

SENATO DELLA REPUBBLICA

XIV LEGISLATURA

Doc. CXIX
n. 3

RELAZIONE

DELLA COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

(Anno 2002)

*(Articolo 17, comma 7, del decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124, come
sostituito dall'articolo 14, comma 1, della legge 8 agosto 1995, n. 335)*

Presentata dal Ministro del lavoro e delle politiche sociali

(MARONI)

Comunicata alla Presidenza il 5 giugno 2003

INDICE

| | | |
|--------------------------------|-------------|----|
| Relazione del Presidente | <i>Pag.</i> | 5 |
| Relazione anno 2002 | » | 29 |



COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

1. La crisi dei mercati internazionali si sovrappone a quella del *welfare state* e determina difficoltà per i fondi pensione.

La contrazione del 35-50 per cento del valore delle azioni che si è registrata nei principali mercati a partire dal 2000 ha avuto serie ripercussioni anche sui fondi pensione.

Nel 2002 il valore delle attività dei piani pensionistici del Regno Unito (il 90 per cento dei quali è a prestazione definita) è sceso da 1.054 a 934 miliardi di dollari; i piani a prestazione definita hanno registrato situazioni di grave squilibrio attuariale.

Nello stesso anno il valore delle attività dei piani a prestazione definita degli Stati Uniti è sceso da 1.818 a 1.585 miliardi di dollari, mentre i fondi pensione riassicurati dall'apposito Ente federale hanno registrato una situazione di *underfunding* per un ammontare stimato in 300 miliardi di dollari. A sua volta, lo stesso Ente è passato nell'arco di 16 mesi da un saldo attivo di 7,7 miliardi di dollari ad uno negativo di 5,5 miliardi.

Alla luce dei dati esaminati, non sorprende che in entrambi i Paesi citati molti datori di lavoro, al fine di ridurre i maggiori costi da sostenere per riportare i piani da essi promossi in condizioni di equilibrio, si siano visti costretti a chiuderli ai nuovi iscritti, offrendo loro i meno costosi piani a contribuzione definita.

Mentre nella realtà inglese la tendenza al passaggio dai piani a prestazione definita a quelli a contribuzione definita è ancora allo stadio iniziale, negli Stati Uniti i piani a contribuzione definita, i più importanti dei quali sono i 401(k), rappresentano già da tempo una realtà assai rilevante del sistema di previdenza complementare. Circa il 50 per cento degli aderenti ai fondi pensione è iscritto a tale categoria di piani; essi nel 2002 hanno accusato una riduzione del patrimonio netto pari al 10,8 per cento, che si cumula alla riduzione del 6 per cento del 2001. L'andamento dei loro rendimenti è analogo a quello registrato per i fondi pensione aperti italiani.

La crisi dei mercati si sovrappone a una crisi strutturale del modello del *Welfare*. L'equilibrio dei conti pubblici non legittima più la prosecuzione di politiche assistenzialistiche.

E' viva l'esigenza di monitorare l'impatto che il sistema pensionistico produce rispetto ai risultati economici del nostro Paese. Infatti, in un modello a ripartizione, allorquando si registra una crescita relativa delle fasce di

popolazione in età di pensione, il peso del sostegno di queste ultime grava su una popolazione giovane tendenzialmente più esigua (salva la verifica circa i saldi migratori), incidendo sul deficit della bilancia pensionistica e chiamando di nuovo in causa la finanza pubblica. Ne derivano rischi di flessione della capacità concorrenziale dell'intero sistema che assorbe risorse non per lo sviluppo ma per fare fronte all'indebitamento pregresso.

L'esigenza di controllo della spesa previdenziale ha indotto ad avviare, negli anni novanta, una significativa politica di risanamento.

In tale contesto, l'avvio del risanamento dei conti della previdenza pubblica, in una prospettiva che ne trasforma la logica operativa, con la progressiva adozione del metodo contributivo di calcolo delle prestazioni, comporta - sia pure in un periodo medio-lungo - la riduzione del *tasso di sostituzione* (che indica la capacità di copertura della rendita pensionistica rispetto all'ultima retribuzione percepita, calcolata in termini percentuali). Il Rapporto sulle strategie nazionali per i futuri sistemi pensionistici presentato di recente dall'Italia in sede europea evidenzia che, per una determinata figura-tipo di lavoratore dipendente, il tasso di sostituzione (riferito alla sola pensione di primo pilastro) è destinato a scendere dal 67,3 per cento nel 2000 al 48,1 per cento nel 2050.

L'ipotesi di lavoro tracciata a suo tempo nella fondamentale riforma italiana delle pensioni del 1995 (Legge 335/1995) mirava, così come risulta dalla relazione illustrativa, alla costituzione di *“una pensione aggiuntiva, il cui importo sia pari indicativamente ad una frazione compresa tra il 10 e il 20 per cento dell'ultima retribuzione in un lasso di tempo di 30-40 anni”*, con il che *“la previdenza complementare (...) viene a rappresentare l'integrazione del sistema previdenziale obbligatorio: nel momento in cui si riduce la copertura garantita dal sistema pubblico rispetto all'ultima retribuzione devono soccorrere le prestazioni erogate dai fondi pensione”*.

In assenza di scelte tempestive demandate alla responsabilità privata, diventerà probabile che ampie fasce di popolazione risulteranno prive di redditi adeguati in età anziana. Ciò rischia di provocare *nuove povertà* ed effetti sociali la cui potenziale portata non dovrebbe oggi essere sottovalutata.

Ogni ritardo nell'avvio dei fondi pensione comporta una cospicua perdita di copertura previdenziale. Il fenomeno interessa vasti settori del lavoro privato e, soprattutto, l'intero comparto del pubblico impiego per il quale non sono state ancora create tutte le condizioni per il decollo della previdenza complementare; l'allarme è già stato avanzato dalla COVIP lo scorso anno.

2. Elementi di riflessione relativi alla situazione italiana.

Uno sguardo limitato ai soli rendimenti medi realizzati dai fondi pensione potrebbe portare a conclusioni affrettate: essi risultano, infatti, tutti di segno negativo. Nell'ultimo anno, si registra un rendimento generale lordo dei fondi pensioni negoziali pari al -3,9 per cento e dei fondi aperti pari al -13,1 per cento; con riguardo all'ultimo biennio i valori si attestano rispettivamente al -4,7 e al -18 per cento.

La valorizzazione e diffusione dei soli dati sin qui esposti potrebbe ingenerare il convincimento della inadeguatezza della previdenza complementare, soprattutto se si raffrontano tali risultati negativi con quello che è diventato un vero e proprio *benchmark* per il settore del lavoro dipendente: la rivalutazione del TFR, che nel 2002 è stata pari al 3,5 per cento e che nel biennio è stata nel 6,8 per cento.

I dati 2002 dimostrano, tuttavia, come anche in una situazione di mercato difficile si siano rese possibili scelte orientate alla massima riduzione del rischio finanziario, nell'ottica di salvaguardare l'obiettivo previdenziale.

Si può dimostrare agevolmente come anche nelle condizioni critiche di mercato dell'ultimo periodo i rischi finanziari indesiderati siano arginabili.

La COVIP ha estrapolato i risultati delle gestioni obbligazionarie pure relative allo stesso periodo: emerge un segno positivo del 5,5 per cento per i fondi negoziali riferito al 2002 (e dell'11,8 riferito all'ultimo biennio); tale segno trova conferma nel settore dei fondi aperti là dove le *performance* di tali comparti, al netto dei costi di gestione, sono pari rispettivamente al 4,2 per cento e all'8,5 per cento. Si tratta di risultati gestionali vantaggiosi anche rispetto a quelli conseguiti dal TFR. Di qualche interesse è anche il risultato messo a segno dal comparto monetario del fondo pensione negoziale rivolto alla categoria professionale dei dentisti, che ha realizzato un rendimento del 5 per cento nel 2002 e del 10 per cento nel biennio.

In un contesto caratterizzato dalla decisa indicazione a favore del regime della contribuzione definita operata da legislatore, il precedente periodo di crescita dei mercati aveva indotto alcuni a ritenere che non fosse necessario dedicare particolare attenzione al profilo del rischio delle gestioni.

Si è verificato, pertanto, che - a fronte di una apprezzabile diversificazione dell'offerta da parte dei fondi aperti, dotati in generale di almeno una linea a

basso rischio e/o garantita - quasi tutti i fondi negoziali hanno proposto agli iscritti nella fase di avvio una gestione monocomparto, caratterizzata da un portafoglio prevalentemente orientato ai titoli obbligazionari con una presenza minoritaria ma tutt'altro che trascurabile di titoli azionari.

Questa impostazione gestionale ha consentito di limitare l'impatto negativo determinato dalla drastica caduta dei mercati, ma certamente non ha favorito quegli iscritti che avrebbero potuto effettuare scelte più mirate alla difesa del potere d'acquisto, evitando rischi eccessivi per le proprie condizioni di reddito o difficilmente rimediabili a causa della prossimità dell'età di pensionamento.

Superata la fase di avvio, nella quale scelte di semplificazione della struttura organizzativa possono essere giustificate, è urgente la messa a punto delle condizioni che consentano ai fondi pensione negoziali di diversificare l'offerta: la gestione multicomparto è in grado di offrire agli iscritti la possibilità di scelta tra più linee di investimento.

Tale obiettivo deve essere necessariamente realizzato anche per consentire, in caso di espressioni tacite di assenso, una ridislocazione del TFR alla previdenza complementare, nei comparti a minore valore aggiunto ma anche meno rischiosi.

Un imperativo ineludibile delle politiche previdenziali è quello di costruire la previdenza complementare come un luogo di scelta consapevole per il cittadino.

Nel contempo, pur registrandosi un'evoluzione positiva in tal senso, non risultano ancora soddisfatte tutte le condizioni di mercato e le regole del gioco idonee a tutelare il cittadino stesso da rischi impropri.

Dopo l'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/93 non sono più state possibili adesioni di nuovi iscritti a schemi pensionistici a prestazione definita. La COVIP ha seguito con particolare attenzione l'evoluzione di molti fondi preesistenti che acquisivano consapevolezza circa la necessità di abbandonare il regime a prestazione definita: è stata in molti casi operata la trasformazione delle vecchie promesse previdenziali in posizioni individuali costituite e alimentate secondo le nuove regole della contribuzione definita.

Il *favor* mostrato per gli schemi a contribuzione definita accentua la responsabilizzazione degli aderenti ma rischia di diffondere l'idea che possano, invece, essere deresponsabilizzati i datori di lavoro, i fondi pensione e, sotto diverso profilo, i gestori finanziari nel presidiare una gestione complessiva dei piani previdenziali costantemente indirizzata a realizzare l'effettività della promessa previdenziale.

Il tema è di grande interesse su più versanti: si segnala, per tutte, l'esigenza che le convenzioni di gestione siano attente a sollecitare comportamenti virtuosi da parte dei gestori, anche mediante un attento monitoraggio delle commissioni di negoziazione.

Nel contesto italiano assumono particolare rilievo i problemi della crescita e della generalizzazione delle adesioni e dell'inadeguatezza dei livelli di contribuzione.

Per risolvere la seconda questione, la gran parte degli addetti ai lavori è favorevole alla ridislocazione del TFR a favore della previdenza complementare.

La COVIP ha sollecitato da tempo l'adozione di questa linea di indirizzo, senza rinunciare ad osservare che, nell'apprezzare la capacità integrativa della previdenza complementare, si dovrà comunque misurarla al netto della valorizzazione che sarebbe comunque prodotta dal TFR anche se lasciato presso i datori di lavoro.

Una congrua configurazione degli strumenti della previdenza complementare non porterà certamente ad azzerare gli effetti innescati dalla sensibile riduzione della capacità di copertura del primo pilastro (che resta quindi un presidio di primaria rilevanza) ma provocherà un'attenuazione significativa del fenomeno, evitando a coloro i quali dovessero aderire a forme di previdenza di secondo pilastro il rischio di una condizione di grave insicurezza.

Pensare di ovviare a questo rischio imponendo l'obbligo dell'adesione ai fondi pensione o quello del conferimento a previdenza complementare del TFR sembra inopportuno per due ordini di ragioni.

In primo luogo, con riguardo al TFR, si deve sottolineare che questo già oggi svolge una missione mista retributivo-previdenziale con il riconoscimento per legge di un tasso di rivalutazione predefinito. L'effetto integrativo che esso contribuirebbe a realizzare nell'ambito della previdenza complementare, oltre ad essere apprezzabile compiutamente nel lungo periodo, dovrebbe essere preso in considerazione solo per la parte eccedente la valorizzazione oggi riconosciuta.

A ciò deve aggiungersi che se, per ipotesi, il conferimento del TFR a previdenza complementare fosse stato obbligatorio già da quest'anno, sarebbe risultato molto difficile giustificare agli occhi degli "aderenti obbligati" risultati di gestione generalmente insoddisfacenti.

Insistere sull'obbligatorietà dunque, oltre a contrastare con i principi fondanti del nostro sistema di previdenza complementare, sembra inopportuno, considerati i rischi conflittuali indotti da misure imperative che potrebbero, in ipotesi, determinare peggioramenti anche significativi delle risorse di risparmio previdenziale di cui dispongono i lavoratori del nostro Paese.

3. Responsabilità nazionali e prospettiva europea. La direttiva europea sui fondi pensione.

Nella fase attuale, anche alla luce dei principi affermati dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea (Nizza-dicembre 2000), si è fatta più chiara la coscienza che non basta curare l'ampliamento degli spazi di mercato e che è invece necessario emancipare le politiche sociali, assicurando principi unitari nell'ambito dei quali sia poi consentito, nelle sedi nazionali, operare le necessarie scelte di responsabilizzazione e di redistribuzione sociale. Queste scelte non necessariamente devono fare leva sull'azione statale ma poggiano oggi gran parte delle proprie *chances* sull'attivazione piena dei soggetti sociali e delle istituzioni territoriali.

Alcuni fattori agiscono già in funzione di bilanciamento e sono in grado di correggere il mercato in una direzione più equitativa: gli artt. 25 e 34 della Carta di Nizza riconoscono, nel quadro della tutela dei diritti dell'anziano, il diritto di accesso alle prestazioni di sicurezza sociale che assicurano protezione alla vecchiaia; la contrattazione collettiva si pone come fonte di diritto comunitario; la Corte di giustizia si pronuncia a favore di posizioni di esclusiva imprenditoriale, limitative della concorrenza proprio con riguardo ai fondi pensione.

Più in generale, si deve sottolineare che, in una dimensione sovranazionale, la costruzione dell'Europa Unita propone uno scenario adeguato alla crescita delle aspettative sociali. Risulta significativo che ci si interroghi realisticamente sull'obiettivo della convergenza di un modello sociale europeo: in questa dimensione l'approfondimento dei diversi sistemi nazionali costituisce un *prius*. Lo sforzo comune non mira all'armonizzazione dei sistemi pensionistici nazionali: in applicazione del principio di sussidiarietà, spetta a ciascun Paese la definizione delle politiche di settore.

In questa direzione è stato messo a punto un progetto congiunto che ha coinvolto i Comitati di protezione sociale e di politica economica dell'Unione e che ha portato ad acquisire, nell'ottobre dello scorso anno, rapporti degli Stati membri sulle strategie nazionali per la modernizzazione e la sostenibilità dei sistemi pensionistici, nei quali è in generale riconosciuto il ruolo indispensabile della previdenza privata.

Sul piano del diritto positivo, la normativa comunitaria ha già da tempo creato le condizioni per il pieno riconoscimento su base transfrontaliera dei diritti previdenziali dei cittadini europei nei confronti dei regimi obbligatori di "primo pilastro": (reg. CEE 1408/71, oggi in corso di revisione).

Riguardo le pensioni complementari, la Commissione sta lavorando sulla problematica della portabilità e ha ipotizzato di recente la preparazione di una proposta di direttiva sull'argomento. E' peraltro sul tema della vigilanza e dell'attività dei fondi pensione che sono stati realizzati i più rilevanti progressi.

A tale riguardo, in questo mese il Consiglio Ecofin ha infatti adottato una importante direttiva. Si tratta di un risultato di rilievo cui la COVIP, insieme al Ministero dell'Economia, ha contribuito nell'ambito del negoziato presso il Consiglio.

La direttiva entrerà in vigore nel 2005 e orienterà in modo significativo un settore di mercato di tutto rilievo: oggi la previdenza privata copre il 25 per cento della popolazione attiva europea e registra attività pari a circa 2.500 miliardi di euro.

Il campo di applicazione della direttiva è individuato dallo stesso titolo che fa riferimento agli EPAP ("Enti Pensionistici Aziendali e Professionali"): si tratta di tutti i soggetti impegnati in una missione previdenziale complementare che operano secondo il principio della capitalizzazione e a condizione che godano di autonomia rispetto all'impresa promotrice, senza che ciò comporti necessariamente l'assunzione di una personalità giuridica distinta.

Ciò ha consentito ai fondi aperti italiani e ad altre entità dello stesso tipo presenti nell'esperienza spagnola e portoghese di rientrare nell'ambito di applicazione della normativa in questione, normativa che esclude, peraltro, gli enti che operano secondo la logica della ripartizione, quelli che gestiscono schemi pensionistici obbligatori già disciplinati dalla normativa comunitaria e gli schemi basati sull'istituzione a fini previdenziali di mere riserve contabili (fenomeno diffuso in Germania).

La direttiva fissa i requisiti minimi per consentire il mutuo riconoscimento dei sistemi di vigilanza nazionali e per dotare i fondi pensione della possibilità di operare anche su base transfrontaliera, ponendo le basi per la creazione di un mercato unico dei servizi previdenziali.

Le regole in materia di limiti agli investimenti costituiscono il punto di approdo di un lavoro tormentato, frutto di una composizione tra l'applicazione del mero principio della *persona prudente* (che può contare nella cultura anglosassone su prassi applicative consolidate e su un retroterra culturale abituato a coltivare un approccio casistico) e un diverso metodo che predilige una preventiva e più precisa fissazione delle regole del gioco.

