

Premessa

Ringrazio la Commissione Parlamentare di controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale e il suo Presidente per l'opportunità offerta alla COVIP di rispondere per iscritto a talune domande poste nell'ambito dell'audizione dell'Autorità svoltasi lo scorso 20 ottobre, rispetto alle quali, per ragioni di tempo, non era stato possibile procedere direttamente in detta sede.

In tale audizione ho trattato il tema delle politiche di investimento di casse professionali e fondi pensione, soffermandomi sui profili di maggior rilievo, tra i quali l'esigenza di una celere adozione del Regolamento sugli investimenti delle casse di previdenza. L'adozione di tale Regolamento nella versione scaturita dopo il completamento di tutti i passaggi previsti dall'*iter* normativamente indicato - con i soli eventuali aggiustamenti, sul piano amministrativo, volti al formale adeguamento del testo a normative sopravvenute - non è infatti più procrastinabile per le ragioni sulle quali mi sono soffermato nel corso dell'audizione.

Colgo inoltre l'occasione della risposta alle domande formulate, per trasmettere il Documento "*La Previdenza Complementare – Principali dati statistici*" aggiornato a settembre 2020 (nell'ambito dei consueti aggiornamenti trimestrali curati dall'Autorità), la cui predisposizione è stata appena completata dai nostri Uffici e che è in corso di diffusione sul sito della COVIP.

1. Quale ritiene che sia l'impatto dell'assetto fiscale sulla funzionalità del sistema pensionistico e assistenziale?

In relazione al sistema di previdenza complementare, per il quale – come è noto – la COVIP svolge il compito di Autorità di vigilanza di settore, opera un regime di fiscalità agevolata, consistente nella deducibilità dei contributi (con un tetto di poco più di 5.000 euro annui) e in una tassazione dei rendimenti inferiore a quella propria dei prodotti finanziari e delle prestazioni più vantaggiosa rispetto a quella dei redditi da lavoro.

Il regime agevolato è motivato dalla finalità previdenziale, e dunque sociale, che caratterizza il risparmio che si accumula nei fondi pensione e reputo che sia elemento essenziale per la funzionalità del sistema pensionistico nel suo complesso.

La previdenza complementare infatti, che costituisce il c.d. secondo pilastro previdenziale, è oramai parte integrante del sistema pensionistico in tutte le società che invecchiano, ed è ancor più necessario in quelle società – come quella italiana – nelle quali l'invecchiamento della popolazione è più marcato per effetto dell'elevata speranza di vita e della bassa fertilità.

I fondi pensione, da una parte, contribuiscono alla sostenibilità finanziaria del sistema previdenziale nel suo complesso e, dall'altra, concorrono ad assicurare ai lavoratori il diritto, di rilevanza costituzionale, a mezzi adeguati alle esigenze di vita nella fase di vecchiaia. Si tratta proprio di quei principi di "sostenibilità" e di "adeguatezza" che ritroviamo alla base di tutti gli interventi e i dibattiti internazionali attorno al tema dell'impatto degli andamenti demografici sul futuro dei sistemi pensionistici delle cc.dd. economie mature.

Poiché peraltro l'adesione ai fondi pensione è libera e volontaria, la presenza di un *favor* fiscale costituisce, oltre che un sostegno dello Stato, un incentivo alla partecipazione dei lavoratori; ciò segna un tratto distintivo importante rispetto a prodotti finanziari, per loro natura rivolti invece ai "risparmiatori", e dunque a soggetti con propria oggettiva capacità di risparmio. Non deve peraltro sfuggire che mentre la detenzione di prodotti finanziari si concentra nel segmento più ricco della popolazione, la previdenza complementare è più diffusa nella distribuzione della ricchezza.

2. Ritiene che vi siano elementi normativi che potrebbero costituire un freno alla soddisfacente diffusione delle forme pensionistiche complementari?

Sotto il profilo normativo, l'ordinamento italiano della previdenza complementare è solido e ben strutturato, come è peraltro riconosciuto anche a livello europeo. Inoltre, come ho più volte avuto modo di sottolineare, l'attuazione della Direttiva IORP II costituisce un altro decisivo passo in avanti nel percorso di ulteriore rafforzamento delle strutture delle forme di previdenza e dei presidi di trasparenza nei rapporti con gli iscritti, presidi che peraltro, anche per effetto delle disposizioni di normativa secondaria emanate nel tempo dalla COVIP, già sono all'avanguardia anche nel confronto internazionale.

