5	568.831
27/10/2000	21/06/2004	66.999	65.559	2,2	120.000	55,8	54,6	590.006
16/01/2002	01/07/2004	57.951	57.159	1,4	100.000	58,0	57,2	297.344
12/03/2002	01/10/2004	43.633	44.408	-1,7	102.000	42,8	43,5	331.814
26/04/2001	15/10/2004	71.143	72.318	-1,6	400.000	17,8	18,1	280.419
27/10/2000	13/12/2004	3.087	3.089	-0,1	3.500	88,2	88,3	198.734
16/05/2001	03/01/2005	44.779	44.313	1,1	500.000	9,0	8,9	220.048
17/01/2003	12/01/2005	61.375	60.287	1,8	130.000	47,2	54,8	344.930
09/01/2002	10/03/2005	11.036	10.186	8,3	31.200	35,4	32,9	95.658
31/01/2002	13/06/2005	40.015	38.926	2,8	280.000	14,3	19,5	225.425
09/07/2003	17/08/2005	6.316	6.052	4,4	35.000	18,0	17,3	66.212
04/12/2001	02/02/2006	10.461	8.455	23,7	160.000	6,5	5,3	22.332
05/06/2002	02/05/2006	4.966	4.953	0,3	10.000	49,7	49,5	83.578
06/10/2004	26/06/2006	6.153	5.102	20,6	800.000	0,8	0,6	14.584
06/08/2002	02/01/2007	55.783	53.726	3,8	750.000	7,4	7,2	148.019
21/07/2003	01/07/2007	86.503	82.545	4,8	150.000	57,7	52,2	315.587
21/03/2007	31/08/2007	9.764	7.519	29,9	1.200.000	0,8	0,6	14.548
15/06/2005	01/01/2008	7.996	7.732	3,4	15.000	53,3	51,5	40.302
10/05/2007	01/01/2008	8.543	7.381	15,7	100.000	8,5	7,4	17.788
13/04/2007	02/05/2008	2.864	2004	42,9	328.800	0,9	0,6	5.227
30/05/2007	01/12/2008	823	609	35,0	750.000	0,1	0,1	1.528
		1.960.849	1.900.478	3,2				13.938.047
12/05/2004		82.660	77.756		1.200.000	6,9	6,5	153.652
		2.043.509	1.988.639	3,3				14.091.669

Tav. a.7

Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.⁽¹⁾
(dati di fine 2008; valori percentuali)