Riguardo al delicato aspetto dell'investimento in titoli emessi dalle imprese promotrici, si prevede un limite pari 5 per cento del portafoglio per fondi promossi da una sola impresa, elevabile al 10 per cento se l'impresa appartiene ad un gruppo; nel caso di fondi di settore si fa appello a limiti prudenziali di carattere qualitativo.

La direttiva comprende norme sulle riserve tecniche che risultano di interesse anche per il nostro Paese, per quel che concerne sia la futura attività di erogazione delle rendite pensionistiche da parte dei nuovi fondi pensione, sia i fondi preesistenti ancora impegnati da schemi a prestazione definita ovvero da impegni di erogazione delle rendite.

La direttiva non intende uniformare i regimi pensionistici complementari degli Stati membri ma definisce un quadro minimo di regole del gioco, teso a conciliare le competenze degli Stati membri in materia previdenziale con il diritto degli EPAP di svolgere attività transfrontaliera.

4. Principio di sussidiarietà verticale e ruolo delle Regioni dopo la riforma del Titolo V della Costituzione.

Nella prospettiva tracciata dal principio di sussidiarietà, adottato dal Trattato di Maastricht quale criterio fondante l'azione delle istituzioni nell'Unione Europea, il nostro Paese ha operato di recente una forte redistribuzione di competenze tra Stato e Regioni che ha interessato anche la previdenza complementare.

Nel mentre le Regioni esprimono le prime valutazioni, in vista di una possibile applicazione del nuovo dettato costituzionale, si registra sul piano politico una possibile evoluzione, secondo quanto risulta da uno schema di disegno di legge approvato dal Consiglio dei Ministri lo scorso 11 aprile ed ora all'esame della Conferenza Stato-Regioni. Lo schema conferma la competenza statale in materia di *tutela del risparmio* oltre che sulla *tutela del lavoro e della previdenza sociale*, ma non appare più esplicitamente attribuita alle Regioni una competenza legislativa in materia di previdenza complementare.

Ne deriva un quadro che autorizzerebbe sia l'interpretazione che riconduce la previdenza complementare nell'ambito della previdenza sociale (ipotese che amplierebbe lo spettro d'azione statale rispetto alla normativa attuale e che comporterebbe peraltro la necessità di individuare le modalità atte a consentire

comunque alle Regioni di svolgere un ruolo propulsivo nello sviluppo del settore), sia quella che affida, invece, al riguardo la competenza esclusiva alle Regioni stesse in quanto *materia non espressamente riservata alla legislazione dello Stato*.

Se dovesse risultare avvalorata la linea interpretativa che consegna la previdenza complementare alla legislazione esclusiva regionale, questa comunque dovrebbe esercitarsi *nel rispetto dell'interesse nazionale* e, ad ogni buon conto, finirebbe di fatto per concorrere nella materia *de qua* sia con la competenza esclusiva statale in tema di *tutela del risparmio e della concorrenza* sia con la specifica previsione che riserva allo Stato la “*determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale*”.

In ogni caso, una forte attivazione delle Regioni in materia è necessaria e opportuna. Esse potranno trovare ampio spazio nella direzione della promozione sia di informazione qualificata, per sensibilizzare i cittadini all'adesione alle forme di previdenza complementare, sia di servizi amministrativi, contabili e logistici rivolti ai fondi pensione.

L'intervento delle Regioni deve comunque svolgersi nel rispetto di alcuni principi di base. Un primo approfondimento in questa direzione è stato meritoriamente condotto dal CNEL che in un documento approvato di recente ha individuato alcune esigenze di fondo ritenute ineludibili. Il corretto funzionamento del sistema della previdenza complementare richiede infatti comunque la salvaguardia dei principi basilari della concorrenza: vanno garantiti la gestione di mercato dell'investimento e l'allocazione concorrenziale delle risorse, controllando rigorosamente il rispetto delle condizioni di accesso ai benefici fiscali e consentendo la trasferibilità delle posizioni: il che potrà avvenire a regime, una volta consolidata la presenza delle nuove forme di attività assolate dai fondi pensione contrattuali.

Da una fruttuosa collaborazione della COVIP con la Regione Trentino-Alto Adige e con il Ministero del Lavoro - che ha poi consentito il varo del Decreto lgs. 221/2001 di attuazione dello Statuto speciale di autonomia - è emerso inoltre un quadro di riferimento di rilievo costituzionale che consente alla Regione il potere di intervenire in materia, nel rispetto dei “*criteri direttivi stabiliti dalla legislazione statale in ordine alla specificità ed unicità della finalità previdenziale, alle modalità costitutive dei fondi negoziali, alle funzioni degli organismi dei fondi stessi, al finanziamento, alla gestione e al deposito dei patrimoni, alle prestazioni da erogare e alle responsabilità*” .

Una piena attivazione delle Regioni nella scommessa previdenziale richiederà però una capacità operativa e disponibilità finanziarie oggi assenti per l'ampia maggioranza delle Regioni a Statuto ordinario, e difficilmente disponibili nel breve-medio periodo, stante il quadro attuale, soprattutto per le Regioni più deboli. Ciò non può comunque costituire un alibi per omettere l'avvio di una politica per il settore.

5. Valori costituzionali e principio di sussidiarietà orizzontale. Il ruolo dei privati: responsabilità individuali e collettive.

La realizzazione del principio di sussidiarietà orizzontale risulta avallato dall'art.118, quarto comma, della Costituzione, per il quale *“Stato, Regioni, Città metropolitane, Province e Comuni favoriscono l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, per lo svolgimento di attività di interesse generale, sulla base del principio di sussidiarietà”*.

Si deve assicurare una lettura equilibrata di tale principio. L'affermazione della responsabilità individuale nel fronteggiare i bisogni sociali primari convive, nelle democrazie moderne, con azioni di redistribuzione, operate dalla “mano pubblica”, di migliore superamento delle asperità e dei possibili fallimenti di mercato, in una logica solidale, che vede lo Stato impegnato a garantire condizioni di accesso, non a imporre una scelta.

Con il Decreto lgs. 124/1993, che mira ad *“assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale”* (art.1), la previdenza complementare è stata chiamata a svolgere un ruolo sostanzialmente unitario e convergente per la tutela degli interessi garantiti dall'art.38 della Costituzione, a partire da un versante che chiama in causa il comportamento responsabile dei privati, in quanto la normativa, in linea con quanto previsto nella delega, favorisce *“la costituzione, su base volontaria, collettiva o individuale, di forme di previdenza per l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari”*.

In Italia l'esperienza della previdenza complementare è radicata nel contesto della sussidiarietà orizzontale e non potrà essere facilmente ricondotta ad un diverso orientamento.

Si ritiene che l'impegno statale sul terreno della previdenza integrativa non debba consistere nell'imporre obbligatoriamente un livello di prestazioni previdenziali omogeneo per tutti i cittadini; dovrà indirizzarsi semmai verso la

garanzia dell'accesso, la libertà di scelta dell'autonomia privata e la definizione delle modalità per valutare il raggiungimento di questi risultati.

L'adesione ad un fondo pensione consente al lavoratore di trovare il sostegno collettivo necessario a filtrare le opportunità di investimento ottimale del risparmio previdenziale, a ridurre i costi di tale investimento - grazie alle economie di scala e all'avviamento assicurato dalla attivazione della rete organizzativa degli enti esponenziali delle imprese e dei lavoratori - e a controllare i relativi rischi.

Il ruolo indubbio della responsabilità collettiva non elimina certo quella individuale ma offre, anzi, a quest'ultima l'opportuno sostegno per affrontare scelte che, operate in solitudine, difficilmente consentirebbero ai più di superare in maniera soddisfacente l'impatto con il mercato.

L'adesione al fondo pensione non esaurisce quindi la responsabilità dell'individuo: esso è chiamato a partecipare attivamente non solo alla elezione delle rappresentanze negli organi di governo del fondo ma anche ad acquisire consapevolezza sul profilo di rischio-rendimento idoneo al soddisfacimento dei suoi bisogni previdenziali e a valutarne i risultati attraverso le informative periodiche del fondo.

6. La tutela dei diritti pensionistici: la costruzione di condizioni di scelta consapevole per la corretta destinazione al mercato del risparmio previdenziale. Verso una Carta dei servizi di previdenza complementare.

Più in generale, si assiste a un grave deficit informativo che potrà essere colmato da opportune campagne da attivare nel mondo della scuola e del lavoro, e con l'ausilio dei mass-media.

A questa azione concorre anche la COVIP, la quale presenta annualmente una relazione contenente un'approfondita analisi del settore, diffonde periodicamente dati statistici aggiornati sui fondi pensione, pubblica un bollettino informativo periodico, aggiorna annualmente una pubblicazione dedicata alla normativa di settore, ha attivato un sito *web* in costante crescita qualitativa; partecipa attivamente a convegni e seminari di rilievo internazionale e nazionale, cura appuntamenti destinati specificamente alla comunicazione da parte delle pubbliche amministrazioni.

La COVIP intende promuovere, a diversi livelli, un'azione a sostegno delle scelte consapevoli dell'aderente ai servizi di previdenza complementare.

L'azione mira, in sostanza, a definire una *Carta dei servizi di previdenza complementare* al cui centro siano posti i fondamentali diritti del risparmiatore previdenziale quali quelli all'informazione adeguata e all'assunzione consapevole del rischio, oltre che al controllo e al rendiconto gestionale.

Questa prospettiva è coerente con il quadro internazionale. In sede OCSE è stata assunta l'iniziativa di definire linee guida in tema di diritti degli iscritti e dei beneficiari.

In ambito europeo, secondo la recente direttiva, gli enti previdenziali, per avere accesso al mercato, dovranno garantire agli iscritti informazioni circa i diritti e gli obblighi delle parti coinvolte nello schema pensionistico, i rischi finanziari, tecnici o di altro genere connessi con lo schema e la natura e ripartizione di questi rischi (art.9).

La stessa direttiva ha cura di chiarire che l'aderente ha diritto ad informazioni esaurienti e dettagliate con riguardo al livello delle prestazioni che lo schema si pone come obiettivo e, quando sostiene il rischio dell'investimento, al portafoglio di investimento effettivo, come pure circa l'esposizione al rischio e i costi degli investimenti e, se necessario, la gamma delle opzioni di investimento (art. 11).

Si richiede agli Stati membri di curare che gli enti pensionistici predispongano con cadenza minima triennale un documento scritto sui principi della politica d'investimento (art.12).

Sempre in materia di informativa agli iscritti, su iniziativa italiana è stata prevista, per il caso di attività transfrontaliera, l'applicazione delle regole del Paese ospitante, in deroga al generale principio che prevede l'applicazione delle regole del Paese d'origine.

Nella direzione di accrescere i profili di trasparenza nei confronti degli aderenti si muove anche il disegno di legge delega in materia previdenziale, che rafforza le attribuzioni della COVIP in materia, al fine di *tutelare l'adesione consapevole dei soggetti destinatari*.

Non si tratta di inutili estetismi. Nell'esperienza inglese le imprese (principalmente quelle assicurative) che avevano indotto tra il 1988 e il 1994 un consistente numero di lavoratori a sottoscrivere prodotti previdenziali individuali incoraggiando l'abbandono o la mancata adesione a schemi aziendali, a seguito

delle gravi perdite patrimoniali registrate (riduzione del 25 per cento del patrimonio) sono state assoggettate, su iniziativa dell'Autorità di controllo, alla *Pensions Review*.

Questa ha la funzione di indennizzare i cittadini cui erano state fornite informazioni erranee, sempre che l'intermediario non provi che le condizioni dei contratti stipulati in quel periodo erano in realtà migliori di quelle di cui avrebbero goduto gli aderenti in caso di permanenza nello schema occupazionale: sono attualmente in corso procedure risarcitorie che riguardano 1.600.000 casi per un valore di circa 1,2 miliardi di sterline.

Si pone con forza l'esigenza di sviluppare forme di supporto consulenziale per sostenere scelte consapevoli.

7. Logica contributiva e principi di equità e solidarietà.

Si deve superare l'erroneo convincimento che il sistema contributivo porti a realizzare solo obiettivi di equità nel rapporto tra le diverse classi generazionali di iscritti.

Per il mondo delle imprese la contribuzione previdenziale si pone non solo quale fatto doveroso legato alle previsioni della contrattazione collettiva nazionale, ma anche quale possibile scelta autonoma per l'eventuale contribuzione aggiuntiva; nell'uno e nell'altro caso si tratta di *investimenti socialmente responsabili*. In generale, le fonti istitutive e - più a valle - il fondo pensione devono acquisire la consapevolezza che, in una logica di tipo contributivo, lo schema pensionistico può contemplare anche assunzioni di responsabilità circa possibili effetti redistributivi di tipo solidale.

La stessa fase di contribuzione non risulta del tutto esente da possibili aspirazioni solidali.

L'esperienza positiva della contribuzione a favore dei familiari a carico ha aperto scenari nuovi relativi a contribuzioni solidali, incentivate dalla normativa statale. Ulteriori esempi di contribuzione solidale sono rinvenibili nel *welfare* regionale.

Il principio di solidarietà può inoltre giocare un ruolo rilevante anche con riguardo ai problemi connessi alla rendita.

Il tema riguarda oggi innanzitutto l'onere per fare fronte al rischio demografico, che è più elevato per le classi femminili, più longeve, cosicché una mancata diversificazione della rendita comporta una redistribuzione solidale a loro favore. Al riguardo merita anche di essere considerato il problema delle difformi aspettative di vita connesse al carattere usurante delle diverse attività lavorative.

Tra i rischi previdenziali da contenere è possibile annoverare anche quello costituito dalla determinazione del montante contributivo, in caso di contingenze di mercato seriamente pregiudizievoli.

Nulla vieta alle fonti istitutive e agli statuti dei fondi di prevedere un riferimento più solido a base della conversione del montante in rendita, con effetti solidali minimi per il gruppo, ma massimi per i beneficiari. Una solidarietà infragruppo, ovvero un forte impegno esterno, potrebbe consentire di attenuare le ripercussioni dei picchi negativi del mercato che possono verificarsi in concomitanza con i pensionamenti.

8. Il ruolo dei fondi pensione. Pluralità delle forme, concorrenza, efficienza del sistema.

La direttiva comunitaria recentemente approvata sottolinea esplicitamente il ruolo dei fondi pensione quali investitori a lunghissimo termine con un basso rischio di liquidità, cui si richiede il rispetto del vincolo di destinazione del risparmio raccolto.

Dal suo canto, la COVIP ha più volte rimarcato le peculiarità che caratterizzano i fondi pensione, qualificabili come operatori previdenziali e non già come meri intermediari finanziari o assicurativi, soggetti come sono a profili di rischio che, rispetto alle tipologie dei predetti intermediari (rischio di mercato, di controparte, di concentrazione, di regolamento), presentano aspetti del tutto particolari, come quelli connessi alla conversione del montante in rendita nonché quelli derivanti dall'inadempimento degli obblighi contributivi da parte del datore di lavoro e quelli riconducibili alle problematiche connesse alla dialettica tra le parti istitutrici.

Essi si pongono dunque come investitori collettivi di lungo periodo, chiamati ad esercitare funzioni di indirizzo sull'utilizzo delle risorse attraverso la definizione di politiche di investimento che tengano conto delle caratteristiche e

dei conseguenti bisogni previdenziali dei destinatari, essendo poi demandata agli intermediari, sulla base delle linee di indirizzo ricevute, l'attività di gestione delle risorse medesime.

I recenti sviluppi del quadro normativo rafforzano la tendenza nella direzione di un ordinamento settoriale, basato su una pluralità di forme caratterizzate dalla medesima finalità previdenziale.

In questo senso il riconoscimento della portabilità della posizione previdenziale acquisisce un ruolo centrale; il tema, come rilevato in precedenza, è oggi al centro di approfondimenti anche in sede internazionale.

E' utile trarre insegnamenti dall'esperienza inglese successiva al *Finance Act* del 1987, che, nel favorire l'accesso agli schemi individuali, abolendo l'obbligo per i lavoratori di aderire agli schemi occupazionali, ha creato i presupposti per un consistente spostamento delle posizioni pensionistiche verso le forme individuali, causando le perdite di cui si è riferito e che tuttora impegnano Autorità di controllo e imprese a rimediare ai danni.

Ora, se è vero che un riconoscimento pieno della portabilità della posizione previdenziale deve considerarsi sicuramente opportuno, dal momento che va nella direzione di accrescere i profili di flessibilità del sistema, valorizzando gli aspetti di concorrenzialità e incrementando le opzioni offerte agli iscritti, occorre tuttavia porre ogni attenzione affinché questo non si traduca in pregiudizio per questi ultimi.

Il disegno di legge delega in materia previdenziale contiene disposizioni che vanno evidentemente nella direzione di una equiparazione tra le diverse forme pensionistiche complementari ammesse dall'ordinamento.

La prospettata rimozione dei vincoli posti dall'art. 9, comma 2, del Decreto lgs. 124/1993 riguarda essenzialmente le adesioni su base contrattuale collettiva. E' noto infatti che, per quanto attiene alle adesioni a carattere meramente individuale, le limitazioni scaturiscono dal profilo della convenienza fiscale, che di fatto inibisce la scelta in direzione dell'adesione a fondi aperti da parte dei lavoratori dipendenti che siano già interessati da accordi istitutivi di forme pensionistiche complementari a carattere collettivo, situazione che ormai si registra in tutti i settori più significativi.

Il disegno di legge delega esplicita inoltre il principio di favorire le adesioni collettive a fondi aperti; al riguardo conviene precisare che non si tratta tanto di "favorire" il comportamento indicato quanto di consentirlo, senza le limitazioni attuali e nel rispetto delle prerogative riservate ai soggetti attori della

contrattazione collettiva, con la doverosa avvertenza che occorre impedire una impropria sovrapposizione tra diverse fonti istitutive, anche al fine di evitare che alcune imprese rischino di essere sottoposte, senza volerlo, ad una doppia contribuzione.

Il provvedimento legislativo *in itinere* consentirebbe infine di riferire la portabilità non solo alla posizione maturata sino al momento del trasferimento ma anche ai futuri flussi contributivi a carico del datore di lavoro e alle quote di TFR, oltre che, ovviamente, alle contribuzioni del lavoratore.