Anche per quanto attiene all'assetto normativo in materia di vincoli di permanenza nel sistema di previdenza complementare, il nostro ordinamento è allineato alle migliori pratiche internazionali. Trattandosi di risorse funzionali a integrare la pensione di primo pilastro, la finalità previdenziale impone necessariamente un vincolo nel corso del rapporto di partecipazione. Tuttavia, pur partendo da tale imprescindibile assunto, il sistema nazionale già consente per situazioni specificamente individuate (perdita di occupazione, rilevanti esigenze sanitarie e abitative, ecc....) la possibilità di ricorrere anche in via anticipata, in tutto o in parte, alle posizioni accumulate. La stessa introduzione nell'ordinamento della previdenza complementare della RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata) consente di venire incontro a situazioni di difficoltà lavorative che possano determinarsi nell'età anziana ma prima che siano maturati i requisiti per la pensione di vecchiaia. In definitiva, mi sembra che il sistema normativo, anche sotto il profilo delle prestazioni, sia tale da coniugare in modo adeguato l'esigenza primaria di perseguire la finalità previdenziale (con investimenti orientati al lungo periodo) con ragionevoli margini di flessibilità nell'utilizzo anticipato di quanto accantonato, in casi di effettivo bisogno.

Il tema della diffusione delle adesioni alla previdenza complementare non può dunque essere ricollegato a profili normativi che possano costituire un freno al relativo sviluppo. Nelle relazioni annuali della COVIP e nelle altre occasioni pubbliche, comprese le audizioni parlamentari, nelle quali l'Autorità si è espressa su tale argomento è stata più volte richiamata l'attenzione sul tema dell'inclusione

previdenziale, evidenziando come i dati disponibili sull'andamento del settore mostrino un quadro variegato, con tassi di partecipazione differenziati a livello territoriale, di genere, di età.

Le differenze riscontrate nella partecipazione al sistema, ad esempio tra aree del nord e del sud del Paese, tra uomini e donne, tra persone in età matura e giovani, in larga misura non sono variabili indipendenti ma strettamente legate al differente livello di inclusione nel mercato del lavoro.

Un altro profilo di differenziazione attiene, in particolare per quel che concerne il lavoro dipendente, al livello dimensionale delle imprese di riferimento. In alcuni settori di attività e in aziende di dimensioni maggiori e più strutturate, i tassi di adesione sono più elevati, con valori che possono ben confrontarsi con i tassi di adesione di altri e più sviluppati sistemi nazionali, nei quali, peraltro, è più limitato il ruolo del pilastro pensionistico.

C'è semmai il problema di adesioni che non massimizzano le utilità che il sistema potrebbe assicurare, ad esempio lavoratori dipendenti che aderiscono a PIP perdendo il contributo del datore di lavoro e sopportando costi più elevati. In questo è auspicabile un ulteriore impegno, anche di carattere organizzativo, delle forze sociali, che pure hanno sempre sostenuto e continuano a sostenere la previdenza complementare. La COVIP vede con favore lo sviluppo delle adesioni *online* anche nel comparto del lavoro dipendente e la creazione di una "rete di servizi" che, attraverso organizzazioni articolate sul territorio (es. patronati), e dunque in maggiore prossimità, possa costituire un canale efficace di collegamento tra i fondi pensione e i lavoratori.

Bisogna dunque cercare di rendere più inclusivo il sistema, anzitutto agendo sui fenomeni di marginalità del mercato del lavoro, che la crisi epidemiologica sta aggravando; bisogna poi lavorare per accrescere i profili di informazione e conoscenza (e in questo senso è anche utile e importante ogni sforzo nel miglioramento dell'educazione finanziaria e previdenziale soprattutto delle generazioni più giovani) e per aumentare la fiducia nel sistema, raccogliendo le sfide poste da una società in costante evoluzione.

3. In relazione al tema delle segnalazioni di vigilanza, ritiene possibile un intervento di semplificazione per ridurre gli oneri a carico delle Casse professionali, ad esempio acquisendo i dati attraverso altre Istituzioni che già ne sono in possesso?