N. Albo	Denominazione	Contributi lavoratore	Contributo datore di lavoro	TFR vecchi occupati	TFR nuovi occupati	Contribuzione totale vecchi occupati	Contribuzione totale nuovi occupati
1	FONCHIM	1,2 - 1,5	1,2 - 1,5	2,28 - 6,91	6,91	4,68 - 9,91	9,31 - 9,91
61	COMETA	1,2 - 1,5	1,2 - 1,5	2,76 - 6,91	6,91	5,16 - 9,91	9,31 - 9,91
2	FONDENERGIA	0 - 2	0 - 2	2,49 - 6,91	6,91	5,41 - 10,91	6,91 - 10,91
3	QUADRI E CAPI FIAT ⁽²⁾	1,4	1,4	3,45 - 6,91	6,91	4,2 - 9,71	9,71
88	PREVIAMBIENTE	1 - 1,3	1 - 2,03	1 - 6,91	6,91	3 - 10,24	9,91 - 10,24
89	ALIFOND	1	1,2	2 - 6,91	6,91	4,2 - 9,11	9,11
99	FOPEN	1,35	1,35	2,07 - 6,91	6,91	3,77 - 9,61	9,61
104	PREVIVOLO	1 - 2	2 - 7,7	6,91	6,91	9,91 - 16,61	9,91 - 16,61
96	COOPERLAVORO	0,50 - 1,3	0,50 - 2,03	1 - 6,91	6,91	2 - 10,24	7,91 - 10,24
100	PEGASO	1 - 1,21	1 - 1,21	1,60 - 6,91	6,91	3,60 - 9,33	8,91 - 9,33
106	ARCO	1,1 - 1,3	1,1 - 1,3	2,07 - 6,91	6,91	4,27 - 9,51	9,11 - 9,51
102	PREVICOOPER	0,55	1,55	3,45 - 6,91	6,91	5,55 - 9,01	9,01
103	TELEMACO	1	1,2	1,1 - 6,91	6,91	3,3 - 9,11	9,11
107	FONCER	1,4	1,4	2,28 - 6,91	6,91	5,08 - 9,71	9,71
123	FONTE	0,55 - 1	0,55 - 1,55	3,45 - 6,91	6,91	4,55 - 8,01	8,01 - 9,46
116	FONDAPI	1 - 1,3	1 - 1,3	1,01 - 6,91	6,91	3,01 - 9,51	8,91 - 9,51
117	PREVIMODA	1	1	2 - 6,91	6,91	4 - 8,91	8,91
122	CONCRETO	1,2	1,2	2,76 - 6,91	6,91	5,16 - 9,31	9,31
128	FILCOOP ⁽³⁾	1	1	2 - 6,91	6,91	4 - 8,91	8,91
126	MEDIAFOND	0,5 - 1	0,5 - 1	2 - 6,91	6,91	3 - 7,91	7,91 - 8,91
125	GOMMAPLASTICA	1,06	1,06	2,28 - 6,91	6,91	4,4 - 9,03	9,03
127	PREVAER	1 - 2	1 - 3	1 - 6,91	6,91	3 - 11,91	8,91 - 11,91
124	BYBLOS	1 - 2	1 - 2	2 - 6,91	6,91	4 - 10,91	8,91 - 10,91
129	EUROFER	1	1	2 - 6,91	6,91	4 - 8,91	8,91
131	FONDAV	1 - 2	1 - 7,8	6,91	6,91	8,91 - 16,71	8,91 - 16,97
136	PREVEDI	1	1	1,24 - 6,91	6,91	3,24 - 8,91	8,91
139	PRIAMO	0 - 2	0 - 2	2 - 6,91	6,91	3,44 - 10,91	6,91 - 10,91
143	FONDOPOSTE	1	1	2,5 - 6,91	6,91	4,5 - 8,98	8,91
146	MARCO POLO	0,55	0,55 - 1,65	3,45 - 6,91	6,91	4,55 - 9,11	8,01 - 9,11
148	ASTRI	0,50 - 1	0,50 - 1	1 - 6,91	6,91	3 - 8,91	7,91 - 8,91
156	ARTIFOND	1	1	1,1 - 6,91	6,91	3,1 - 8,91	8,91
157	AGRIFONDO ⁽³⁾	0 - 1,50	0 - 1,55	2 - 6,91	6,91	2,40 - 9,96 -	2,40 - 9,96
158	PREVILOG	1	1	1 - 6,91	6,91	3 - 8,91	8,91
159	PREVIPROF	0,55	1,05 - 1,55	3,45 - 6,91	6,91	5,05 - 9,01	8,51 - 9,01

(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.

(3) Per alcune delle categorie di lavoratori (impiegati di aziende cooperative e consorzi agricoli e addetti ai lavori di sistemazione idraulico-forestale e idraulico-agraria) il TFR, in virtù di specifiche disposizioni di legge, non viene versato al fondo, bensì all'ENPAIA, l'Ente di previdenza per gli impiegati e i dirigenti dell'agricoltura.

Tav. a.8

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classe di addetti delle aziende.⁽¹⁾
(dati di fine anno; valori percentuali)

Classe di addetti	2007	2008
tra 1 e 19	14,1	12,5
tra 20 e 49	10,4	9,0
tra 50 e 99	10,6	10,3
tra 100 e 249	14,8	14,8
tra 250 e 499	10,6	10,3
tra 500 e 999	8,0	9,4
1000 e oltre	31,5	33,7
Totale	100,0	100,0

(1) Non si considera ESPERO, fondo rivolto ai dipendenti pubblici della scuola.

Tav. a.9

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali; età media in anni)

Classe di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	2,5	1,8	2,3
tra 25 e 29	6,7	6,9	6,7
tra 30 e 34	12,2	14,5	12,9
tra 35 e 39	15,8	18,7	16,8
tra 40 e 44	18,5	19,5	18,8
tra 45 e 49	18,0	18,1	18,1
tra 50 e 54	16,0	13,6	15,3
tra 55 e 59	8,7	6,0	7,8
tra 60 e 64	1,5	0,8	1,2
65 e oltre	0,1	0,1	0,1
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	67,6	32,3	100,0
Età media	42,5	41,1	42,1