Al di là di quello che sarà l'esito del confronto, giova ribadire che il sistema nel suo complesso è interessato a non ingessare le posizioni dei singoli nell'ambito delle forme complementari al fine di evitare che l'eventuale incapacità gestionale risulti premiata dall'impossibilità di modificare la scelta iniziale effettuata dall'aderente.

Si ritiene opportuno sottolineare che la possibilità di trasmigrazione da un fondo chiuso ad un fondo aperto richiede comunque che sia rafforzata l'autonomia e l'indipendenza del responsabile del fondo, dotandolo di tutti i necessari poteri da esercitarsi per la tutela dell'interesse esclusivo degli iscritti. Dovrà inoltre essere prevista la partecipazione degli aderenti e dei datori di lavoro a sedi che godano di informazioni qualificate e di poteri di controllo.

In occasione dell'adesione collettiva si dovranno definire, ad esempio - in linea con le indicazioni della direttiva comunitaria - gli indirizzi di gestione, anche in merito all'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società nelle quali il fondo detiene partecipazioni.

Intanto, con opportuni accorgimenti, i fondi aperti potrebbero disporre di un'autonomia maggiore di quella in essere nella definizione e personalizzazione delle linee di investimento; potrebbe inoltre essere consentita la possibilità di adesione contemporanea ad una pluralità di linee di investimento.

Gli orientamenti regolamentari assunti dalla COVIP in materia di fondi aperti hanno imposto commissioni di gestione onnicomprensive che devono essere sempre commisurabili al patrimonio gestito in ragione annua. Ciò ha consentito ai fondi aperti di presentare al mercato un'offerta trasparente. La proposta di definire solo i limiti massimi delle commissioni può essere sviluppata a condizione che l'attuale livello di trasparenza non venga meno e che le politiche incentivanti non portino ad una redistribuzione degli oneri a carico della restante platea di aderenti.

Anche quest'anno la nostra Relazione torna sul tema dei costi dei prodotti previdenziali assicurativi, presentando, con riguardo ai dati del 2002, una stima delle commissioni onnicomprensive per tipologia di prodotto assicurativo da cui emerge che, per le polizze *unit linked*, il caricamento, in presenza di maggiorazioni sul primo premio, incide per l'11,3 per cento per i primi tre anni e si abbassa solo dopo dieci anni al livello del 3,4 per cento, portandosi a livelli accettabili solo al trentacinquesimo anno (1,8 per cento); per le polizze tradizionali, il caricamento, laddove è prevista la maggiorazione iniziale, pesa rispettivamente per il 9,1 per cento, il 2,8 per cento e l'1,5 per cento.

La COVIP, avvalendosi anche di un gruppo di esperti, ha avviato uno studio specifico per approfondire gli aspetti connessi con la valutazione delle promesse pensionistiche deducibili dagli schemi contrattuali e dalle informative pervenute, al fine di predisporre uno strumentario per il loro monitoraggio critico.

L'obiettivo perseguito è quello di rendere comparabili gli strumenti previdenziali idonei ad essere presi in considerazione in un mercato effettivamente concorrenziale, evitando comunque la presenza di condizioni non chiare o, addirittura, abusive e vessatorie.

In questa prospettiva, pesano ancora costi contrattuali elevati, disegnati in modo tale da condizionare l'uscita dallo schema individuale; per alcuni prodotti si registrano anche costi di trasferimento e di riscatto particolarmente penalizzanti.

E' auspicabile la diffusione di più appropriate prassi operative, che l'ANIA si è impegnata a valorizzare. Ciò dovrebbe consentire di conseguire, per il futuro, migliori condizioni di mercato per il risparmiatore e rendere maggiormente comparabili tutti i prodotti di previdenza complementare, estromettendo quelli più rischiosi e meno favorevoli per gli aderenti.

Il mantenimento di pedaggi impropri potrebbe, al contrario, spingere le altre forme di previdenza complementare ad ipotizzare dazi in uscita in nome dell'avviamento di cui, in tutto o in parte, si è gratuitamente avvalso l'aderente. Così stando le cose, una liberalizzazione selvaggia - che aumenti i rischi previdenziali per i cittadini senza aumentare il grado di trasparenza del mercato - spingerebbe inevitabilmente a prassi operative formalmente in linea con il principio di portabilità della posizione previdenziale, ma sostanzialmente disincentivanti per gli aderenti.

Il risparmio finanziario finalizzato al perseguimento di un obiettivo previdenziale deve poter trovare accesso al mercato secondo regole comuni,

quanto meno per quel che concerne la trasparenza dell'offerta: si tratta di una conseguenza necessitata stante la possibilità di attuare forme pensionistiche individuali mediante fondi aperti o contratti di assicurazione sulla vita e considerata soprattutto la facoltà di trasferire la propria posizione presso altre forme pensionistiche complementari.

Occorre introdurre un controllo orizzontale indispensabile ad evitare che alcuni competitori possano trarre vantaggio dall'assenza di un'omogenea attività di vigilanza sulla trasparenza dei diversi schemi pensionistici.

Tale controllo non implica altresì l'assunzione della supervisione globale sul soggetto vigilato se questi, in quanto intermediario finanziario od operatore assicurativo, risulta già assoggettato a specifiche forme di vigilanza: in questo senso, basteranno a completare il quadro di riferimento - indispensabile ad assicurare la specifica tenuta dello schema pensionistico - le informazioni che potranno essere acquisite dalle Autorità competenti.

Potrebbe inoltre ipotizzarsi una differenziazione degli incentivi fiscali tra secondo e terzo pilastro: calibrando diversamente i benefici fiscali riconosciuti alle forme collettive rispetto a quelle individuali, come avviene nelle esperienze straniere più significative (v. USA), dove le adesioni alle forme del primo tipo sono maggiormente incentivate. Nel contempo, le eventuali contribuzioni a forme pensionistiche individuali potrebbero essere specificamente agevolate attraverso un innalzamento del tetto di deducibilità, particolarmente attraente per coloro che dispongono di redditi medio-alti e di risorse addizionali da utilizzare a tale scopo.

Lo scenario della previdenza complementare dovrebbe arricchirsi a breve, per l'ipotesi in cui trovi realizzazione - come ci auguriamo - la previsione del disegno di legge delega previdenziale che consente agli enti privatizzati, sia direttamente che d'intesa con le fonti istitutive rappresentative della categoria, di istituire forme di previdenza complementare, con l'obbligo della gestione separata.

Gli enti privatizzati - e, fra questi, soprattutto alcune Casse professionali - hanno già attivato comportamenti virtuosi in direzione di un controllo forte del rischio previdenziale: si registrano iniziative di unificazione delle Casse; di revisione dei periodi di riferimento da considerare ai fini del calcolo della rendita; di verifiche dell'equilibrio di bilancio, che vanno al di là della valutazione quindicennale voluta dal legislatore; di potenziamento dei servizi di autocontrollo, in termini di certificazione di bilancio e di revisione contabile.

Il controllo sulle dinamiche di questi enti risulterà sicuramente arricchito dalla possibilità di gestire forme di previdenza complementare anche in ragione della possibilità di mutuare le forme del controllo eteronomo: alcuni hanno proposto da subito l'applicazione della recente delibera COVIP sull'organizzazione interna dei fondi pensione. Altre resistenze, fin qui sotterranee, cercheranno di far valere una più generale immunità da una vigilanza esterna, ammettendo solo i tradizionali controlli preventivi di tipo autorizzatorio: è bene avvertire sin d'ora che questo contrasta con la direttiva europea e che risulta inimmaginabile che enti pensionistici possano operare sul mercato finanziario immuni da adeguate supervisioni.

Tutti gli enti pensionistici che operano nella previdenza complementare possono assicurare un contributo in direzione di una migliore *governance* delle società, assicurando nelle assemblee e negli organi di governo e di controllo una voce indipendente, qualificata e rappresentativa.

E' una prospettiva che merita di essere sviluppata nell'interesse degli iscritti ai fondi pensione negoziali e aperti, oltre che in quello di un più generale interesse del sistema a fruire di giudizi e verifiche di gestione.

Si tratta, insomma, di rimediare ad un assenteismo endemico denunciato con forza di recente dal presidente della CONSOB nell'incontro annuale di quest'anno con il mercato finanziario.

I fondi pensione sono gli ultimi arrivati tra gli operatori istituzionali del risparmio; tuttavia è non solo auspicabile ma anche doveroso che vengano esercitati, nell'interesse degli aderenti, i diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risulta investita la disponibilità dei fondi medesimi.

I gestori, per parte loro, devono assicurare una corretta e tempestiva informazione che consenta l'esercizio effettivo del diritto di voto, oggi incentivato dalle recenti modifiche del diritto societario nel senso della valorizzazione della rappresentanza delle minoranze e dell'attenuazione degli oneri che ne condizionano la partecipazione alle assemblee.

Non convince, al contrario, l'opinione di chi pensa di relegare la capacità di rappresentanza degli investitori istituzionali del risparmio nei soli Collegi sindacali; si ritiene importante assicurare, anche nei Consigli di amministrazione, la presenza di figure indipendenti che possano svolgere un'utile funzione di stimolo e di controllo gestionale.

Si rendono urgenti inoltre alcune misure per aumentare l'efficienza del sistema. Sul tema delle rendite va richiamata la previsione dell'art.7, comma 6,

del Decreto lgs. 124/1993 che consente la liquidazione in capitale in unica soluzione laddove l'importo della prestazione risultante dalla conversione in rendita della posizione individuale risulti inferiore all'assegno sociale (pari, per il 2002, a 4.557,4 Euro). Considerati gli attuali livelli dei flussi contributivi, la misura della prestazione pensionistica risulterà nella maggior parte dei casi inferiore all'assegno sociale, rendendo così del tutto marginali i concreti casi di erogazione della rendita, che dovrebbero, al contrario, costituire la normalità. Si tratta di rimediare abbassando a livelli più ragionevoli il tetto oggi previsto dalla normativa, prevedendo, altresì, rateizzazioni a cadenza maggiore di quella mensile a fini di contenimento dei costi.

Per rendere effettivo il diritto dei lavoratori a realizzare i propri programmi pensionistici complementari, la tutela dalle omissioni contributive riveste un ruolo importante. Al riguardo, non può essere considerato soddisfacente l'attuale impianto normativo che, in sostanza, affida l'azione di recupero al diretto interessato con le forme di intervento ordinariamente previste a tutela dei diritti di credito. Tenuto conto di ciò, la COVIP ha promosso l'inserimento nel disegno di legge delega in materia previdenziale di provvedimenti volti a prefigurare forme di più incisivo intervento: la finalità è di contrastare i datori di lavoro inadempienti, sino alla possibile comminatoria di sanzioni amministrative da parte dell'Autorità di vigilanza, in coerenza con il quadro evolutivo prefigurato nello stesso disegno di legge delega.

In una recente delibera, la COVIP ha messo a fuoco i fattori che incidono sulla sana e prudente gestione dei fondi pensione negoziali: l'adeguatezza della *governance*, l'efficienza tecnico-operativa, il contenimento dei costi.

E' noto che le scelte legislative hanno configurato il fondo pensione negoziale alla stregua di un soggetto *non profit* che non effettua direttamente operazioni a rischio, se non in via eccezionale e previa adozione di determinate cautele (ad esempio, l'erogazione delle rendite). Il fondo pensione deve quindi, pena la sua inutilità, curare il controllo sulla gestione del rischio, affidata a terzi mediante convenzioni, ed evitare che quando vengano delegate funzioni organizzative di presidio (gestione amministrativa e contabile, sistema informativo) venga meno l'indispensabile funzione di coordinamento e di supervisione.

Il provvedimento ha suscitato notevole attenzione e ha sollecitato interessanti suggerimenti, rispetto ai quali la COVIP è sensibile.

Inoltre la COVIP, nel monitorare l'applicazione del suddetto provvedimento, prenderà in esame anche la possibilità di estenderne la portata ad altre forme di previdenza complementare.

Più in generale, in un'ottica di innovazione rispetto all'attuale quadro, sembra opportuno porre all'attenzione degli attori delle iniziative di previdenza complementare una riflessione circa l'utilità di avvalersi di amministratori che non risultino di diretta emanazione di una delle parti istitutrici, anche al fine di facilitare il superamento di eventuali *impasse* che si dovessero registrare nell'organo amministrativo in ragione della sua configurazione paritetica.

9. Conclusioni.

La COVIP svolge funzioni di supervisione su un terreno, per così dire, di *cerniera* tra settore finanziario e *welfare*. E' in questa prospettiva che meglio si comprendono le specificità dell'attività della Commissione.

Diversamente da quanto avviene per altri operatori istituzionali del risparmio, per i fondi pensione devono essere considerati problemi assolutamente peculiari concernenti, nella sostanza, la sostenibilità della promessa previdenziale nel lungo periodo (conseguimento di soglie adeguate di adesione, definizione di politiche di investimento idonee in funzione dei bisogni previdenziali degli aderenti, contrasto del fenomeno delle inadempienze contributive, gestione dei percorsi previdenziali degli aderenti anche attraverso l'uso di tecniche attuariali, mantenimento del valore del montante accumulato e conversione efficiente dello stesso in rendita pensionistica).

Si pongono, inoltre, delicate questioni di controllo in ordine alle valutazioni strategiche preordinate alla efficiente gestione degli investimenti (scelta dei gestori, allocazione strategica delle risorse, individuazione di parametri qualitativi di verifica *ex post*).

Volgendo lo sguardo ad esperienze estere, risulta assai significativo il fatto che, nel Regno Unito, al momento della istituzione della *Financial Services Authority* sia stata scelta la strada di mantenere comunque in vita (unica eccezione nel panorama della riforma) un'Autorità di vigilanza dedicata nel settore della previdenza privata (la *Occupational Pensions Regulatory Authority*). Tale scelta è stata di recente confermata.

L'esperienza britannica si caratterizza per una linea analoga a quella italiana anche riguardo alla vigilanza.

La COVIP sta sviluppando metodologie di vigilanza attente alle specificità dei rischi da monitorare per tutelare al meglio l'effettività della promessa previdenziale. E' in via di definizione un importante progetto di snellimento delle procedure amministrative, di cui si dà più diffusamente conto nella nostra Relazione; sono stati forniti, come rilevato in precedenza, indirizzi per l'organizzazione interna dei fondi pensione tendenti a favorire la sana e prudente gestione.

Ciò nell'ottica di presidiare sempre meglio l'operatività dei fondi pensione, al fine di prevenire le patologie e di reagire prontamente ad eventuali irregolarità o malfunzionamenti, in un settore tanto cruciale per la tenuta complessiva del sistema di sicurezza sociale.

Si è inoltre avviata una significativa attività ispettiva e si sono definite le procedure sanzionatorie, nell'ambito del quadro normativo vigente, segnalando anche al Ministero del Lavoro l'opportunità di integrare le regole attinenti alle sanzioni, al fine di coprire anche fattispecie oggi non sufficientemente presidiate.

Ci si è dunque orientati a porre in essere un modello di supervisione non ispirato ad un approccio formalistico di tipo autorizzativo-preventivo, in linea con le previsioni legislative che consegnano alla competenza della Commissione una serie di funzioni di controllo assai articolate ed integrate.

La natura degli interessi da tutelare e il complesso quadro dei rapporti istituzionali che caratterizza il settore della previdenza complementare contribuiscono ad avvalorare l'esigenza di una "neutralità" o, meglio, di una "terzietà" dell'Autorità di vigilanza.

Ci si riferisce, in particolare, ai rapporti tra Ministeri del *Welfare* e dell'Economia, a quelli tra Stato e Regioni, che devono ispirarsi al principio della *leale collaborazione*, all'azione di controllo da svolgere sui fondi pensione destinati ai dipendenti pubblici, che vedono coinvolte le pubbliche amministrazioni nel ruolo di datori di lavoro.

In ogni caso, l'ente di supervisione deve continuare a poter esercitare i propri compiti, conservando e ove necessario rafforzando i poteri di vigilanza, di normazione secondaria e di attivazione di procedimenti sanzionatori che attualmente ne caratterizzano l'attività.



COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE PER L'ANNO 2002

INDICE

| | |
|---|--|
| 1. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN ITALIA..... | |
| 1.1 <i>Un quadro di sintesi.....</i> | |
| 1.2 <i>La strategia nazionale in materia di pensioni.....</i> | |
| 1.3 <i>Iniziative legislative in materia previdenziale.....</i> | |
| 1.3.1 <i>La devoluzione del TFR ai fondi pensione e i rischi di mercato.....</i> | |
| 1.3.2 <i>Stime dello sviluppo futuro dei fondi pensione.....</i> | |
| 1.4 <i>Prospettive a livello regionale.....</i> | |
| 1.5 <i>Gli interventi regolamentari.....</i> | |
| 1.6 <i>L'evoluzione dell'attività di vigilanza e la semplificazione amministrativa.....</i> | |
| 1.7 <i>Temi di dibattito.....</i> | |
| 1.7.1 <i>La responsabilità sociale delle imprese e i fondi pensione.....</i> | |
| 1.7.2 <i>La comunicazione nella previdenza complementare.....</i> | |
| 1.7.3 <i>Le omissioni contributive.....</i> | |
| 1.7.4 <i>Le rendite vitalizie e i fondi pensione.....</i> | |
| 2. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE NEL CONTESTO INTERNAZIONALE | |
| 2.1 <i>Il quadro di riferimento europeo in materia di pensioni.....</i> | |
| 2.2 <i>La direttiva sui fondi pensione.....</i> | |
| 2.3 <i>Iniziative europee in materia fiscale e di portabilità.....</i> | |
| 2.4 <i>Altre iniziative in ambito internazionale.....</i> | |
| 2.5 <i>La previdenza privata negli Stati Uniti e nel Regno Unito.....</i> | |
| 2.5.1 <i>La congiuntura internazionale e i sistemi dei due Paesi.....</i> | |
| 2.5.2 <i>Le riforme proposte.....</i> | |
| 3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI..... | |
| 3.1 <i>I fondi autorizzati.....</i> | |
| 3.1.1 <i>La previdenza complementare nel pubblico impiego.....</i> | |
| 3.1.2 <i>I programmi iniziali di attività.....</i> | |
| 3.2 <i>La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti.....</i> | |
| 3.3 <i>L'assetto organizzativo.....</i> | |
| 3.4 <i>La raccolta dei contributi.....</i> | |
| 3.5 <i>Gli oneri di gestione.....</i> | |
| 3.6 <i>La gestione finanziaria.....</i> | |

| | |
|-----------------------|---|
| 3.6.1 | L'asset allocation strategica |
| 3.6.2 | L'introduzione delle gestioni multicomparto..... |
| 3.6.3 | La definizione dei mandati di gestione e la scelta dei gestori..... |
| 3.6.4 | Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio |
| 3.6.5 | I risultati della gestione..... |
| 4. | I FONDI PENSIONE APERTI E LE ALTRE FORME PENSIONISTICHE INDIVIDUALI |
| 4.1 | <i>I fondi autorizzati, la struttura del mercato e le caratteristiche degli iscritti ..</i> |
| 4.2 | <i>La raccolta dei contributi</i> |
| 4.3 | <i>Gli oneri di gestione.....</i> |
| 4.4 | <i>La gestione finanziaria</i> |
| 4.4.1 | <i>I regolamenti e i benchmark</i> |
| 4.4.2 | <i>Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio</i> |
| 4.4.3 | <i>I risultati della gestione.....</i> |
| 4.4.4 | <i>Le gestioni con garanzia</i> |
| 4.5 | <i>I piani pensionistici individuali basati su polizze di assicurazione.....</i> |
| 4.5.1 | <i>L'attività di raccolta.....</i> |
| 4.5.2 | <i>La struttura dei costi.....</i> |
| 5. | I FONDI PENSIONE PREESISTENTI |
| 5.1 | <i>L'evoluzione del settore</i> |
| 5.2 | <i>I piani di vigilanza</i> |
| 5.3 | <i>L'attività ispettiva e sanzionatoria</i> |
| 5.4 | <i>L'attività di approvazione delle modifiche statutarie.....</i> |
| 5.5 | <i>Le modalità di gestione.....</i> |
| 6. | IL BILANCIO E L'ATTIVITÀ INTERNA |
| 6.1 | <i>Il bilancio della COVIP.....</i> |
| 6.1.1 | <i>L'autofinanziamento della COVIP</i> |
| 6.2 | <i>Le linee di sviluppo dell'attività</i> |
| 6.3 | <i>Il quadro evolutivo delle risorse e la gestione del personale</i> |
| 6.4 | <i>Lo sviluppo del sistema informativo</i> |
| APPENDICI..... | |
| | <i>Linee guida OCSE per la governance dei fondi pensione.....</i> |
| | <i>Tavole Statistiche.....</i> |

INDICE DELLE TAVOLE STATISTICHE

TESTO

- Tav. 1.1 I fondi pensione in Italia. Dati di sintesi.
- Tav. 1.2 Tasso di sostituzione (rapporto pensione/ultima retribuzione).
- Tav. 1.3 Scomposizione del tasso di sostituzione generato dalla previdenza complementare.
- Tav. 1.4 Crescita del patrimonio (ANDP) dei fondi pensione in rapporto al PIL. Simulazioni.
- Tav. 1.5 Durata della vita media della popolazione italiana.
- Tav. 1.6 Rendita assicurata. Importo annuo per differenti ipotesi del tasso tecnico.
- Tav. 1.7 Rendita assicurata. Andamento nel tempo.
- Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.
- Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali di categoria. Il *trend* delle adesioni nel primo triennio di attività.
- Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali di gruppo. Il *trend* delle adesioni nel primo triennio di attività.
- Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione.
- Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione dipendente.
- Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori dipendenti.
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione media riferite alla retribuzione lorda. Dati annuali.
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali rivolti a lavoratori dipendenti. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali. Composizione del *benchmark* per tipologia di indicatori.
- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali. Multicomparto e preferenze degli aderenti.
- Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di mandato.
- Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e tipologia di intermediari.

- Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per singolo fondo.
- Tav. 3.17 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per tipologia di mandato.
- Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per area geografica e per tipologia di mandato.
- Tav. 3.19 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione.
- Tav. 3.20 Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 3.21 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione per mandato di gestione.
- Tav. 3.22 Fondi pensione negoziali. Rendimenti e volatilità dei singoli mandati di gestione.
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti autorizzati e operativi.
- Tav. 4.2 Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.
- Tav. 4.3 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 4.4 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età per l'anno 2001 e 2002.
- Tav. 4.5 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori autonomi.
- Tav. 4.6 Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.
- Tav. 4.7 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.
- Tav. 4.8 Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti. Raccolta netta.
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva per tipologia di comparto.
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva e orizzonte temporale di riferimento.
- Tav. 4.12 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
- Tav. 4.13 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.
- Tav. 4.14 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICVM.
- Tav. 4.15 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio e del *benchmark*.
- Tav. 4.16 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 4.17 Fondi pensione aperti. Indice di capitalizzazione.
- Tav. 4.18 Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 4.19 Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali dei comparti obbligazionari.

- Tav. 4.20 Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei fondi e dei *benchmark*.
- Tav. 4.21 Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei comparti e dei rispettivi *benchmark*.
- Tav. 4.22 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti per tipologia comparto.
- Tav. 4.23 Fondi pensione aperti. Rendimenti e volatilità.
- Tav. 4.24 Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento superiore al *benchmark*.
- Tav. 4.25 Polizze individuali pensionistiche. Struttura del mercato.
- Tav. 4.26 Polizze individuali pensionistiche. Stima delle commissioni onnicomprensive per tipologia di prodotto.
- Tav. 5.1 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.
- Tav. 5.2 Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contributi, pensionati e prestazioni per tipologia di fondo.
- Tav. 5.3 Fondi pensione preesistenti. Modifiche statutarie approvate nel 2002. Principali aspetti trattati.
- Tav. 5.4 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione percentuale delle attività.
- Tav. 5.5 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali per tipologia di fondo e composizione percentuale delle attività.
- Tav. 5.6 Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione delle attività finanziarie.
- Tav. 5.7 Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione e scelte d'investimento.
- Tav. 5.8 Fondi pensione preesistenti. Modelli gestionali nel 2001 e nel 2002. Numero di fondi.
- Tav. 6.1 COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del preconsuntivo.
- Tav. 6.2 COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del conto economico.

APPENDICE STATISTICA

- Tav. a.1 Fondi pensione di nuova istituzione. Dati annuali di sintesi.
- Tav. a.2 Fondi pensione di nuova istituzione. Serie trimestrali.
- Tav. a.3 Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2002. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a.4 Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti. Tipologia dei rapporti di lavoro rientranti nell'area dei potenziali aderenti.
- Tav. a.5 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.
- Tav. a.6 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.
- Tav. a.7 Fondi pensione negoziali. Limiti di investimento per singolo fondo.
- Tav. a.8 Fondi pensione negoziali. Mandati di gestione per tipologia. Principali caratteristiche.
- Tav. a.9 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per area geografica. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a.10 Fondi pensione negoziali. Gestori.
- Tav. a.11 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.12 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per tipologia di comparto.
- Tav. a.13 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica.
- Tav. a.14 Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contributi, pensionati e prestazioni per dimensione.
- Tav. a.15 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione percentuale delle attività per dimensione.

1. La previdenza complementare in Italia

1.1 Un quadro di sintesi

Per i fondi pensione, il 2002 può essere considerato un anno di consolidamento. Da una parte infatti il settore, pur in un contesto difficile per lo sfavorevole andamento dei mercati finanziari, registra una progressiva maturazione e conferma una solidità di fondo, che risulta di buon auspicio per prevedere un equilibrato e sostenuto sviluppo allorquando interverrà una congiuntura dei mercati più favorevole. Dall'altra, tutti i soggetti che a vario titolo operano nel campo della previdenza complementare attendono una più chiara definizione del contesto normativo di riferimento per poter disporre di univoche indicazioni circa le potenzialità di crescita dell'intero settore e dei suoi singoli comparti.

Alla fine del 2002 i fondi pensione di nuova istituzione (negoziali e aperti) hanno raggiunto quasi 1.360.000 iscritti, con una crescita del 6,8 per cento rispetto alla fine del 2001. L'attivo netto è pari a quasi 4,5 miliardi di euro, con un incremento nel corso dell'anno che supera il 40 per cento, dovuto essenzialmente ai contributi raccolti. Il numero dei fondi di nuova istituzione complessivamente autorizzati è pari a 139, di cui 44 di tipo negoziale e 95 di tipo aperto.

I fondi preesistenti raggiungono i 680.000 iscritti, compresi quelli relativi alle forme pensionistiche interne a banche e a compagnie di assicurazione; le risorse destinate alle prestazioni si avvicinano ai 30 miliardi di euro. Complessivamente, pertanto, l'intero settore dei fondi pensione complementari supera di poco i due milioni di iscritti, mentre le risorse complessivamente destinate alle prestazioni sono pari a circa 34 miliardi di euro.

I fondi pensione negoziali registrano poco più di un milione di iscritti, con un tasso di crescita delle adesioni pari al 3,7 per cento nell'ultimo anno. Quasi tutti i fondi pensione di carattere negoziale hanno ormai raggiunto la fase operativa; molti hanno avviato l'attività di investimento conferendo le risorse finanziarie ai gestori prescelti; molti altri sono attivamente impegnati nella definizione delle politiche di gestione delle

risorse e nella scelta dei gestori; si va ormai diffondendo la struttura multicomparto, che consente ai lavoratori, sui quali grava il rischio degli investimenti, la scelta di un profilo di rischio adeguato alle proprie propensioni e condizioni personali.

La dimensione di alcuni fondi negoziali è di tutto rilievo, anche nel confronto internazionale. In tali casi, il progressivo accumulo dei contributi consente, grazie al fenomeno delle economie di scala, di offrire servizi previdenziali a condizioni molto competitive: si instaura quindi un circolo virtuoso che favorisce le adesioni. In altri casi, le ridotte dimensioni e i bassi tassi di partecipazione rischiano di dare luogo a situazioni non efficienti, scoraggiando viepiù le adesioni.

Per i fondi pensione di tipo aperto, l'anno trascorso è stato contraddistinto da una stasi e dall'avvio di un consolidamento. A fine anno, i fondi complessivamente autorizzati sono sette in meno rispetto all'anno precedente. Vi è da notare, tuttavia, che tutti i principali operatori finanziari nazionali e molti di quelli esteri restano presenti nel settore: esso mantiene quindi elevate potenzialità di crescita, che per realizzarsi attendono la più chiara definizione dell'ambito operativo consentito.

Anche con riferimento all'anno trascorso un rilievo adeguato deve essere attribuito ai fondi preesistenti, già operanti prima dell'avvento della nuova disciplina. Nell'ambito della previdenza complementare, essi continuano a svolgere un ruolo importante, in particolare sotto il profilo delle risorse gestite. In generale, i fondi preesistenti hanno razionalizzato il proprio assetto ordinamentale e organizzativo per adeguarlo all'evoluzione della normativa e alle migliori pratiche in uso nel settore. Peraltro, essi spesso scelgono di mantenere le prerogative loro concesse dalla legge riguardo, in particolare, alle possibilità di investimento (soprattutto con riferimento agli investimenti immobiliari), ai modelli gestionali e alle procedure di scelta dei fornitori dei servizi.

Nel 2002 è continuata la diffusione delle polizze di assicurazione sulla vita con contenuto previdenziale. Spinte, dal lato dell'offerta, da condizioni contrattuali in generale più remunerative per i collocatori di quelle previste per i fondi pensione aperti, i contratti stipulati (390.000 a partire dal 2001, anno di avvio dell'operatività) superano ormai il numero degli iscritti ai fondi aperti. Peraltro, le riserve tecniche destinate alle prestazioni ammontano a 617 milioni, pari a circa la metà del patrimonio dei fondi aperti, a fronte di premi incassati complessivamente pari a 947 milioni. La differenza tra le due cifre è dovuta principalmente al fatto che parte rilevante dei premi raccolti nell'anno di stipula del contratto sono destinati alla remunerazione della rete e sono quindi sottratti alla posizione previdenziale dell'aderente.

Considerando anche i PIP, complessivamente gli aderenti a piani previdenziali complementari raggiungono pertanto le 2.400.000 unità, pari a circa l'11 per cento degli occupati.

La prospettiva di una maggiore concorrenzialità tra le diverse forme presenti nel settore della previdenza complementare impone di prestare particolare attenzione alla

confrontabilità tra le diverse offerte. Al riguardo, dal punto di vista dei rendimenti realizzati è difficile trarre giudizi generali circa una migliore o peggiore *performance* delle diverse forme, giacché esse sono tutte condizionate in misura analoga dall'andamento incerto dei mercati e le differenze di *performance* degli indicatori aggregati dipendono dalla diversa *asset allocation* osservata in media nei comparti; può essere osservato che il confronto con i *benchmark* risulta in generale non sfavorevole.

Tav. 1.1

I fondi pensione in Italia. Dati di sintesi.
(dati di fine periodo; importi in milioni di euro)

| | Fondi | | Iscritti | | Risorse D.P. ⁽¹⁾ | | |
|---|------------|------------|------------|------------------|-----------------------------|---------------|------------------|
| | Marzo 2003 | 2002 | 2001 | 2002 | var. % 2002/2001 | 2002 | var. % 2002/2001 |
| Fondi pensione di nuova istituzione | | | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | | | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 37 | 36 | 27 | 989.126 | | 3.264 | |
| Autorizzati alla sola raccolta delle adesioni | 7 | 8 | 14 | 32.060 | | - | |
| Totale | 44 | 44 | 41 | 1.021.186 | 3,7 | 3.264 | 44,7 |
| Fondi pensione aperti | | | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 93 | 91 | 94 | 337.600 | | 1.230 | |
| Autorizzati alla costituzione | 2 | 4 | 8 | - | | - | |
| Totale | 95 | 95 | 102 | 337.600 | 17,5 | 1.230 | 30,4 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 139 | 139 | 143 | 1.358.786 | 6,8 | 4.494 | 40,5 |
| Fondi pensione preesistenti ⁽²⁾ | | | | | | | |
| di competenza Covip | | 400 | 418 | 614.873 | | 25.146 | |
| Interni a banche | | 147 | 149 | 65.000 | | 4.070 | |
| Interni a imprese di assicurazione | | 7 | 8 | 918 | | 216 | |
| Totale | | 554 | 575 | 680.791 | | 29.432 | |
| TOTALE GENERALE | | 693 | 718 | 2.039.577 | | 33.926 | |

(1) Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Esse comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti di nuova costituzione e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le compagnie di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative.

(2) I dati sono parzialmente stimati; con riferimento ai fondi interni alle banche e alle imprese di assicurazione le stime sono basate sui dati acquisiti dalle rispettive Autorità di vigilanza competenti (Banca d'Italia e ISVAP). I fondi interni alle banche includono anche quelli interni a società facenti parte di gruppi bancari. Gli iscritti ai fondi interni bancari potrebbero essere sovrastimati, a causa della riorganizzazione del settore avviata successivamente all'ultima rilevazione di informazioni.

Viceversa, un importante elemento di differenziazione tra le diverse forme pensionistiche complementari è quello dei costi di gestione. Sotto tale aspetto, il settore

dei fondi pensione negoziali si presenta, seppure con le distinzioni interne già ricordate, in una situazione di vantaggio: gli oneri complessivi di gestione in rapporto al patrimonio di fine esercizio sono pari allo 0,5 per cento, ed esibiscono ancora una chiara tendenza decrescente. I costi complessivi dei fondi aperti, calcolati su base annua secondo una metodologia descritta nel corpo della Relazione, variano in media tra l'1,8 e l'1,3 per cento del patrimonio al crescere dell'orizzonte temporale considerato. Particolarmente elevati, poi, sono i costi dei PIP, che sempre su base annua e al crescere dell'orizzonte considerato variano in media tra il 9 e l'1,8 per cento del patrimonio. E' evidente che in quest'ultimo caso gran parte del rendimento degli investimenti che in prospettiva può essere ipotizzato viene assorbito dai costi complessivamente gravanti sui prodotti.

Le differenziazioni tra i diversi strumenti presenti nel settore della previdenza complementare sono ampie anche sotto il profilo strutturale, per quanto attiene ad esempio la *governance* e la presenza o meno di finalità di lucro. La coesistenza nello stesso mercato di operatori eterogenei pone problematiche peculiari in termini di regolamentazione e di vigilanza, non affrontabili in base agli schemi concettuali e alle prassi operative seguite in altri comparti dell'intermediazione finanziaria. A tali difficoltà si aggiunge quella di assicurare una complessiva coerenza dell'azione di vigilanza nei confronti di tutte le tipologie di operatori, in ragione dell'omogeneità della funzione previdenziale che essi sono chiamati a svolgere. La COVIP si impegna in tale direzione, come previsto dall'ordinamento, anche mettendo a disposizione, con la presente Relazione, un quadro completo di documentazione e di analisi dell'intero settore della previdenza complementare.

1.2 La strategia nazionale in materia di pensioni

I problemi legati all'invecchiamento della popolazione e le conseguenze che ne derivano, in primo luogo per quanto riguarda i sistemi pensionistici, investono da anni tutti i Paesi europei. Pure in tale quadro di comune difficoltà, la situazione italiana all'inizio degli anni '90 si presentava particolarmente problematica, principalmente in termini di sostenibilità finanziaria.

Gli interventi di riordino attuati a partire dal 1992 sono risultati incisivi. Le riforme hanno perseguito diversi obiettivi: il riequilibrio finanziario del sistema, la ricerca dell'equità tra ed entro le generazioni, la neutralità degli assetti previdenziali rispetto alle scelte individuali di lavoro, l'omogeneizzazione delle regole e la razionalizzazione dei meccanismi di funzionamento dei diversi schemi pensionistici.