La COVIP sta completando i lavori per l'attuazione di un nuovo sistema di segnalazioni delle Casse professionali. Tale progetto, in fase avanzata di realizzazione, è stato portato avanti, tenendo costantemente informati i Ministeri del Lavoro e dell'Economia, attraverso procedure di pubblica consultazione e anche momenti di specifico confronto con gli operatori del settore. In nessuna di tali fasi sono state rappresentate osservazioni circa la prospettiva di acquisire i dati attraverso altre Istituzioni anziché direttamente dalle Casse.

In ogni caso, il progetto in fase di realizzazione – che intende ricalcare quanto già fatto con successo per i fondi pensione senza ignorare talune specificità delle casse professionali – vuole innalzare il livello di automazione del sistema e di flessibilità nel suo utilizzo, consentire una più organica valutazione dei portafogli, semplificare e ridurre gli oneri amministrativi, accrescere la qualità dei dati trasmessi grazie all'implementazione di controlli automatici. Si tratta, in sintesi, di migliorare l'azione di verifica sui portafogli e di analisi della gestione finanziaria delle casse, tanto più importante tenendo presente il

ruolo che le stesse ricoprono nell'ordinamento quali gestori di risparmio previdenziale di base e di natura obbligatoria.

Oltre ad accrescere la qualità della complessiva azione di controllo sulla gestione delle risorse delle casse, tale iniziativa può anche concorrere al rafforzamento degli stessi processi di investimento degli enti, promuovendone anche una maggiore consapevolezza, con effetti migliorativi sul piano gestionale.

4. A fronte dell'aumento dei casi di COVID-19 il Governo sta approntando nuove disposizioni per rendere compatibile il lavoro e la sicurezza delle persone; qual è la sua valutazione sull'attuazione del lavoro agile in COVID?

Con l'inizio dell'emergenza abbiamo accelerato il progetto di sviluppo delle tecnologie informatiche dell'Autorità, già avviato, per consentire a tutto il personale di rendere la prestazione lavorativa da remoto.

L'organizzazione del lavoro, unitamente alla responsabilità e l'impegno confermato dal nostro personale, hanno consentito di gestire nel periodo del *lockdown* anche l'attività ordinaria, senza neanche interrompere – compatibilmente con il contesto generale – i contatti con gli operatori. In questa condizione sono stati portati anche avanti i normali lavori di predisposizione della nostra Relazione annuale.

Nel corso del periodo emergenziale la COVIP, proprio in quanto in condizione di operare con continuità, ha potuto anche effettuare un monitoraggio sul comportamento dei fondi pensione, di cui ha anche dato conto in sede di presentazione della citata Relazione annuale e su cui mi soffermerò più avanti.

5. Con riferimento al documento pubblicato in data 29 settembre 2020 "Le politiche di investimento – Quadro di Sintesi Anno 2019" relativo agli Enti previdenziali, si chiede di avere esplicita evidenza con riferimento alle asset class "Titoli di capitale" e "Altri titoli di debito", sia per la componente investimenti domestici sia per la componente investimenti "non" domestici, del controvalore degli stessi (in valore assoluto in euro e percentuale) suddiviso fra strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione e strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione.

L'informazione con il livello di dettaglio richiesto non è disponibile. Sulla base degli attuali schemi segnaletici, infatti, la ripartizione tra titoli quotati e non quotati è disponibile soltanto con riferimento al totale degli 'Altri titoli di debito' e al totale dei "Titoli di capitale" (cfr. Tav. 4 del "Quadro di Sintesi Anno 2019 sopra richiamato), senza distinzione tra componente domestica e non domestica. Con l'occasione, si fa presente che informazioni di maggior dettaglio, quale quella qui richiesta da codesta Commissione, saranno invece disponibili attraverso il nuovo sistema di segnalazioni per le Casse che, nella prospettiva della più puntuale e articolata rappresentazione dei dati sulla gestione finanziaria, consentirà appunto di disporre di maggiori elementi anche sulle caratteristiche dell'investimento domestico ovvero non domestico di detti Enti, analogamente a quanto già avviene per le forme pensionistiche complementari.

6. Con riferimento al documento pubblicato in data 24 giugno 2020 "COVIP – RELAZIONE PER L'ANNO 2019" relativo a tutte le forme di previdenza complementare (escluso gli Enti previdenziali), si chiede di avere esplicita evidenza con riferimento alle asset class "Titoli di capitale" e "Altri titoli di debito", sia per la componente investimenti domestici sia per la componente investimenti "non" domestici, del controvalore degli stessi (in valore assoluto in euro e percentuale) suddiviso fra strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione e strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione.