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,9	8,5	8,8
Valle d'Aosta	0,3	0,5	0,4
Lombardia	25,7	27,5	26,2
Liguria	2,2	1,5	2,0
Nord occidentale	37,1	38,0	37,4
Veneto	9,8	10,0	9,8
Trentino-Alto Adige	4,6	8,3	5,8
Friuli-Venezia Giulia	2,0	2,1	2,0
Emilia Romagna	8,6	11,7	9,6
Nord orientale	25,0	32,2	27,3
Toscana	6,2	6,2	6,2
Umbria	1,5	1,2	1,4
Marche	1,8	1,9	1,9
Lazio	12,1	9,7	11,3
Centro	21,6	19,0	20,8
Abruzzo	1,8	1,3	1,6
Molise	0,3	0,3	0,3
Campania	4,8	2,9	4,1
Puglia	3,1	1,6	2,6
Basilicata	0,5	0,4	0,5
Calabria	0,9	1,0	0,9
Sicilia	3,3	2,5	3,0
Sardegna	1,7	1,1	1,5
Meridionale e Insulare	16,3	10,9	14,5
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.11

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per caratteristiche dei mandati.⁽¹⁾
(dati di fine anno; valori percentuali per le risorse in gestione)

	Convenzioni					Risorse in gestione				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
Mandati generici	64	81	93	148	162	72,5	67,7	69,0	72,4	74,4
Mandati specialistici	59	70	88	59	60	27,5	32,3	31,0	27,6	25,6
<i>Azionari</i>	26	31	35	28	21	5,7	7,5	7,6	5,6	5,8
<i>Obbligazionari</i>	33	39	53	31	39	21,8	24,8	23,4	22,0	19,8
Totale	123	151	181	207	222	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) I mandati specialistici sono caratterizzati dall'utilizzo di un *benchmark* composto da soli indicatori azionari (specialistici azionari) o solo obbligazionari (specialistici obbligazionari), mentre i mandati generici sono caratterizzati per l'uso di *benchmark* che combina le due tipologie di indicatori.

Tav. a.12

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.*(dati di fine 2008; 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	1,3	2,3	1,5	5,4	4,7	5,1	3,9	4,9	4,2
tra 25 e 29	2,8	3,9	3,1	10,3	12,5	11,2	6,4	9,0	7,2
tra 30 e 34	7,9	9,7	8,4	16,0	18,6	17,0	11,6	14,7	12,6
tra 35 e 39	14,0	15,1	14,3	18,3	19,9	19,0	15,8	17,6	16,4
tra 40 e 44	18,4	18,8	18,5	17,4	17,6	17,4	17,8	17,8	17,8
tra 45 e 49	18,3	18,3	18,3	14,5	13,1	13,9	16,4	15,0	15,9
tra 50 e 54	15,9	15,2	15,7	10,2	8,6	9,6	13,1	11,2	12,5
tra 55 e 59	12,0	10,7	11,7	5,6	3,9	5,0	9,0	6,7	8,2
tra 60 e 64	6,7	4,6	6,1	1,9	0,9	1,5	4,5	2,4	3,8
65 e oltre	2,6	1,3	2,3	0,4	0,2	0,3	1,6	0,7	1,3
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	73,3	26,7	100,0	60,9	39,1	100,0	66,2	33,8	100,0
Età media	46,1	44,5	45,7	39,9	38,6	39,4	43,1	40,8	42,3

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

Tav. a.13

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	6,0	6,6	6,1	8,8	10,7	9,5	7,4	9,0	7,9
Valle d'Aosta	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Lombardia	19,7	20,1	19,8	19,1	20,7	19,7	19,0	19,7	19,2
Liguria	4,4	6,8	5,0	3,3	3,6	3,4	3,9	4,8	4,2
Nord occidentale	30,2	33,6	31,1	31,4	35,2	32,9	30,5	33,8	31,6
Veneto	7,0	6,5	6,8	9,5	9,9	9,7	8,1	8,4	8,2
Trentino-Alto Adige	2,6	2,5	2,6	4,5	4,5	4,5	3,8	4,6	4,1
Friuli-Venezia Giulia	2,0	2,1	2,0	2,5	2,9	2,7	2,3	2,6	2,4
Emilia-Romagna	9,1	9,3	9,2	8,7	10,6	9,5	8,9	9,9	9,3
Nord orientale	20,7	20,5	20,6	25,3	27,9	26,3	23,2	25,4	23,9
Toscana	13,2	13,7	13,3	7,6	8,6	8,0	11,0	11,2	11,0
Umbria	2,2	2,2	2,2	1,5	1,5	1,5	1,9	1,8	1,9
Marche	4,6	4,5	4,6	2,1	2,1	2,1	3,4	3,0	3,3
Lazio	6,5	7,0	6,7	7,8	8,0	7,9	7,1	7,6	7,3
Centro	26,6	27,4	26,8	19,0	20,1	19,5	23,4	23,6	23,4
Abruzzo	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Molise	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Campania	5,4	3,4	4,8	6,0	3,0	4,8	5,6	3,2	4,8
Puglia	5,4	4,9	5,2	3,6	2,2	3,0	4,5	3,2	4,0
Basilicata	1,2	1,2	1,2	0,6	0,4	0,5	0,9	0,7	0,8
Calabria	3,8	3,3	3,7	2,0	1,3	1,8	2,9	2,0	2,6
Sicilia	3,9	3,0	3,7	8,5	6,4	7,7	5,9	4,8	5,5
Sardegna	1,0	1,0	1,0	1,6	1,6	1,6	1,3	1,4	1,3
Meridionale e Insulare	22,6	18,5	21,5	24,2	16,7	21,2	22,9	17,2	21,0
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.14

Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICR.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2007		2008				Totale
	Totale	Tipologia comparto			Totale		
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	7,0	4,9	3,0	4,5	5,5	8,4	5,9
Titoli di debito	49,7	89,9	96,5	82,8	55,2	19,9	57,6
<i>Investimenti diretti</i>	<i>44,0</i>	<i>81,3</i>	<i>87,9</i>	<i>75,4</i>	<i>48,0</i>	<i>16,6</i>	<i>51,3</i>
<i>Investimenti tramite OICR</i>	<i>5,7</i>	<i>8,5</i>	<i>8,5</i>	<i>7,4</i>	<i>7,1</i>	<i>3,4</i>	<i>6,3</i>
Titoli di capitale	42,8	4,5	-	12,4	36,7	66,4	33,9
<i>Investimenti diretti</i>	<i>25,4</i>	<i>1,9</i>	-	<i>6,0</i>	<i>20,0</i>	<i>42,3</i>	<i>20,1</i>
<i>Investimenti tramite OICR</i>	<i>17,4</i>	<i>2,6</i>	-	<i>6,3</i>	<i>16,6</i>	<i>24,1</i>	<i>13,8</i>
Altre attività e passività	0,5	0,7	0,6	0,3	2,7	5,0	2,6
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tav. a.15

PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.*(dati di fine 2008; 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	1,4	2,0	1,6	7,1	5,6	6,4	5,5	5,3	5,4
tra 25 e 29	5,0	5,9	5,3	12,2	12,5	12,3	9,8	10,8	10,2
tra 30 e 34	10,9	12,2	11,3	16,2	16,8	16,4	14,0	15,1	14,4
tra 35 e 39	15,1	16,2	15,4	16,6	16,8	16,7	15,6	16,1	15,8
tra 40 e 44	17,9	18,8	18,2	15,7	16,1	15,9	16,0	16,7	16,3
tra 45 e 49	17,1	17,7	17,3	13,6	14,7	14,1	14,5	15,4	14,9
tra 50 e 54	14,6	14,4	14,6	10,4	11,1	10,7	11,8	12,0	11,9
tra 55 e 59	10,8	9,5	10,4	5,8	5,6	5,8	7,9	7,0	7,6
tra 60 e 64	6,0	2,7	5,1	2,2	0,7	1,6	4,2	1,4	3,1
65 e oltre	1,0	0,6	0,9	0,3	0,1	0,2	0,7	0,2	0,5
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	71,0	29,0	100,0	57,0	43,0	100,0	59,7	40,3	100,0
Età media	44,5	43,1	44,1	39,4	39,3	39,4	41,3	40,4	40,9