Al contenimento della dinamica della spesa pubblica per le pensioni e alla riduzione delle prestazioni di base, si è inteso far corrispondere lo sviluppo di forme pensionistiche complementari basate sul principio della capitalizzazione, allo scopo di mantenere livelli di copertura previdenziale adeguati, in una prospettiva di diversificazione del sistema previdenziale e di riduzione complessiva del rischio che il sistema stesso, con il tempo, si trovi di nuovo ad incorrere in situazioni di squilibrio strutturale.

In occasione dell'intervento di riforma effettuato nel 1995, furono in particolare stabiliti gli obiettivi quantitativi di risparmio di spesa da raggiungere, nel successivo decennio, in base agli interventi adottati e venne prevista una verifica dei risultati al fine di valutare la necessità di ulteriori interventi. A seguito di successive misure di riordino e di contenimento della spesa, la scadenza per la verifica fu fissata nel 2001, ed è stata puntualmente rispettata, con la Commissione per la valutazione degli effetti della Legge 335/1995, presieduta dal sottosegretario Alberto Brambilla, che ha consegnato la sua relazione finale nel settembre di quell'anno.

In tale Relazione la suddetta Commissione ha avuto modo di constatare gli effetti positivi delle riforme, sia per quanto concerne il quinquennio 1996-2000, esaminato a consuntivo, sia per il successivo quinquennio, sulla base di previsioni aggiornate. Tuttavia, la Commissione ha anche evidenziato che il perseguimento degli obiettivi fissati richiede un governo attento del processo di riforma, teso a intraprendere, tempo per tempo, gli interventi necessari per la rimozione dei fattori di rischio insiti nella situazione corrente e prospettica: a) l'elevato rapporto tra spesa pensionistica e prodotto interno lordo, di cui oltretutto si prevede comunque l'aumento ulteriore nei prossimi tre decenni; b) la costante crescita del rapporto tra pensionati e occupati, legata all'aumento delle aspettative di vita, in presenza di un ridottissimo tasso di natalità, di un insoddisfacente tasso di occupazione e di una bassa età media effettiva di pensionamento; infine, c) il mancato decollo della previdenza complementare che, in prospettiva, può compromettere la capacità del sistema previdenziale di continuare a produrre prestazioni complessivamente adeguate e quindi rischia di generare *nuove povertà* nelle fasce anziane della popolazione.

Parallelamente ai descritti sviluppi a livello nazionale, a partire dal vertice di Lisbona nel marzo del 2000 è emersa in ambito europeo una rinnovata attenzione per i legami esistenti tra occupazione, riforme economiche e coesione sociale e, in tale prospettiva, per le sfide poste dall'invecchiamento della popolazione all'equilibrio dei sistemi pensionistici e al funzionamento del modello economico e sociale europeo (cfr. al riguardo paragrafo 2.1).

Pertanto, si è stabilito di applicare al tema delle pensioni il cosiddetto "*metodo aperto di coordinamento*", in base al quale ciascuno Stato membri ha presentato nello scorso autunno un Rapporto sulla strategia nazionale da seguire in materia di pensioni; conseguentemente, la Commissione e il Consiglio hanno predisposto lo scorso mese di marzo una relazione congiunta, nella quale sono state identificate "buone pratiche" e impostazioni di interesse comune.

Il Rapporto italiano – redatto a cura di un gruppo di lavoro istituito presso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali cui hanno partecipato rappresentanti della COVIP – descrive la situazione nazionale, nella sua realtà immediata ed in quella di prospettiva, e richiama gli indirizzi strategici delle linee di riforma poste e da porre in essere.

Il Rapporto traccia il percorso di riforma intrapreso sulla scorta della necessità sia di rispondere all'evoluzione della realtà sociale e alla crescente flessibilizzazione del mercato del lavoro, sia di riequilibrare progressivamente il sistema del *welfare* sviluppando forme di tutela nel mercato dei lavoratori più deboli e/o meno fortunati, per accrescere le opportunità di incontro fra domanda e offerta; ciò evitando di continuare a fare uso a fini assistenziali, in modo improprio e distorsivo, di strumenti e di risorse aventi finalità previdenziali.

Dal punto di vista del livello delle prestazioni, il Rapporto sottolinea che le riforme poste in essere per il calcolo dei trattamenti pensionistici nel regime obbligatorio, col graduale passaggio dal sistema retributivo a quello contributivo, comporteranno una flessione significativa dei tassi di sostituzione. Ad esempio, si può stimare che per la figura-tipo di un lavoratore dipendente del settore privato che vada in pensione a 60 anni di età con 35 anni di contribuzione, il tasso di sostituzione offerto dal regime obbligatorio si abbasserà, dal 2000 a 2050, di quasi venti punti percentuali, passando dal 67,3 al 48,1 per cento (cfr. Tav.1.2).

Tav.1.2

Tasso di sostituzione (rapporto pensione / ultima retribuzione)*(Dipendente privato, 60 anni di età, 35 anni di contribuzione; valori percentuali)*

| | 2000 | 2010 | 2020 | 2030 | 2040 | 2050 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Previdenza pubblica (obbligatoria) | 67,3 | 67,1 | 56,0 | 49,6 | 48,5 | 48,1 |
| Previdenza privata | 0,0 | 4,7 | 9,4 | 14,5 | 16,7 | 16,7 |
| Totale | 67,3 | 71,8 | 65,4 | 64,1 | 65,2 | 64,8 |

Fonte: *Rapporto di strategia nazionale sulle pensioni*. Per le ipotesi adottate, cfr. Appendice statistica del Rapporto, pp. 31-40.

Il Rapporto mette in luce che di tale riduzione due terzi sono imputabili alla modifica del sistema di computo, mentre il rimanente terzo è in realtà determinato dal miglioramento ipotizzato nella speranza di vita attesa e dal conseguente effetto sui coefficienti di trasformazione in rendita del montante accumulato, che in base alla nuova normativa vengono rivisti su base decennale secondo logiche attuariali.

Con riferimento alla figura-tipo sopra descritta, le simulazioni proposte nel Rapporto evidenziano che il posticipo di cinque anni dell'uscita dal lavoro,

accompagnato da un uguale allungamento del periodo di contribuzione (da 35 a 40 anni), renderebbe possibile a pieno regime di computo contributivo avvicinarsi ai tassi di sostituzione oggi assicurati dal sistema retributivo.

Al riguardo, va tuttavia sottolineato che la figura-tipo presa a riferimento dalle simulazioni potrebbe non essere rappresentativa rispetto a gran parte dei lavoratori. Infatti, come sottolinea il recente studio *La previdenza complementare nell'ordinamento giuridico italiano*, approvato all'unanimità dall'assemblea del CNEL nel marzo scorso e alla cui preparazione hanno partecipato esponenti della COVIP, l'attuale situazione del mercato del lavoro presenta, e ancora di più presenterà in futuro, un andamento occupazionale del lavoratore caratterizzato da flessibilità, ossia da iniziali esperienze lavorative senza contribuzione pensionistica (es. *stage*) ovvero dal passaggio da una tipologia a un'altra di contratto di lavoro, oppure da periodi intermittenti di disoccupazione indennizzata o meno. Lo studio conclude che *di conseguenza, allo stato attuale, non risulta attendibile il criterio oggettivo di computo dei 35 anni di contribuzione obbligatoria* e rileva che nel 2001 l'anzianità contributiva media per le pensioni di vecchiaia liquidate nelle quattro gestioni obbligatorie dell'INPS è stata di 21,65 anni.

Il Rapporto sottolinea, quale elemento cruciale dell'indirizzo strategico seguito dal legislatore nell'azione di riforma della previdenza, lo sviluppo di forme pensionistiche complementari a capitalizzazione. Si intende infatti realizzare compiutamente un sistema a più pilastri, nel quale si pone in essere una diversificazione dei meccanismi di finanziamento (a ripartizione con metodo di computo tendenzialmente contributivo il pilastro di base; a capitalizzazione i pilastri complementari) atta a consentire una riduzione del rischio che, in una prospettiva di lungo termine, il sistema nel suo complesso risulti inadeguato a soddisfare i bisogni previdenziali degli interessati e/o troppo oneroso da finanziare.

Il contributo che ci si attende dallo sviluppo della previdenza complementare viene posto in evidenza nel Rapporto dalla tavola 1.2. Sulla base di ipotesi ritenute plausibili in tema di rendimento degli investimenti e di flussi contributivi pari a quelli oggi in media previsti dai fondi pensione negoziali già operativi per dipendenti di prima occupazione (per i quali, in caso di adesione, è obbligatorio il versamento al fondo pensione dell'intero trattamento di fine rapporto), per la figura-tipo di lavoratore sopra considerata il descritto calo del tasso di sostituzione offerto dalla previdenza di base viene quasi completamente compensato dalla rendita derivante dal pilastro complementare.

Lo sviluppo del sistema pensionistico integrativo è perciò una delle priorità espresse dal Governo nel disegno di legge delega. Rispetto all'attuale situazione, nella quale il sistema stenta a decollare e soprattutto vede una limitata partecipazione dei lavoratori più giovani, il Governo manifesta l'intendimento di accelerarne lo sviluppo, destinando alla previdenza complementare l'intero flusso di risorse oggi accantonate nel trattamento di fine rapporto. Si tratta di 12-13 miliardi di euro che annualmente dovrebbero confluire alle strutture della previdenza complementare, nel rispetto della

par condicio, ma con una particolare attenzione per la valorizzazione del ruolo dei fondi pensione negoziali. E' inoltre previsto un ampliamento degli incentivi fiscali attualmente previsti, sia nella fase della gestione delle risorse, sia nella fase del versamento contributivo, sia in quella del percepimento della prestazione.

E' opportuno notare che il TFR svolge già attualmente anche una funzione previdenziale, peraltro limitata dal fatto che le somme erogate a titolo di TFR all'età del pensionamento sono in genere solo una porzione (e spesso minoritaria) del TFR maturato durante l'intera vita lavorativa e che non è prevista né in alcun modo praticata la trasformazione del TFR in una rendita vitalizia. E' però importante notare che buona parte del tasso di sostituzione che sarà generato dalla previdenza complementare non è, in linea di principio, aggiuntivo a quello che comunque sarebbe prodotto dal TFR qualora fosse mantenuto in azienda. Come infatti risulta dalla seguente tavola (elaborata dalla COVIP), che scompone nelle sue componenti il tasso di sostituzione generato a regime dalla previdenza complementare secondo le ipotesi formulate nel Rapporto, mantenendo il TFR in azienda i lavoratori otterrebbero comunque un tasso di sostituzione significativo; il risultato aggiuntivo realizzato tramite il conferimento ai fondi pensione deriva in effetti dal più elevato rendimento ipotizzato, ed è quindi ovviamente legato all'effettivo andamento dei risultati degli investimenti prescelti (cfr. peraltro al riguardo il paragrafo 1.3.1).

Tav.1.3

Scomposizione del tasso di sostituzione generato dalla previdenza complementare
(Dipendente privato, 60 anni di età, 35 anni di contribuzione)

| | 2000 | 2010 | 2020 | 2030 | 2040 | 2050 |
|---|------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Componente derivante dai contributi | - | 1,2 | 2,4 | 3,7 | 4,2 | 4,2 |
| Componente derivante dal conferimento del TFR | - | 3,5 | 7,0 | 10,8 | 12,5 | 12,5 |
| - da tasso di rivalutazione dell'1 % | - | 3,2 | 6,0 | 8,6 | 9,6 | 9,6 |
| - da extra rendimento ipotizzato | - | 0,3 | 1,0 | 2,2 | 2,9 | 2,9 |
| Totale | - | 4,7 | 9,4 | 14,5 | 16,7 | 16,7 |

(1) Ipotesi utilizzate: tasso di rendimento reale 2,5 per cento; tasso di inflazione 2 per cento. Ne consegue che il tasso di rivalutazione del TFR previsto dalla legge (art. 2120 c.c.) è pari all'1 per cento reale e l'*extra*-rendimento ipotizzato è pari all'1,5 per cento reale.

Dal punto di vista dell'adeguatezza del quadro regolamentare, il Rapporto inoltre sottolinea che l'assetto definito dalla riforma presta molta attenzione a creare i presupposti per favorire la sicurezza e l'efficienza del sistema della previdenza complementare. In effetti, per portare a buon fine l'operazione di diversificazione del sistema è necessario promuovere adeguatamente la fiducia nel funzionamento dei pilastri privati. A tal fine, è rilevata l'importanza di avere previsto un articolato sistema

di regolamentazione: i presidi prudenziali introdotti sono in parte ispirati a quelli in essere in altri settori dell'intermediazione finanziaria, ma sono anche strutturati tenendo in considerazione le specificità proprie dei fondi pensione, la loro natura *non-profit*, il ruolo delle fonti istitutive, la criticità degli adempimenti contributivi.

Viene quindi evidenziata la congruità della scelta, a suo tempo effettuata, di costituire una specifica autorità di vigilanza di settore, nonché la circostanza che l'assetto regolamentare italiano si presenta già oggi in linea con i requisiti che verranno applicati a livello europeo con l'entrata in vigore della direttiva sui fondi pensione complementari e che in molti aspetti importanti (come quello della regolamentazione degli investimenti) la vigente disciplina nazionale è stata anzi utile esempio cui ispirare la normativa comunitaria (cfr. paragrafo 2.1). Al riguardo, infine, il Rapporto sottolinea che il disegno di legge delega in materia previdenziale si propone di perfezionare l'unitarietà e l'omogeneità del sistema di vigilanza sull'intero settore della previdenza complementare.

1.3 Iniziative legislative in materia previdenziale

Tra la fine del 2002 e i primi mesi del 2003 è ripreso l'*iter* parlamentare relativo al disegno di legge delega in materia previdenziale presentato dal Governo nel dicembre 2001, nell'ambito delle misure collegate alla manovra di finanza pubblica per il 2002.

La COVIP attribuisce notevole importanza ad un intervento legislativo, come quello di cui sopra, finalizzato, da un lato, a creare le condizioni che consentano di implementare l'afflusso delle risorse alla previdenza complementare e, dall'altro, soprattutto ad accrescere le forme di garanzia e tutela degli iscritti, anche attraverso la razionalizzazione e il potenziamento della vigilanza.

Per tale motivo la COVIP ha ritenuto necessario fornire - sin dall'inizio e, poi, nelle varie fasi che hanno sin qui caratterizzato l'*iter* legislativo - un contributo tecnico, formulando proposte che hanno trovato concreta traduzione nel testo del disegno di legge.

Tra gli argomenti prospettati all'attenzione degli organi competenti e che oggi risultano compresi nel testo in esame si possono ricordare:

- il perfezionamento dell'unitarietà e omogeneità del sistema di vigilanza sull'intero settore della previdenza complementare (forme collettive e forme individuali), attraverso una razionalizzazione delle modalità di supervisione e controllo ed un

- potenziamento delle attribuzioni dell'Organismo di vigilanza nel rispetto degli indirizzi generali del Ministero del lavoro;
- la semplificazione delle procedure amministrative di autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione e di approvazione degli statuti, dei regolamenti e delle convenzioni gestorie;
 - l'esigenza di individuare meccanismi volti a consentire la devoluzione a previdenza del TFR, in via residuale, anche nelle ipotesi in cui non siano stati ancora istituiti fondi pensione idonei a ricevere, anche nel silenzio del lavoratore, i relativi flussi contributivi;
 - la valorizzazione del ruolo del responsabile del fondo pensione aperto e l'individuazione di meccanismi atti a favorire formule partecipative dei lavoratori nel caso di adesioni a fondi aperti su base contrattuale collettiva;
 - la revisione della disciplina fiscale della previdenza complementare nell'ottica di una maggiore linearità e semplicità attuativa e di un accrescimento delle agevolazioni per il risparmio con finalità previdenziali.

Nell'ultimo periodo la COVIP ha, inoltre, posto all'attenzione alcune ulteriori tematiche, formulando concrete proposte di emendamenti, che è auspicabile possano trovare favorevole accoglienza e ricezione. Ciò, in particolare, con riguardo al delicato tema della cedibilità, sequestrabilità e pignorabilità delle prestazioni di previdenza complementare (in ordine al quale si auspica un intervento legislativo volto ad allineare la normativa a quella della previdenza di base), all'introduzione di presidi volti ad accrescere la tutela dei lavoratori rispetto al fenomeno delle omissioni contributive (di cui si darà conto più diffusamente in seguito), alla revisione del sistema sanzionatorio previsto dal decreto legislativo n.124 del 1993, al fine di correggere e integrare alcune lacune e porre rimedio a difficoltà applicative riscontrate sulla base dell'attuale normativa.

Per quanto attiene all'evoluzione dell'*iter* parlamentare del disegno di legge delega in materia previdenziale, si ha presente che, dopo una pausa che ha interessato buona parte del 2002, l'esame è continuato presso la Camera dei Deputati. L'XI Commissione (Lavoro pubblico e privato) ha, quindi, deliberato, in data 19 febbraio 2003, di riferire favorevolmente sul testo, che è stato poi approvato in Aula nella seduta del 27 febbraio 2003 e trasmesso dunque al Senato della Repubblica, ove è attualmente all'ordine del giorno.

Nel corso dell'esame in sede referente presso la Commissione Lavoro della Camera sono stati apportati alcuni emendamenti rispetto al testo presentato dal Governo, che, pur non alterando l'impianto originario, prefigurano significativi aspetti evolutivi.

Le principali direttrici della legge delega in materia previdenziale possono essere così sintetizzate:

- tutela dei diritti pensionistici acquisiti ed incentivi alla permanenza al lavoro con garanzia del diritto di ottenere le prestazioni pensionistiche già maturate; a tal fine,

si prevedono misure di liberalizzazione dell'età pensionabile, l'introduzione di incentivi sotto i profili fiscale e contributivo funzionali a rendere conveniente la prosecuzione dell'attività lavorativa, il progressivo ampliamento delle possibilità di cumulo tra pensione di anzianità e redditi da lavoro dipendente o autonomo;

- misure di sostegno alla previdenza complementare;
- riordino degli enti pubblici di previdenza e assistenza obbligatorie, finalizzato a conseguire un incremento dell'efficacia e della funzionalità dell'attività ed una complessiva riduzione dei costi gestionali.