Le informazioni e i dati rilevati dalla COVIP per le forme pensionistiche complementare consentono di fornire l'informazione richiesta. In particolare, per i "Titoli di capitale", la componente domestica ammonta a 1,562 miliardi di euro, di cui 1,242 miliardi (il 79,5 per cento) costituiti da titoli quotati e 320 milioni (il 20,5 per cento) da titoli non quotati; la componente non domestica totalizza 26,833 miliardi di euro, di cui 26,520 miliardi (il 98,8 per cento) costituiti da titoli quotati e 313 milioni (l'1,2 per cento) da titoli non quotati.

Per gli "Altri titoli di debito", la componente domestica ammonta a 2,791 miliardi di euro, di cui 2,466 miliardi (l'88,4 per cento) costituiti da titoli quotati e 325 milioni (l'11,6 per cento) da titoli non quotati; la componente non domestica totalizza 23,736 miliardi di euro, di cui 21,115 miliardi (l'89 per cento) costituiti da titoli quotati e 2,621 miliardi (l'11 per cento) da titoli non quotati.

7. Qual è stato l'impatto della crisi sui fondi pensione sia per quanto riguarda i fondi negoziati sia per quanto riguarda i fondi aperti?

Guardando all'impatto della crisi sull'assetto dei fondi pensione, si deve in primo luogo sottolineare che alcuni processi già avviati – anche nel recepimento dei principi della Direttiva IORP II – stanno continuando senza soluzione di continuità. Si tratta di processi orientati agli obiettivi di rafforzamento strutturale, di aumento della capacità di gestione dei rischi, di consolidamento della fiducia che deve accompagnare rapporti destinati a protrarsi per un tempo lungo, quale quello tra il fondo e i propri iscritti. E che tali obiettivi mantengano, anche in questa fase difficile, la loro validità è quanto è emerso da un'indagine che la COVIP ha condotto su un campione di fondi pensione, contattati per avere un riscontro circa l'impatto dell'epidemia.

Le forme pensionistiche complementari hanno dimostrato capacità di reazione sia per quanto attiene alla continuità operativa, sia in ordine alle modalità di interazione con gli iscritti, in alcuni casi anche intensificata e agevolata dalla valorizzazione di modalità di interlocuzione *online*. In tale quadro, un ruolo importante hanno avuto anche i siti *web*, attraverso i quali sono state veicolate informazioni e indicazioni comportamentali da numerosi fondi pensione, specie quelli rivolti a platee più estese e diffuse sul territorio, quali primariamente i fondi di categoria. In considerazione dell'andamento negativo dei mercati finanziari, la gran parte dei fondi pensione negoziati ha divulgato ai propri iscritti l'invito a non compiere scelte sull'onda emozionale, che potrebbero comportare il consolidamento di perdite. Molti fondi hanno consentito agli aderenti di annullare le richieste di switch, anticipazione, trasferimento o riscatto in precedenza presentate.

Dal punto di vista quantitativo, i dati disponibili relativi ai primi 9 mesi dell'anno evidenziano un andamento altalenante in connessione all'evoluzione della crisi pandemica.

In particolare, i flussi contributivi da gennaio a settembre 2020 sono stati pari a circa 8,2 miliardi di euro. Per i fondi negoziali e per i fondi aperti, i contributi sono cresciuti, ma ad un tasso significativamente inferiore a quello registrato tra i primi 9 mesi del 2019 e i primi 9 mesi del 2018 (incremento dell'1 per cento rispetto al 5 per cento relativo al periodo precedente). Il risultato è frutto di un leggero incremento dei contributi versati nei fondi negoziali e nei fondi aperti, a fronte di un lieve calo dei contributi versati nei PIP.