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

Tav. a.16

PIP “nuovi”.⁽¹⁾ Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	8,1	8,8	8,3	7,2	8,4	7,7	7,6	8,2	7,8
Valle d'Aosta	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Lombardia	16,6	16,6	16,6	17,6	19,9	18,6	17,1	18,5	17,7
Liguria	2,9	3,4	3,1	2,1	2,6	2,3	2,4	2,8	2,6
Nord occidentale	28,0	29,3	28,4	27,2	31,2	28,9	27,4	29,9	28,4
Veneto	10,3	9,8	10,2	14,6	13,8	14,2	12,8	12,3	12,6
Trentino-Alto Adige	1,9	1,6	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,5	2,5	2,7	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7
Emilia-Romagna	9,6	10,2	9,7	8,9	10,1	9,4	9,0	9,4	9,2
Nord orientale	24,2	24,1	24,2	28,1	28,8	28,4	26,4	26,2	26,3
Toscana	7,5	8,2	7,7	5,9	6,8	6,3	6,5	7,1	6,8
Umbria	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	1,9	1,9	2,0	2,0
Marche	3,4	3,4	3,4	3,8	3,9	3,9	3,7	3,7	3,7
Lazio	8,4	9,3	8,6	9,0	9,1	9,1	8,8	9,4	9,1
Centro	21,2	22,9	21,7	20,7	21,8	21,2	21,0	22,2	21,5
Abruzzo	2,1	2,3	2,1	1,9	1,9	1,9	2,0	2,2	2,1
Molise	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5
Campania	7,3	5,9	6,9	5,0	3,3	4,3	6,0	4,5	5,4
Puglia	5,8	4,9	5,5	4,6	3,6	4,2	5,2	4,5	4,9
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,7	0,6	0,6	0,8	0,7	0,8
Calabria	2,2	2,0	2,1	2,1	1,6	1,9	2,2	1,8	2,0
Sicilia	6,1	5,2	5,8	7,3	5,0	6,3	6,8	5,4	6,2
Sardegna	1,8	2,1	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	2,1	1,9
Meridionale e Insulare	26,6	23,7	25,8	24,1	18,3	21,6	25,2	21,7	23,8
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.17

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali; età media in anni)

Classe di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	0,6	1,2	0,8
tra 25 e 29	3,2	7,2	4,5
tra 30 e 34	6,4	12,5	8,4
tra 35 e 39	11,6	17,8	13,6
tra 40 e 44	16,9	18,8	17,5
tra 45 e 49	19,3	17,9	18,8
tra 50 e 54	18,8	15,0	17,6
tra 55 e 59	15,0	7,1	12,4
tra 60 e 64	6,0	1,6	4,6
65 e oltre	2,2	0,8	1,8
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	67,6	32,4	100,0
Età media	47,0	42,5	45,6

Tav. a.18

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2008; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,1	10,2	8,7
Valle d'Aosta	0,3	0,7	0,4
Lombardia	32,4	30,5	31,8
Liguria	2,5	2,2	2,4
Nord occidentale	43,2	43,5	43,3
Veneto	7,6	7,6	7,6
Trentino-Alto Adige	1,8	1,8	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,2	2,1
Emilia-Romagna	9,4	9,3	9,3
Nord orientale	20,8	20,8	20,8
Toscana	5,9	7,1	6,3
Umbria	0,9	0,9	0,9
Marche	1,8	2,1	1,9
Lazio	12,9	12,7	12,8
Centro	21,4	22,7	21,8
Abruzzo	1,3	1,2	1,2
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	4,0	3,8	3,9
Puglia	3,2	2,6	3,0
Basilicata	0,3	0,2	0,2
Calabria	0,9	0,8	0,9
Sicilia	3,5	2,7	3,3
Sardegna	1,3	1,5	1,4
Meridionale e Insulare	14,7	13,0	14,1
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.19

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.*(dati di fine 2008; importi in milioni di euro)*

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	2.225	15,2	463	7,7	2.688	13,0
Titoli di debito	6.020	41,1	2.782	46,1	8.802	42,5
Titoli di capitale	883	6,0	353	5,8	1.236	6,0
OICR	2.531	17,3	436	7,2	2.967	14,3
<i>Quote di OICVM armonizzati</i>	<i>2.011</i>	<i>13,7</i>	<i>299</i>	<i>5,0</i>	<i>2.310</i>	<i>11,2</i>
Azionari	582	4,0	193	3,2	775	3,7
Bilanciati	535	3,6	5	0,1	540	2,6
Obbligazionari	665	4,5	48	0,8	713	3,4
Di liquidità	173	1,2	50	0,8	224	1,1
Flessibili	55	0,4	2	..	58	0,3
<i>Quote di OICR diversi dagli OICVM armonizzati</i>	<i>520</i>	<i>3,5</i>	<i>137</i>	<i>2,3</i>	<i>657</i>	<i>3,2</i>
Immobili	1.345	9,2	1.244	20,6	2.589	12,5
Partecipazioni in società immobiliari	595	4,1	215	3,6	810	3,9
Altre attività	1.064	7,3	546	9,0	1.610	7,8
Totale	14.663	100,0	6.039	100,0	20.702	100,0
<i>% sul Totale</i>	<i>70,8</i>		<i>29,2</i>		<i>100,0</i>	
Passività						
Patrimonio destinato alle prestazioni	14.188		5.931		20.119	
Altre passività	475		108		583	
Totale	14.663		6.039		20.702	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	12.460		112		12.572	
Risorse destinate alle prestazioni	26.648		6.043		32.691	