L'obiettivo della legge delega è quello di conciliare l'esigenza di garantire la sicurezza economica nell'età matura con il mantenimento dell'intervento finanziario pubblico all'interno di parametri di effettiva sostenibilità.

In tale contesto, essendo ormai acclarato il collegamento funzionale tra previdenza di base e previdenza complementare ai fini della realizzazione di un tasso di sostituzione realmente coerente con gli obiettivi di sicurezza sociale di cui all'articolo 38 della Costituzione, risulta palese il riconoscimento di un ruolo primario alle forme pensionistiche complementari, attraverso il ricorso ai vari strumenti che l'ordinamento già prefigura.

In questa direzione, già nel suo impianto originario il disegno di legge delega in materia previdenziale recava tra gli obiettivi primari quello di *"sostenere e favorire lo sviluppo di forme pensionistiche complementari"*.

Le modalità attraverso le quali il provvedimento intende perseguire tale obiettivo sono individuate nell'adozione di misure finalizzate ad incrementare i flussi di finanziamento alle forme pensionistiche complementari, mediante, in particolare, il conferimento del TFR maturando, nello sviluppo del grado di concorrenza nel sistema, nella razionalizzazione del sistema di vigilanza sull'intero settore della previdenza complementare, anche attraverso la semplificazione delle procedure amministrative attualmente in essere, nella revisione della disciplina fiscale della previdenza complementare al fine di ampliare le agevolazioni esistenti sia in ordine alla deducibilità dei contributi sia per quanto attiene alla tassazione dei rendimenti delle forme pensionistiche complementari.

Con riferimento a tale impianto, che è rimasto sostanzialmente invariato rispetto al disegno di legge originario, l'iter parlamentare sin qui realizzato ha condotto, come accennato, all'approvazione da parte della Camera di alcuni emendamenti, che hanno dunque corretto e integrato il testo oggi all'esame dell'altro ramo parlamentare.

Ci si sofferma, in particolare, sugli emendamenti riferiti alla previdenza complementare.

Il novero delle fonti istitutive di forme pensionistiche complementari di cui all'art.3 del decreto legislativo 124/1993 è stato ampliato comprendendovi anche gli enti privatizzati di cui ai decreti legislativi 509/1994 e 103/1996. Tali enti potranno

istituire forme pensionistiche complementari sia *“direttamente che d’intesa con le fonti istitutive rappresentative della categoria”*. E’ da intendersi, dunque, che l’istituzione possa avvenire o con atto unilaterale dell’ente privatizzato ovvero con atto che recepisce o integra accordi posti in essere dalle associazioni rappresentative delle categorie interessate.

Gli enti di riferimento sono enti gestori di previdenza e assistenza obbligatorie, per la maggior parte destinati a lavoratori autonomi e liberi professionisti. Si tratta delle varie Casse di previdenza per avvocati, dottori commercialisti, geometri, ingegneri e architetti, notai, ragionieri e periti commerciali, degli Enti di previdenza per agenti e rappresentanti di commercio, per consulenti del lavoro, per medici, farmacisti, veterinari, nonché degli enti previdenziali per gli impiegati dell’agricoltura (ENPAIA), per gli impiegati delle imprese di spedizione e agenzie marittime, per i giornalisti (INPGI).

Va sottolineata la circostanza che, ancorché la previsione in esame sia inserita a corredo della norma che prevede il conferimento del TFR maturando ai fondi pensione, la maggior parte delle Casse e Istituti di cui sopra sono rivolte a lavoratori per i quali non è previsto l’istituto del TFR. Si ritiene che la norma vada comunque letta nel senso di una generale attribuzione ai predetti enti e casse della facoltà di istituire forme pensionistiche complementari.

E’ poi sancito il diritto del lavoratore a godere del contributo del datore di lavoro (laddove, ovviamente, esso sia previsto) in qualunque forma pensionistica alla quale decida di aderire, ivi compresa quella alla quale egli decida di trasferire la propria posizione individuale. Risulta così ampliato l’ambito di applicazione del principio della *“portabilità”* anche ai flussi contributivi futuri (anche con riferimento al contributo del datore di lavoro e alle quote di TFR) e non solo alla posizione maturata.

Nel quadro delle misure volte ad accrescere il grado di concorrenza nel sistema, viene prevista la rimozione dei vincoli posti all’adesione su base contrattuale collettiva ai fondi pensione aperti dall’articolo 9, comma 2, del decreto legislativo 124/1993. In sostanza viene meno l’impedimento a prevedere la costituzione di forme pensionistiche complementari mediante adesione collettiva a fondi aperti in presenza di fondi pensione negoziali destinati alle stesse categorie di lavoratori.

Inoltre, è stabilito che l’incarico di responsabile del fondo pensione debba essere conferito a persone particolarmente qualificate e indipendenti. Al riguardo è anche da rilevare come la norma prefiguri un maggior rigore nella definizione dei requisiti di professionalità per i dirigenti responsabili dei fondi aperti, ma soprattutto l’esigenza di una loro piena autonomia rispetto alle società promotrici dei fondi medesimi.

In correlazione all’ampliamento della prospettiva di utilizzo dei fondi pensione aperti per l’attuazione di forme pensionistiche a carattere collettivo, è anche auspicata l’istituzione di organismi di sorveglianza. Ai sensi dell’art.5, comma 3, del decreto legislativo 124/1993, tali organismi dovranno rispettare il principio della pariteticità tra

esponenti dei lavoratori e dei datori di lavoro, ponendosi in chiave di raccordo funzionale tra le parti sociali istitutrici della forma pensionistica collettiva (parti firmatarie dell'accordo collettivo) e il fondo pensione aperto.

A tale proposito, va segnalato come le norme che prefigurano una valorizzazione del ruolo del responsabile del fondo pensione aperto – ed un'accentuazione dei suoi profili di autonomia – e la realizzazione di meccanismi di miglior coordinamento e controllo, per le ipotesi di adesioni collettive a fondi aperti, con i soggetti che pongono in essere i relativi accordi collettivi, vanno nella direzione già auspicata dalla Commissione per accrescere l'attenzione rispetto alla valutazione dei bisogni previdenziali degli aderenti e alle aspettative dei soggetti che, a diverso titolo, sono portatori di interessi nei confronti del fondo.

Nell'attuale testo del disegno di legge delega in materia previdenziale, è inoltre consentita la costituzione presso enti di previdenza obbligatoria di forme pensionistiche alle quali destinare in via residuale le quote di trattamento di fine rapporto non devolute. La norma dovrà trovare adeguata specificazione nell'ambito del successivo decreto delegato: essa sembra comunque riguardare esclusivamente la destinazione del trattamento di fine rapporto per le ipotesi in cui non siano state istituite forme collettive (fondi negoziali o adesioni collettive a fondi aperti) rivolte ai lavoratori di quel settore e il singolo lavoratore non abbia espressamente chiesto, su base individuale, di destinare il TFR ad altra forma pensionistica complementare.

Nell'ipotesi in cui i lavoratori che abbiano maturato i requisiti per la pensione di anzianità optino per il proseguimento dell'attività lavorativa, è prevista inoltre la possibilità, in alternativa alla continuazione con le ordinarie regole previdenziali, di uno speciale regime fiscale e contributivo, con facoltà di esenzione totale dal versamento dei contributi sia a carico del lavoratore che del datore di lavoro. In tal caso, i contributi non versati verrebbero destinati, in misura non inferiore al 50 per cento, al lavoratore. E' ora precisato che il lavoratore può decidere di destinare tali contributi in tutto o in parte alla previdenza complementare, fermi restando i limiti di deducibilità fiscale. In effetti già oggi l'unico vero limite che incontra il lavoratore alla destinazione di contributi a proprio carico alla previdenza complementare è dato dalla convenienza fiscale, perciò la norma acquisirebbe un diverso valore di incentivazione se rivedesse, per questa specifica ipotesi, i predetti limiti di deducibilità.

Per quanto attiene agli altri emendamenti più strettamente afferenti alla previdenza di base, si segnalano, in estrema sintesi: l'estensione, generalizzata, del principio della totalizzazione dei periodi assicurativi maturati presso una pluralità di regimi pensionistici obbligatori; il riconoscimento esplicito che i periodi di anzianità contributiva maturati fino alla data del conseguimento del diritto alla pensione sono computati, ai fini del calcolo della pensione, secondo i criteri vigenti alla predetta data (tale affermazione si collega al riconoscimento del diritto del lavoratore ad ottenere la certificazione della propria posizione previdenziale, nella quale si attesta il diritto al conseguimento della pensione, secondo le previsioni tempo per tempo vigenti nel regime previdenziale cui è iscritto); la previsione del diritto del lavoratore, il cui

trattamento pensionistico sia liquidato esclusivamente secondo il metodo contributivo, di proseguire in modo automatico la propria attività lavorativa fino all'età di 65 anni (quindi senza necessità di nulla osta da parte del datore di lavoro); la modifica della disposizione che prevede una riduzione degli oneri contributivi dovuti dal datore di lavoro per i nuovi assunti sino a 5 punti percentuali, ove risulta allo stato attuale eliminato il riferimento al limite minimo della riduzione (in origine fissato in 3 punti percentuali); la disposizione che consente agli enti privatizzati di cui al decreto legislativo 509/1994, in precedenza richiamati, di prevedere anche forme di tutela sanitaria integrativa, nel rispetto degli equilibri finanziari di ogni singola gestione.

E' inoltre prevista l'istituzione presso l'INPS del "Casellario degli Attivi", ossia il Casellario centrale per la raccolta, la conservazione e la gestione dei dati e di altre informazioni relative ai lavoratori iscritti ai regimi previdenziali obbligatori. In ordine all'attuazione del predetto Casellario, la legge delega prevede che tipologia di informazioni, modalità, periodicità e protocolli di trasferimento delle stesse siano definiti, entro 60 giorni dall'entrata in vigore della legge stessa, con decreto del Ministro del lavoro, di concerto con il Ministro dell'economia. Nel progetto, il Casellario è destinato a costituire una vera e propria anagrafe generale delle posizioni assicurative condivisa tra tutte le amministrazioni dello Stato e gli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie, con una pluralità di obiettivi, tra cui quello di garantire una tempestiva ed efficace informativa ai lavoratori circa la situazione contributiva e il correlato calcolo della pensione, anche nell'ottica della certificazione dei diritti acquisiti, e quello di consentire l'elaborazione dei dati anche per favorirne l'utilizzo in forma aggregata da parte del Nucleo di valutazione del sistema previdenziale e degli enti autorizzati ad operare a fini di programmazione.

Il testo di disegno di legge delega in materia previdenziale prefigura, poi, l'adozione di un Testo Unico delle disposizioni legislative vigenti in materia previdenziale, con "particolare riferimento" al regime pensionistico obbligatorio.

Come si è osservato in precedenza, uno dei punti qualificanti il predetto disegno di legge delega, nell'ambito delle iniziative preordinate a sostenere e favorire lo sviluppo delle forme pensionistiche complementari, è costituito altresì dalla revisione della disciplina fiscale del settore.

Ciò, secondo quanto indicato all'articolo 1, comma 2, lett. l) del disegno di legge all'esame del Senato, sia con riguardo all'ampliamento della "*deducibilità fiscale della contribuzione ai fondi pensione tramite la fissazione di limiti in valore assoluto ovvero in valore percentuale del reddito imponibile*", anche con la previsione di meccanismi di rivalutazione e salvaguardia dei livelli contributivi dei fondi preesistenti, sia attraverso la revisione della "*tassazione dei rendimenti delle attività delle forme pensionistiche rendendone più favorevole il trattamento in ragione della finalità pensionistica*".

Giova, a tale proposito, rilevare che la sopra citata previsione di revisione della tassazione dei rendimenti trova, inoltre, riscontro anche nella legge delega in materia fiscale che, dopo un lungo *iter* parlamentare iniziato nel mese di dicembre 2001, è stata

definitivamente varata dal Parlamento nello scorso mese di marzo (legge n.80/2003) che prefigura un'ampia e incisiva riforma del Fisco da attuarsi attraverso la revisione del regime dell'Irpef, Irpeg, Irap, Iva e delle Accise.

In particolare, per quanto riguarda il regime fiscale sostitutivo per i redditi di natura finanziaria, la legge delega prevede l'omogeneizzazione dell'imposizione su tutti i redditi di natura finanziaria, la convergenza del regime fiscale sostitutivo su quello proprio dei titoli del debito pubblico e l'imposizione del risparmio affidato in gestione agli investitori istituzionali sulla base del principio di cassa e di compensazione.

In tale ambito, l'unico punto della legge che riguarda espressamente la materia previdenziale si limita a prospettare l'introduzione di un regime di *favor* fiscale per il risparmio affidato ai fondi pensione. Più precisi elementi di conoscenza possono, comunque, trarsi dalla Relazione di accompagnamento allo schema di legge delega.

Nel complesso, dalla lettura congiunta della legge delega e della Relazione di accompagnamento, emerge la volontà del legislatore di riformare anche il sistema di tassazione delle forme di previdenza complementare, informandolo al modello c.d. EET (*exemption, exemption, taxation*: esenzione dei contributi versati, esenzione dei redditi prodotti nella fase di accumulazione, tassazione delle prestazioni previdenziali al momento dell'erogazione).

A fronte della prospettata modifica delle regole in tema di tassazione del risparmio gestito ed in un'ottica di continua uniformazione della tassazione della previdenza complementare alle regole previste per i redditi finanziari, si prefigura, pertanto, il superamento, anche per il risparmio previdenziale, dell'attuale regime di tassazione sul maturato, con il passaggio alla tassazione dei redditi solo all'atto del realizzo da parte dei risparmiatori. In questo modo si eviterebbe innanzitutto, come precisato nella Relazione, di far gravare il prelievo su imponibili fittizi, in periodi di mercati in rialzo, e di creare crediti d'imposta "virtuali", in periodi di mercati in flessione.

Il nuovo modello avrebbe, infatti, il merito di spostare in avanti la tassazione dei redditi finanziari prodotti nella fase di accumulazione presso la forma pensionistica complementare, alla fase di erogazione presso il titolare della posizione previdenziale, riposizionando, così, l'imposizione fiscale al momento dell'effettiva percezione dei rendimenti. I redditi derivanti dall'investimento non sarebbero, così, tassati, quantomeno sino al momento in cui l'investitore non percepisce, in una qualsiasi modalità tra quelle consentite, i frutti di questa forma di impiego del risparmio.

Tale scelta, allineerebbe, inoltre, l'Italia alla maggioranza degli altri Stati membri (undici degli Stati membri già adottano un regime EET) e risponderebbe alle sollecitazioni contenute nella recente comunicazione (COM 2001-214) della Commissione della Comunità Europea al Consiglio, al Parlamento europeo e al Comitato economico e sociale sull'eliminazione degli ostacoli fiscali all'erogazione transfrontaliera di pensioni aziendali e professionali.

Il sopra evidenziato intervento potrebbe, infine, comportare una semplificazione del complesso regime fiscale oggi in vigore, agevolando la comprensione tra il pubblico della disciplina applicabile al sistema della previdenza complementare e riducendo, al contempo, il carico di adempimenti amministrativi che gravano sui fondi pensione.

Ferma restando, quindi, l'opportunità della scelta rappresentata nella legge delega fiscale, resta tuttavia aperta la questione dei criteri di tassazione che si intenderanno, in sede di decreti delegati, nel concreto dettare per la fase dell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.

In tale sede dovrà, tra l'altro, trovare adeguata attuazione anche la previsione contenuta nella legge delega fiscale, oltre che nel disegno di legge delega in materia previdenziale, di un regime differenziato di favore fiscale per il risparmio affidato ai fondi pensione. Come precisato nella Relazione, il *favor* accordato alle forme di risparmio previdenziale si dovrebbe, infatti, tradurre, per la quota riconducibile ai frutti dell'investimento delle somme versate nel fondo, nell'applicazione al momento dell'erogazione delle prestazioni di un'aliquota d'imposta inferiore rispetto a quella prevista in via ordinaria per i frutti delle attività finanziarie.

La COVIP ha, in più di un'occasione, posto l'accento proprio sull'inadeguatezza dell'attuale differenziazione ed auspicato una sua maggiore consistenza. Tale invito andrà ora nuovamente rivolto anche al legislatore delegato al quale spetterà di rendere finalmente effettiva l'agevolazione fiscale che, da tempo, si è inteso riconoscere al risparmio con finalità previdenziali. Soltanto così facendo si potrà, infatti, concretamente incentivare l'adesione alla previdenza complementare e determinare una maggiore confluenza di risorse verso il predetto settore.

Infine, di particolare rilievo è anche la previsione, sempre espressa nella Relazione, di eventuali differenziazioni "*in ragione della tipologia dei fondi ovvero del periodo iniziale di operatività degli stessi*". È importante, infatti, che le agevolazioni fiscali, che come tali gravano sulla finanza pubblica, siano formulate tenendo anche conto delle diverse tipologie di strumenti previdenziali contemplate dal nostro ordinamento.

È opportuno, cioè, che siano calibrati diversamente, ove possibile, i benefici fiscali correlati alle forme collettive rispetto alle forme individuali, incentivando, così, le adesioni alle forme del primo tipo, che vedono anche la partecipazione finanziaria dei datori di lavoro. Ciò, ferma restando l'agevolazione di ulteriori eventuali contribuzioni, anche a forme pensionistiche individuali, attraverso un innalzamento dei *plafond* di deducibilità, particolarmente appetibile per coloro che dispongono di redditi medio-alti e di risorse addizionali da utilizzare a tale scopo.

1.3.1 La devoluzione del TFR ai fondi pensione e i rischi di mercato

Come è noto, l'istituto del trattamento di fine rapporto (TFR), introdotto dalla Legge 297/1982 in sostituzione dell'indennità di anzianità, consiste nella corresponsione a carico del datore di lavoro e a favore del lavoratore dipendente, in caso di cessazione del rapporto di lavoro, di importi progressivamente accumulati mediante un meccanismo di calcolo che prevede accantonamenti annuali, pari al 6,91 per cento della retribuzione lorda, più la rivalutazione delle somme accantonate negli anni precedenti, aggiungendo all'1,5 per cento i tre quarti del tasso di inflazione. Il TFR può essere, quindi, assimilato a una forma di salario differito che in parte assume natura previdenziale, in parte ha natura di risparmio precauzionale e in parte costituisce indennità nell'ipotesi di uscita anche momentanea dal mercato del lavoro.