Quanto ai rendimenti, le forti turbolenze dei mercati finanziari che hanno caratterizzato l'inizio della pandemia hanno determinato nella prima parte dell'anno rendimenti negativi, che hanno in buona parte eroso i guadagni fatti registrare nel 2019. Tuttavia, già i dati registrati alla fine di giugno 2020 avevano evidenziato un notevole recupero, pur continuando in media a rimanere negativi rispetto alla fine del 2019. Nel terzo trimestre dell'anno i risultati dei fondi pensione hanno proseguito in tale recupero. Al netto dei costi di gestione e della fiscalità, i rendimenti dei fondi negoziali rispetto all'inizio dell'anno sono ritornati positivi, risultando pari in media allo 0,2 per cento; i rendimenti sono invece rimasti negativi per i fondi aperti (-0,9 per cento) e per i PIP di ramo III (-4,7 per cento), caratterizzati in media da una maggiore esposizione azionaria. Per le gestioni separate dei PIP di ramo I, che contabilizzano le attività a costo storico e non a valori di mercato e i cui rendimenti dipendono in larga parte dalle cedole incassate sui titoli detenuti, il risultato è stato positivo nella misura dell'1 per cento.

In definitiva, allo stato attuale si può rilevare che - come già accaduto in precedenti situazioni di crisi - i fondi pensione hanno mostrato una buona tenuta rispetto all'andamento dei principali mercati, a conferma della validità dell'approccio gestionale seguito, che, in situazioni di mercato avverse, è in grado di mitigare l'impatto della volatilità.

8. Quali sono gli strumenti finanziari che, nel quadro economico gravato dalla crisi sanitaria, sono realmente capaci di canalizzare risorse e favorire la crescita dell'economia? In particolare, in tempi di crisi sanitaria qual è la scelta più sicura tra fondi e TFR?

Per quanto attiene alla seconda parte della domanda – relativa al confronto tra fondi e TFR – nel richiamare quanto già osservato al punto precedente circa la capacità di tenuta dei fondi pensione anche in situazioni di crisi, valutando i rendimenti su orizzonti di lungo periodo, più propri del risparmio previdenziale, si osserva che, nei dieci anni da inizio 2010 a fine 2019, il rendimento medio annuo composto è stato pari al 3,6 per cento per i fondi negoziali, al 3,8 per cento per i fondi aperti e per i PIP di ramo III, e al 2,6 per cento per le gestioni di ramo I. Aggiungendo a tale periodo i primi 9 mesi del 2020, i rendimenti medi annui composti scendono al 3,4 per cento per i fondi negoziali, al 3,5 per i fondi aperti, al 3,1 per i PIP di ramo III e al 2,5 per quelli di ramo I. Nell'analogo periodo, la rivalutazione del TFR si attesta all'1,9 per cento annuo.

Precisato quanto sopra, la crisi conseguente all'emergenza epidemiologica conferma l'importanza del rafforzamento strutturale dei fondi pensione. Sempre più ai fondi è chiesto di essere in grado di valutare, gestire e monitorare i rischi, generici e specifici, che ne accompagnano l'attività; rischi che – come appunto dimostrano gli eventi degli ultimi mesi – possono assumere forme inattese e dimensioni imprevedibili.

Come ho già avuto modo di rappresentare nel corso della recente audizione presso codesta Commissione parlamentare, dal rafforzamento strutturale dipende anche il ruolo che i fondi pensione, così come le casse professionali, possono svolgere per lo sviluppo dei mercati finanziari e la crescita dell'economia: come soggetti depositari di un capitale paziente che guarda al lungo periodo, possono fornire un contributo di liquidità e quindi di stabilizzazione a mercati la cui volatilità questa crisi ha particolarmente accresciuto.

Per favorire lo sviluppo di iniziative destinate al finanziamento della crescita delle imprese e delle infrastrutture del nostro Paese, occorre che le scelte e le responsabilità che competono ai singoli operatori possano inquadrarsi in una cornice normativa adeguata e stabile e nel contesto di politiche economiche e finanziarie a sostegno della ripresa che sappiano individuare con lungimiranza le migliori soluzioni in un piano strategico di interventi.

In un'ottica di rinnovata progettualità per il Paese e di evoluzione dell'offerta di adeguati strumenti finanziari, i fondi pensione e le casse di previdenza possono svolgere un'azione importante per la crescita dell'economia e lo sviluppo dei mercati finanziari, contribuendo ad affrontare i problemi che un'economia, come quella italiana, pone anche in relazione al suo tessuto industriale e al suo mercato dei capitali, ovviamente avendo sempre riguardo, come pietra angolare del proprio operato, all'interesse degli iscritti in una prospettiva di carattere previdenziale.

Il Presidente Mario Padula