Tav. a.20

Fondi pensione nei principali Paesi OCSE.⁽¹⁾ Composizione del portafoglio.
(dati di fine 2007; valori percentuali)

Paesi	Liquidità	Titoli di debito pubblici	Titoli di debito corporate	Prestiti	Azioni	Immobili	Quote fondi comuni di investimento	Altre attività ⁽²⁾
Australia	7,0	..	..	4,3	25,4	3,2	57,7	2,3
Austria	10,7	30	15,4	1,2	35,8	2,0	..	4,9
Belgio	1,7	2,4	1,6	0,1	9,2	0,9	80,8	3,2
Canada	3,2	17,0	7,0	0,4	28,7	4,0	36,1	3,6
Corea	16,8	50,4	8,1	1,8	0,2	0,0	6,7	16,0
Danimarca	0,3	24,1	26,7	0,0	30,7	1,8	11,6	4,8
Germania	3,1	1,7	27,1	31,7	31,3	2,9	..	2,2
Irlanda	3,8	18,5	..	..	66,3	9,1	..	2,3
Islanda	3,3	24,2	22,0	8,4	34,3	0,1	5,9	1,8
Italia	7,4	30,4	6,8	-	10,1	5,2	8,9	31,2
Messico	0,0	64,0	18,6	-	12,0	0,0	-	5,4
Norvegia	3,2	11,7	43,5	1,2	32,5	5,2	..	2,7
Olanda	6,5	18,0	24,2	2,8	25,6	2,5	..	20,4
Polonia	3,4	59,2	1,8	0,0	34,6	0,0	0,5	0,5
Portogallo	5,0	17,0	19,6	0,0	25,3	7,1	24,0	2,0
Repubblica Ceca	9,6	62,0	13,2	0,0	5,9	0,7	4,5	4,1
Repubblica Slovacca	34,0	49,2	..	..	8,6	..	2,6	5,6
Spagna	6,1	28,1	37,0	0,0	19,0	0,1	9,3	0,4
Stati Uniti	0,9	9,4	6,3	0,9	49,0	0,6	18,6	14,3
Svezia	1,9	51,6	..	0,0	29,5	3,4	9,5	4,1
Svizzera	8,2	24,4	..	4,7	15,7	9,3	32,5	5,2
Turchia	5,3	65,2	-	0,0	11,6	0,0	0,0	17,9
Ungheria	1,2	60,7	6,1	..	14,0	0,2	16,0	1,8

Fonte: Elaborazione COVIP su dati OCSE, *OECD Private Pensions Outlook 2008*.

(1) Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica oppure patrimoni legalmente separati dalla società promotrice che costituiscono un *pool* di attività acquistate mediante l'investimento dei contributi degli aderenti e destinate esclusivamente al pagamento delle prestazioni pensionistiche (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005).

(2) La voce "Altre attività" include anche le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione. Tale componente è di particolare rilievo nel caso italiano.

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE

Adesione collettiva

Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di contratti e accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, accordi tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

Adesione tacita

Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei termini fissati dal Decreto lgs. 252/2005 circa 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.

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

Patrimonio del fondo pensione. E' dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e le passività; è di norma diviso in quote e frazioni di quote. (vedi: Risorse destinate alle prestazioni).

Anticipazione

Erogazione di una parte della posizione individuale per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento. 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 l'iscritto o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione, per altre esigenze dell'iscritto e fino a un massimo del 30 per cento della posizione individuale. La somma complessivamente erogabile a titolo di anticipazione non può eccedere il 75 per cento della posizione individuale.

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.

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 DM Economia, disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM 703/96), e nel Decreto lgs. 252/2005.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato per verificare i risultati della gestione. E' composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

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.

CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors)

Comitato di terzo livello della procedura *Lamfalussy* (vedi: Procedura *Lamfalussy*), costituito con decisione della Commissione europea 2004/06/CE. Formato dalle Autorità di vigilanza Europee nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione (per l'Italia partecipano l'ISVAP e la COVIP), presenta i seguenti organi: *Members' Meeting*, assemblea plenaria costituita dai rappresentanti delle Autorità, *Managing Board*, organo direttivo costituito da un Presidente e cinque componenti, eletti in sede plenaria. Il *CEIOPS* contribuisce alla corretta attuazione delle direttive comunitarie nei settori delle assicurazioni e dei fondi pensione e al rafforzamento della cooperazione e della convergenza delle pratiche di vigilanza.

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 definito e/o al verificarsi di determinati eventi e 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).

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

Conferimento esplicito – avviene in base a una scelta dichiarata 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, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non vi sia una forma pensionistica collettiva di riferimento, 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 pagare 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*.

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.

Fondo pensione 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

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 di rilievo almeno regionale. 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 c.c. distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

Fondi pensione aperti

Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale senza vincoli di appartenenza del lavoratore a specifiche aziende o categorie 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 c.c., con delibera dell'organo di amministrazione della società.

Fondi pensione 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, finora sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'ISVAP.

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 di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile)

Fondo previsto al 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 c.c. Le risorse affluite al Fondo sono destinate ad esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

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.

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 della prestazione.

Indice di capitalizzazione

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (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: $\bar{r} = (I_t - I_{t-k}) / I_{t-k}$.

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 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.

IOPS (*International Organization 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 (e comprensibile) 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.

Più in particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento entrambi al netto del prelievo fiscale: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera; 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. 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. In generale, i costi presi in considerazione sono quelli previsti al momento dell'adesione (costo di iscrizione; spese annua, in cifra fissa o in percentuale sui versamenti; spese in percentuale sul patrimonio); per gli eventuali altri oneri gravanti sul patrimonio della forma pensionistica, quantificabili soltanto a consuntivo, viene utilizzata una stima. Viene infine 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 invece 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 attivi

Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, sono stati versati i contributi e/o il TFR.

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 anagrafici 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 automatici di 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 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 una unica linea o comparto d'investimento.

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 regolamento della forma. Ne è obbligatoria la consegna gratuita precedentemente all'adesione, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto.

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 30 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 avvenga nel loro esclusivo interesse.

Paesi dell'area dell'euro

Austria, Belgio, Cipro, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

Paesi dell'OCSE

Australia, Austria, Belgio, Canada, Corea del Sud, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Italia, Lussemburgo, Messico, Norvegia, Olanda, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Slovacchia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Regno Unito, Turchia e Ungheria.

Paesi della UE

Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, 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 del fondo pensione, 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 attuare 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 31.12.2006.

Sono denominati **PIP "vecchi"** i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31.12.2006 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.

Procedura Lamfalussy

Procedura legislativa comunitaria articolata in quattro livelli, introdotta nel 2001 al fine di razionalizzare la produzione normativa comunitaria in materia finanziaria. Al primo livello si colloca l'elaborazione dei principi generali della regolamentazione ad opera della legislazione primaria. Al secondo livello si situa la predisposizione della normativa secondaria di attuazione delle disposizioni di primo livello (la Commissione europea elabora le disposizioni di dettaglio con l'assistenza dei Comitati tecnici di secondo livello). Al terzo livello operano i tre distinti Comitati tecnici, *CESR* (*Committee of European Securities Regulators*), *CEBS* (*Committee of European Banking Supervisors*) e *CEIOPS* (*Committee of Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), composti dalle Autorità di vigilanza sul settore mobiliare, sul settore bancario e sul settore assicurativo e dei fondi pensione. I Comitati di terzo livello svolgono funzioni di consulenza nei confronti della Commissione europea e di coordinamento tra le diverse autorità al fine di assicurare il coerente recepimento della normativa e la convergenza delle pratiche di vigilanza. Il quarto livello è costituito dal potere di verifica della Commissione europea della corretta applicazione delle norme da parte dei Paesi membri dell'Unione.

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 alcune variabili definite dalla COVIP in modo uniforme per tutte le forme pensionistiche complementari e di altre che dipendono dalle caratteristiche del piano previdenziale.

Risorse 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; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

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 i 12 e i 48 mesi, il ricorso del datore di lavoro a procedure di mobilità o 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.

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.

Sistema pensionistico 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 ad 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).

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 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.

Vecchi iscritti

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992 (15 novembre 1992). La condizione di "vecchio iscritto" si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.