La destinazione del TFR maturando ai fondi pensione, prevista dal disegno di legge delega in materia previdenziale, è coerente con l'obiettivo di sviluppare la previdenza complementare, da una parte consentendo al lavoratore di integrare in modo significativo la pensione di base, dall'altra determinando un consistente accumulo di risorse nei fondi pensione.

L'obiettivo dell'analisi di seguito svolta consiste nella valutazione delle implicazioni di natura strettamente finanziaria che derivano al lavoratore sotto il profilo dell'esposizione ai rischi di mercato conseguente al trasferimento del TFR ai fondi pensione. Pertanto, in questa sede non ci si sofferma sulla valutazione della convenienza per il lavoratore a versare il TFR nei fondi pensione sotto altri profili, quale la maggiore liquidabilità del TFR rispetto al fondo pensione (fattore che peraltro sostanzialmente non sussiste durante il periodo lavorativo, rilevando invece a fine carriera per la possibilità di convertire in capitale l'intero TFR accumulato); e nemmeno ci si sofferma sui possibili riflessi per le imprese derivanti dalla rinuncia a una modalità di autofinanziamento.

Il mantenimento del TFR presso le imprese permette al lavoratore un pieno recupero del potere d'acquisto per tassi di inflazione inferiori al 6 per cento e si limita a un recupero parziale per tassi d'inflazione più elevati.

Il conferimento del TFR ai fondi pensione determina, invece, in linea di principio, l'insorgenza di rischi di mercato in capo al lavoratore sulle somme via via accantonate e può non rispondere all'obiettivo della conservazione del potere d'acquisto nel tempo. Ad esempio, negli ultimi tre anni, caratterizzati da consistenti riduzioni dei valori degli indici azionari mondiali, il rendimento annuo composto dei fondi negoziali è stato pari a -0,2 per cento. Ovviamente, il risultato è funzione dell'allocazione del portafoglio prescelta in media dai fondi negoziali, di tipo prevalentemente obbligazionario, con una componente azionaria dell'ordine del 20-25 per cento.

Come è ovvio, tuttavia, un orizzonte temporale di tre anni è del tutto insufficiente per apprezzare le opportunità offerte dall'impiego sul mercato finanziario del risparmio previdenziale, le quali possono essere valutate correttamente solo con riferimento al lungo periodo.

Al riguardo, è possibile effettuare, sempre a titolo di esempio, un semplice esercizio di simulazione calcolando, pur nella consapevolezza delle diverse fasi peculiari che ricadono del periodo considerato, quale sarebbe stato il rendimento dei fondi pensione negoziali qualora essi fossero nati già agli inizi degli anni '70 e da allora avessero seguito l'*asset allocation* oggi adottata: ne sarebbe risultato un rendimento annuo composto del 12,7 per cento, contro un tasso di inflazione pari all'8,8 per cento. Limitando l'esercizio agli ultimi 20 anni, vale a dire tornando indietro nel tempo all'anno di istituzione del TFR, il rendimento ottenuto dai fondi pensione resta ampiamente positivo attestandosi al 12,6 per cento, contro un tasso di inflazione del 4,9 per cento e una rivalutazione del TFR di poco superiore (5,2 per cento all'anno), ma quindi ben inferiore al risultato virtuale dei fondi pensione.

I risultati dell'esercizio sono in linea con analisi empiriche su serie storiche di lungo e lunghissimo periodo applicate ai rendimenti azionari e obbligazionari di diversi paesi che palesano la superiorità delle azioni nel generare ritorni reali positivi rispetto alle obbligazioni. Come è tuttavia noto, prendendo come riferimento diversi periodi all'interno dello stesso orizzonte temporale, i risultati delle analisi empiriche non sempre sono favorevoli all'investimento azionario, presentando un'ampia variabilità; si ricorda inoltre che i risultati citati vanno presi con cautela, in quanto potenzialmente viziati dal cosiddetto *selection bias*, visto che sono disponibili dati di lungo termine solo per mercati dei titoli caratterizzati da un andamento di lungo periodo particolarmente positivo (Paesi anglosassoni, mentre sono meno estese le serie storiche relative a esperienze meno fortunate).

Sulla base dell'evidenza empirica disponibile, appare possibile concludere che, sebbene un'allocazione del portafoglio di tipo prevalentemente azionario sembra essere preferibile per investimenti di lungo periodo, tale conclusione non possa assolutamente essere generalizzata.

Pertanto, considerato che nel regime della contribuzione definita i lavoratori sopportano l'intero rischio dell'investimento, al fine di tenere conto delle preferenze al rischio individuali e più in generale delle condizioni economiche e delle esigenze di ciascuno, per i fondi pensione negoziali l'adozione tendenziale di strutture multicomparto appare essere una strada obbligata.

In tale ambito, spetta agli amministratori dei fondi e alle fonti istitutive la scelta relativa alla tipologia di linea di investimento a basso rischio da offrire agli iscritti.

A disposizione dei fondi sussistono diverse opzioni per l'offerta di linee di investimento a basso rischio nelle quali potrebbero essere trasferiti i flussi derivanti dalle quote annuali di TFR. Una prima possibile soluzione è rappresentata dalla

previsione di comparti assistiti da una garanzia rilasciata da intermediari finanziari in grado di compensare gli aderenti nell'ipotesi di rendimento inferiore alla rivalutazione annuale del TFR. Tuttavia, l'effettiva capacità degli intermediari di offrire tali garanzie a condizioni convenienti appare tutta da verificare. Oltretutto, anche in questa ipotesi si presentano problemi di *moral hazard* che possono determinare comportamenti non corretti e, in ultima analisi, un freno alla diffusione di tali meccanismi.

Un sistema solo in parte diverso è rappresentato dall'adozione da parte dell'intermediario gestore di strategie di protezione destinate alla minimizzazione della probabilità del mancato conseguimento di un risultato minimo, costituito dal tasso di rivalutazione del TFR; in questo caso, il gestore, ricorrendo a particolari tecniche di misurazione e controllo dei rischi, assume un'obbligazione di mezzi e non di risultato alla realizzazione della strategia. L'intermediario è comunque motivato a realizzare la strategia promessa per i riflessi in termini di reputazione e di relazioni con la clientela nell'ipotesi di risultati gestionali negativi. Tuttavia, anche nel caso delle strategie di protezione vale quanto osservato per le gestioni garantite riguardo alla effettiva convenienza delle condizioni concretamente offerte e ai possibili comportamenti opportunistici del gestore¹.

Come è noto, la generalità dei fondi si sta orientando per offrire ai propri iscritti comparti a basso rischio caratterizzati dall'investimento in titoli obbligazionari a breve termine. Tale scelta è apprezzabile per la sua semplicità e consente l'accesso, con costi relativamente contenuti, a portafogli che presentano un grado di rischio assai vicino a quello del TFR². Tuttavia, non sempre investimenti di carattere monetario sono in grado di assicurare il pieno mantenimento del potere d'acquisto.

Qualora gli iscritti ai fondi ritenessero assolutamente prioritario non perdere, con la devoluzione del TFR ai fondi pensione, la garanzia alla conservazione del potere d'acquisto offerta da quest'ultimo, si ritiene che il modo più semplice e naturale per soddisfare tale esigenza sarebbe quello di prevedere linee di investimento destinate all'acquisto di titoli indicizzati all'inflazione emessi da emittenti di assoluta affidabilità.

Ovviamente, un'ampia diffusione di linee di investimento di questo tipo richiederebbe un'adeguata disponibilità sul mercato di titoli della specie indicata. Nella zona dell'Euro, il Tesoro francese ha recentemente avviato un programma di emissioni di titoli indicizzati all'inflazione, con riferimento prima all'inflazione interna e successivamente anche all'inflazione dell'area dell'Euro. Lo sviluppo di un mercato continentale di titoli indicizzati all'inflazione, cui contribuiscano anche altri potenziali emittenti di tali titoli, presenterebbe evidenti sinergie con l'obiettivo di offrire ai fondi

¹ La previsione di meccanismi di protezione a valere sulle quote di TFR destinate ai fondi pensione può rendere necessario un ripensamento del ruolo del *benchmark* che costituisce il portafoglio teorico di riferimento per la valutazione dei risultati gestionali dei fondi.

² E' opportuno ricordare che l'acquisto di titoli obbligazionari a breve termine incontra l'ostacolo nella previsione del limite di liquidità del 20 per cento del patrimonio del fondo previsto dal DM Tesoro 703/1996. Questo limite, considerando una nozione di liquidità estesa ai titoli del mercato monetario e ai titoli di debito con vita residua non superiore a 6 mesi, potrebbe essere troppo stringente in caso di gestioni monetarie che si propongano di minimizzare i rischi di mercato.

pensione opportunità di investimento che consentano a questi ultimi di soddisfare le esigenze di sicurezza che possono risultare essenziali per molti degli aderenti.

Va richiamata peraltro l'attenzione sul fatto che le linee di investimento a basso rischio, se possono soddisfare le richiamate esigenze di sicurezza, in molte circostanze non risultano certamente le più adatte ad assicurare il soddisfacimento dei bisogni previdenziali di potenziali aderenti che, per la loro giovane età, possono contare su un lungo orizzonte temporale prima del pensionamento.

1.3.2 Stime dello sviluppo futuro dei fondi pensione

Come riferito sopra, il disegno di legge delega in materia previdenziale prevede, tra le altre misure, la devoluzione del trattamento di fine rapporto (TFR) maturando al sistema dei fondi pensione incrementando quindi in misura significativa il flusso di risorse reso disponibile per il finanziamento della previdenza complementare. Pur nel ribadire le perplessità di fondo circa l'obbligatorietà di tale devoluzione, e nell'esprimere una preferenza per formule basate sul silenzio-assenso, risulta innegabile, considerata l'entità delle risorse mobilizzabili, che la misura sarebbe determinante per consentire finalmente il pieno decollo della previdenza complementare nel nostro Paese.

Appare utile effettuare una stima preliminare e di larga massima riguardo alle dimensioni che, a seguito delle misure prefigurate, i fondi pensione potrebbero raggiungere a regime.

Tale intendimento presupporrebbe in realtà la costruzione di complessi scenari di lungo periodo sulla base di diverse ipotesi che tengano conto sia dell'andamento delle grandezze reali e finanziarie, sia delle scelte di risparmio previdenziale adottabili da parte degli interessati.

In questa sede, si è tuttavia ritenuto utile proporre un esercizio di simulazione privilegiando la semplicità dell'approccio rispetto a una costruzione di un modello più sofisticato: l'obiettivo dell'analisi condotta è difatti l'individuazione di quelli che possono essere gli ordini di grandezza delle variabili interessate; i risultati puntuali dipendono dalle ipotesi adottate, le quali, proprio perché riferite ad orizzonti temporali di lungo periodo, incorporano necessariamente molti elementi di arbitrarietà.

Nella simulazione condotta sono stati costruiti due scenari di lungo periodo, estesi fino al 2050, che stimano il flusso delle risorse che potrebbe affluire ai fondi pensione sulla base delle seguenti ipotesi di devoluzione della quota annuale di TFR prevista dalla legge delega:

1. conferimento del TFR maturando per tutti i lavoratori dipendenti;
2. conferimento del TFR per una parte dei lavoratori dipendenti; in particolare si assume che i 2/3 dei lavoratori devolva il TFR ai fondi pensione.

In entrambi gli scenari sono stati presi a riferimento:

- i lavoratori dipendenti del settore privato iscritti al Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti istituito presso l'INPS;
- i lavoratori dipendenti del settore del pubblico impiego iscritti alle gestioni INPDAP;
- i lavoratori autonomi iscritti alle gestioni speciali INPS (Artigiani, Commercianti, Coltivatori diretti, mezzadri e coloni e Lavoratori parasubordinati) e i liberi professionisti iscritti alle casse previdenziali di categoria.

Per quanto riguarda i lavoratori dipendenti del settore privato, con riferimento alla generica previsione della legge delega di non estendere il conferimento *ex lege* del TFR ad alcune categorie di lavoratori da individuare sulla base di criteri connessi all'età anagrafica ed all'anzianità contributiva, si è ipotizzato di escludere in fase di prima applicazione i soggetti con età superiore a 50 anni. Si è tenuto inoltre in considerazione il numero di iscritti attuali.

Per quanto riguarda i dipendenti pubblici, l'adesione alla previdenza complementare dipende dall'estensione dell'istituto del TFR in sostituzione dei Trattamenti di fine servizio (Indennità di buonuscita per i dipendenti statali e Indennità premio di servizio per i dipendenti delle autonomie locali e delle strutture sanitarie). Mentre per i lavoratori assunti successivamente al 31.12.2000 l'istituto del TFR trova immediata applicazione, per i lavoratori in servizio a tale data permane il regime dei trattamenti di fine servizio, salva la possibilità di optare per il TFR, esercitabile contestualmente all'adesione ad un fondo di previdenza complementare.

Per tale categoria di lavoratori si è ipotizzato un tasso di adesione iniziale pari al 10 per cento della platea dei destinatari, tasso che cresce linearmente fino a raggiungere, dopo i primi quarant'anni della simulazione, nello scenario che ipotizza l'adesione di tutti i lavoratori, il 100 per cento e, nel secondo scenario, il 66 per cento.

Per i lavoratori autonomi e i liberi professionisti è stato ipotizzato un tasso di adesione che parte dagli iscritti attuali ai fondi pensione e che cresce linearmente fino a raggiungere, dopo i quaranta anni, il 50 per cento dei potenziali destinatari.

Per quanto riguarda le ipotesi sulle dinamiche occupazionali si è fatto riferimento allo scenario nazionale programmatico, il quale utilizza, per definire il quadro demografico, lo scenario centrale elaborato dall'ISTAT e considera, nelle proiezioni dei tassi di occupazione, le politiche programmatiche in termini di crescita occupazionale contenute nel DPEF 2003-2006 aggiornate in base alle stime contenute nella Relazione Previsionale e Programmatica per il 2003.

Il periodo di permanenza nel fondo pensione è stato posto pari a 40 anni per tutti gli iscritti, considerando tuttavia un periodo di contribuzione inferiore, pari a 30 anni, per incorporare l'ipotesi di possibili interruzioni nella vita contributiva di ogni lavoratore dovute a qualsivoglia causa. Nella valutazione dei risultati si ritiene che tale ipotesi renda prudenziali le stime effettuate.

La simulazione procede per ciascun anno del periodo considerato alla stima dei flussi in entrata e in uscita e del conseguente patrimonio dei fondi pensione. È stato ipotizzato un tasso di crescita reale del prodotto interno lordo pari all'1,5 per cento, un tasso di crescita reale dei salari pari all'1,8 per cento e un tasso di rendimento reale dei fondi pensione, al netto delle spese amministrative e gestionali, pari al 2,5 per cento.

Il calcolo della contribuzione annuale ai fondi pensione considera la rivalutazione della retribuzione sulla base del tasso di crescita reale dei salari.

Con riferimento ai lavoratori dipendenti del settore privato, i flussi contributivi annuali in entrata sono stati stimati sulla base di un'aliquota contributiva pari al 9,2 per cento della retribuzione lorda; all'aliquota del 6,91 per cento, che deriva dal conferimento integrale della quota annuale di TFR, sono state aggiunte le aliquote contributive contrattuali medie di fine 2002 riferite ai fondi pensione negoziali (cfr. paragrafo 3.4) e pari, sia per il lavoratore che per il datore di lavoro, all'1,14 per cento della retribuzione lorda.

La simulazione prende in considerazione unicamente le risorse che realmente affluiscono ai fondi pensione; pertanto per i dipendenti del settore pubblico non è stato preso in considerazione l'ammontare delle risorse per le quali è prevista una gestione 'virtuale'. Si è inoltre ipotizzata un'aliquota contributiva dell'1 per cento sia per il datore di lavoro che per il lavoratore.

Il contributo dei lavoratori autonomi e dei liberi professionisti è stato posto inizialmente pari a 2.600 euro, ovvero alla metà del limite massimo che al momento attuale risulta fiscalmente deducibile, rivalutato di anno in anno in base al tasso di crescita reale dei salari.

Il patrimonio iniziale è stato stimato a partire dalla somma delle risorse destinate alle prestazioni di fine 2002 dei fondi pensione, escludendo quelle dei fondi interni a banche e compagnie di assicurazione nonché le riserve matematiche presso compagnie di assicurazione dei fondi pensione preesistenti. Si è ipotizzato inoltre che il conferimento del TFR avvenga a partire dal 2004.

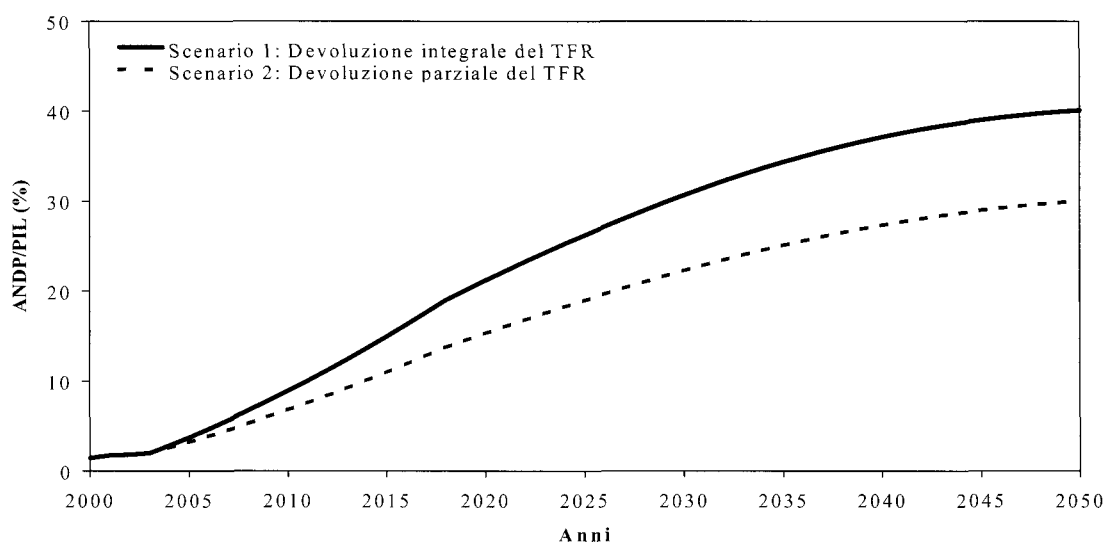
I flussi in uscita annuali, invece, sono stati calcolati considerando un numero di pensionamenti annui pari a quello degli iscritti sessantacinquenni; inoltre, è stato considerato il possibile ricorso ad anticipazioni per le motivazioni previste dal D.lgs. 124/1993, ipotizzando che per ogni anno del periodo considerato il 2 per cento degli aventi diritto prelevi il 50 per cento del montante accumulato fino a quel momento. Non sono state fatte invece specifiche ipotesi sui riscatti, considerando gli stessi comunque

per lo più tenuti in considerazione dai coefficienti utilizzati per il calcolo delle anticipazioni (i presumibili scenari derivanti dalla legge delega rendono oltretutto l'ipotesi di uscita definitiva dal sistema della previdenza complementare prima del pensionamento alquanto marginale).

Il patrimonio (attivo netto destinato alle prestazioni) della fase di accumulazione risulta in ogni periodo dalla somma fra l'attivo netto del periodo precedente e la differenza dei flussi in entrata e in uscita del periodo stesso, considerando altresì l'effetto derivante dalla capitalizzazione dei rendimenti.

Per quanto riguarda la fase di erogazione, si è ipotizzato che il 20 per cento del montante accumulato rimanga nel patrimonio del fondo considerando la possibilità che parte dei fondi eroghi direttamente le prestazioni; tale montante è stato rivalutato annualmente sulla base di un tasso di interesse reale del 2,5 per cento. Il coefficiente di conversione in rendita è stato calcolato ipotizzando un'aspettativa di vita al momento del pensionamento pari a 20 anni.

Tav 1.4

Crescita del patrimonio (ANDP) dei fondi pensione in rapporto al PIL. Simulazioni.

Nel 2010, nello scenario che prevede l'adesione di tutti i lavoratori dipendenti, l'attivo netto destinato alle prestazioni raggiungerebbe circa 126 miliardi di euro mentre nello scenario che prevede l'adesione parziale l'ammontare del patrimonio aumenterebbe a circa 96 miliardi di euro; estendendo la valutazione al 2050 si rileva una

crescita del patrimonio ragguardevole e pari a circa 1.030 miliardi di euro nel primo scenario e 770 miliardi di euro nel secondo scenario.

Considerando il livello di attivo netto destinato alle prestazioni in rapporto all'evoluzione del prodotto interno lordo è possibile apprezzare la crescita dell'incidenza delle risorse destinate ai fondi pensione nel corso del periodo considerato. Il rapporto in questione raggiunge, nel 2050, il 40 per cento del PIL nello scenario di devoluzione integrale ed il 30 per cento nello scenario di devoluzione parziale, rispetto al valore rilevato alla fine del 2002 pari a circa il 2,9 per cento.

1.4 Prospettive a livello regionale

L'ordinamento della previdenza complementare risulta significativamente interessato dalla riforma del Titolo V della Costituzione, attuata con la Legge 3/2001 che ha ricompreso la *previdenza complementare e integrativa* tra le materie affidate alla competenza concorrente Stato-Regioni, sicché la potestà legislativa risulta attribuita alle Regioni, salvo che per la determinazione dei principi fondamentali, che è rimessa allo Stato.

Si tratta di un'innovazione profonda, di cui, a distanza di oltre un anno dalla riforma costituzionale, non è stato ancora possibile percepire completamente il significato, soprattutto in termini di possibili e concrete modalità di attuazione del nuovo assetto delle competenze.

Significativa, in questo senso, risulta anche l'assenza di iniziative a livello regionale, che non siano riconducibili ad ambiti normativi "speciali" già in precedenza ricomprendenti funzioni e compiti nel settore.

Lo stesso dibattito che si è venuto sviluppando sul punto ha finito più per incentrarsi, come per altri settori interessati dalla riforma costituzionale, sugli aspetti critici connessi alla difficoltà di ricomporre un *puzzle* in cui la vischiosità delle indicazioni normative e la discontinuità rispetto agli attuali assetti regolatori rendono invero ardua l'opera di ricostruzione ordinamentale, che sulla formulazione di possibili linee di articolazione della nuova tessitura normativa.

A complicare il quadro, sopravvengono inoltre le notizie relative al possibile ulteriore mutamento di scenario, essendo stato recentemente approvato dal Consiglio dei Ministri uno schema di disegno di legge di riforma costituzionale, che andrebbe ad incidere sensibilmente sull'assetto da ultimo disegnato (e sul quale ci si soffermerà in seguito).

In ogni caso, limitandosi al momento ai profili *de iure condito*, si rileva che il tentativo di comprendere e valutare le conseguenze dell'innovazione dell'organizzazione dei poteri tra Stato e Regioni sull'assetto della previdenza complementare in Italia non può prescindere dalla necessità di considerare complessivamente la riforma costituzionale avendone presente l'intento riformatore in senso federalista.

Infatti, l'entrata in vigore della Legge costituzionale 3/2001 ha determinato in primo luogo una diversa configurazione della forma dello Stato. In base al nuovo testo dell'art.114, la Repubblica viene definita come un ordinamento generale di cui lo Stato è parte e di cui le Regioni e gli enti locali sono componenti con pari dignità istituzionale.

In questo quadro si iscrive la definizione dell'ambito della potestà legislativa generale da parte dello Stato, laddove la stessa viene limitata alle materie riservate alla sua potestà esclusiva dall'art.117, comma 2, e alla determinazione dei principi fondamentali nelle materie di cui all'art.117, comma 3, cioè quelle attribuite alla potestà concorrente delle Regioni.

In base alla suddivisione operata dall'art.117 la potestà legislativa regionale diviene generale, anche nel contenuto, sia nelle materie espressamente attribuite in via "ripartita" in virtù del terzo comma dell'art.117, con il solo limite dei principi fondamentali fissati dalla legge statale, sia nell'ambito della potestà esclusiva conferitale in via residuale grazie all'art.117, comma 4.

Emerge così, dalla riforma costituzionale, un carattere di prevalenza della potestà legislativa delle Regioni rispetto a quella dello Stato – evidenziato dalla dottrina – ove si abbia presente l'ampiezza del campo di iniziativa legislativa, oggi possibile per le Regioni, comprendente un ambito di legislazione concorrente, ma anche un ambito di legislazione esclusiva a carattere residuale determinato, come detto, dal dettato dell'art.117, comma 4.

Parimenti significativo in questa chiave di lettura, appare anche il meccanismo previsto nel nuovo testo dell'art.116, comma 3 per il conferimento alle Regioni di *ulteriori forme e condizioni di autonomia* nelle materie di legislazione concorrente.

Ciò nondimeno, appaiono ancora assai significativi gli ambiti materiali riservati alla competenza legislativa esclusiva dello Stato, in quanto questa è oggettivamente fonte di normazione generale sull'intero territorio nazionale, con riguardo a beni che costituiscono oggetto di tutela costituzionale particolarmente intensa, quali la "tutela della concorrenza", la "perequazione delle risorse finanziarie", la "determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale", le "funzioni fondamentali di Comuni, Province e Città metropolitane".

Inoltre, va ricordato che l'art.120 attribuisce comunque al Governo il potere sostitutivo in presenza di esigenze di tutela dell'unità giuridica ed economica, in sostanza riproponendo il concetto dell'interesse nazionale come elemento con il quale deve essere necessariamente temperata l'autonomia legislativa regionale.

Un altro tema di particolare rilevanza è quello dell'ampliamento della potestà regolamentare delle Regioni.

Dopo la riforma, lo Stato ha potestà regolamentare piena nelle sole materie di competenza legislativa esclusiva e può delegare alle Regioni la competenza regolamentare in queste stesse materie ai sensi dell'art.117, comma 6. Nelle materie di competenza legislativa concorrente, come in quelle riservate alla competenza esclusiva delle Regioni, alle stesse risulta assegnata la potestà regolamentare.

Dunque, anche in riferimento alla funzione regolamentare, il compito demandato alla Regione si configura di massimo rilievo. Il venir meno della competenza regolamentare dello Stato nelle materie di competenza legislativa concorrente e nelle materie di competenza esclusiva delle Regioni, potrà anche modificare sostanzialmente le prospettive delle politiche di delegificazione e semplificazione amministrativa.

Emerge, in definitiva, la difficoltà, riscontrata con riguardo a molte delle materie che sono state interessate dalla revisione costituzionale, di pervenire ad una definizione degli effettivi "contenuti" delle materie stesse e, quindi, ad una chiara distinzione tra l'ambito di azione realmente spettante allo Stato e alle Regioni in ciascuna di esse.

Vi è, in tale contesto, la preoccupazione di evitare quanto più possibile, nelle materie di competenza concorrente, occasioni di "sovrapposizione" tra la normativa di fonte regionale e l'attività legislativa dello Stato.

A questo riguardo, il Governo ha presentato un disegno di legge recante norme per l'adeguamento dell'ordinamento alla Legge costituzionale 3/2001, n.3, (c.d. disegno di legge "La Loggia"), preordinato ad adeguare l'ordinamento alle nuove norme costituzionali e ad adottare le disposizioni necessarie per dare concreta attuazione alla riforma. Il testo è stato approvato dal Senato il 23 gennaio 2003 ed è ora all'esame della Camera (A.C. 3590).

Il disegno di legge all'esame parlamentare prevede, tra l'altro, in materia di competenza legislativa concorrente, che le Regioni, in assenza dei principi fondamentali determinati con legge dello Stato, possano legiferare sulla base dei principi *desumibili* dall'ordinamento vigente.

Peraltro, viene attribuita una delega al Governo per la ricognizione dei principi fondamentali esistenti nelle materie di legislazione concorrente prevedendo espressamente un "doppio passaggio" degli schemi dei decreti delegati alla Conferenza Stato-Regioni ed alle Camere per i pareri di competenza. La delega dovrà essere

esercitata entro un anno e dovrà ispirarsi ai principi della completezza, esclusività, adeguatezza, chiarezza, proporzionalità ed omogeneità, nonché ai criteri direttivi indicati nel testo.

Per quanto concerne i limiti derivanti dagli obblighi internazionali, il provvedimento specifica che sono da considerare fra questi solo quelli che trovano base nell'ordinamento costituzionale, più specificamente negli articoli 10, 11 e 80 della Costituzione.

Tornando all'ambito, più specifico, della previdenza, si osserva che la materia previdenziale risulta oggi configurata su due piani di legislazione differenziati, dei quali uno è quello della legislazione esclusiva dello Stato relativo alla previdenza obbligatoria, l'altro, appartenente all'ambito della legislazione concorrente Stato-Regioni, è quello relativo alla previdenza complementare e integrativa.

Si tratta di una scomposizione da più parti avvertita come una anomalia, soprattutto in considerazione del fatto che entrambe le componenti debbono concorrere alla realizzazione del principio costituzionale, fissato nell'art.38, comma 2, della Costituzione, di tutela delle condizioni di sicurezza sociale in età anziana. In particolare, la previdenza complementare è chiamata a svolgere un ruolo determinante nell'assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale, come riconosciuto da varie decisioni della stessa Corte Costituzionale.

Sembra dunque evidente che la suddivisione nascente dall'attuale attribuzione di competenza, dovrà trovare forme di attuazione che rispondano in concreto alla logica tutelante del citato art.38, comma 2.

In questo senso può risultare necessaria la valorizzazione dell'altro riferimento costituzionale, in precedenza richiamato, che assegna alla potestà esclusiva dello Stato la *determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale*.

Ed è stato anche sottolineato come la suddetta disposizione faccia riferimento ad un concetto diverso da quello delle *prestazioni minime*, essendo più ampia la nozione di *livello essenziale della prestazione*, che pone in gioco problemi variegati, sicché la valutazione circa il concreto soddisfacimento dell'essenzialità della prestazione va riferito ad una pluralità di fattori, come quelli connessi alle diverse esigenze dei nuclei familiari, anche in relazione alla loro diversa estensione, alla opportunità/necessità di proporzionare le prestazioni a quelle (diseguali) godute in età lavorativa, alle condizioni di salute e al grado di autosufficienza che, particolarmente nell'età anziana, può imporre parametri diversi di prestazione, e così via.

In un sistema come quello della previdenza complementare che resta comunque improntato ai principi dell'autonomia individuale e collettiva nella determinazione delle scelte tra le varie opzioni e i diversi strumenti offerti dal sistema, l'esercizio della

potestà statale nella predetta materia non potrà consistere, *sic et simpliciter*, nell'assicurare un livello di prestazioni previdenziali omogeneo per tutti i cittadini.

L'impegno dovrà semmai volgersi in direzione di garantire l'accesso, in un ambito di piena e trasparente informativa, ai vari strumenti previdenziali, di preservare le libertà di scelta all'autonomia privata, ponendo le condizioni affinché la stessa sia esercitata con la necessaria consapevolezza, di definire le modalità più idonee per il raggiungimento del livello essenziale delle prestazioni, di porre in essere efficaci strumenti di vigilanza e controllo su possibili elementi distorsivi del sistema, che possano in definitiva inficiare il conseguimento delle prestazioni essenziali.

In questa prospettiva, l'intervento delle Regioni potrà costituire un importante valore aggiunto, di carattere ovviamente *migliorativo* sia rispetto alla garanzia dei *livelli minimi*, già tutelati dalla Costituzione, sia rispetto alla salvaguardia dei *livelli essenziali* da parte dello Stato, a loro volta qualificabili come un passo ulteriore verso la determinazione di un nuovo modello di *Welfare* che tenga conto delle diversità di esigenze e di realtà concrete nel territorio.

Soprattutto questa operazione "integrativa" delle Regioni potrà consentire di incidere, in concreto, sul livello di tali prestazioni, anche predisponendo normative incentivanti la previdenza complementare, con percorsi di sostegno soprattutto per i soggetti più bisognosi e di incentivazione all'adesione (ad esempio, favorendo lo sviluppo di attività informative e consulenziali).

In questo contesto, rimane l'esigenza di una definizione, almeno stante l'attuale assetto normativo, dei principi fondamentali all'interno dei quali possa utilmente svilupparsi il contributo delle iniziative su base regionale.

Un contributo sul punto è pervenuto dal documento su *La previdenza complementare e ordinamento giuridico italiano* approvato lo scorso 27 marzo dell'Assemblea del CNEL, nel quale, tra i principi fondamentali cui fare riferimento, sono indicati:

- l'unitarietà del sistema pensionistico, che deve garantire a tutti i lavoratori/pensionati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita;
- il ruolo dell'ordinamento intersindacale;
- l'uguaglianza e la parità di trattamento dei lavoratori;
- l'osservanza delle regole sulla concorrenza;
- l'esigenza complessiva dei bilanci pubblici;
- un unitario sistema di autorizzazione e vigilanza su fondi pensione.

Sempre in ordine alla definizione dei principi fondamentali di settore, va anche segnalato che con riferimento alla prima esperienza concreta sviluppata a livello regionale, nel Trentino Alto Adige (e, dunque, in una regione a statuto speciale con competenze, per così dire, "preesistenti" in materia), il Decreto lgs. 221/2001, nel riconoscere alla regione il compito di disciplinare il funzionamento dei fondi pensione

regionali e infraregionali, ha individuato alcune regole irrinunciabili del sistema, stabilendo il necessario rispetto dei *criteri direttivi stabiliti dalla legislazione statale in ordine alla specificità ed unicità della finalità previdenziale, alle modalità costitutive dei fondi negoziali, alle funzioni degli organismi dei fondi stessi, al finanziamento, alla gestione e al deposito dei patrimoni, alle prestazioni da erogare ed alle responsabilità.*

La regione Trentino Alto Adige in corso d'anno ha poi proceduto ad integrare il quadro normativo di riferimento, attraverso l'adozione delle previste normative regolamentari a livello regionale.

Tale iniziativa, realizzata anche attraverso la costituzione di un ente strumentale (*Centrum PensPlan*) finalizzato anche a promuovere la sensibilizzazione dei cittadini in ordine all'adesione a forme di previdenza complementare e a fornire loro il necessario supporto nelle scelte da compiere, ha previsto un intervento articolato su vari aspetti:

- previsione di meccanismi di garanzia delle prestazioni dei fondi pensione, sia con riguardo alla fase di maturazione del diritto alla prestazione (e, in particolare, all'ultima fase del periodo di *accumulo*) sia in riferimento alla fase di erogazione delle prestazioni;
- definizione di incentivi e interventi a sostegno dei versamenti contributivi, con particolare riguardo ai cittadini in difficoltà;
- realizzazione di servizi amministrativi, contabili e logistici (con previsione di provvidenze alternative a favore dei lavoratori residenti in regione non iscritti a fondi regionali o che abbiano conseguito l'apposito visto della Regione).

E' evidente, peraltro, che le soluzioni prospettate dalla Regione Trentino Alto Adige – in ordine alle quali un più compiuto apprezzamento potrà ovviamente scaturire dal monitoraggio della fase di attuazione del programma di interventi formulato – richiedono, oltre ad una significativa capacità operativa nel settore, anche disponibilità finanziarie, oggi probabilmente assenti per la grande maggioranza delle Regioni a statuto ordinario e non facilmente disponibili nel breve-medio periodo stante il quadro attuale.

Tra gli altri interventi regionali di cui si è acquisita notizia (sempre relativi a Regioni con ordinamento speciale), si possono indicare le iniziative delle Regioni Friuli Venezia Giulia e Valle d'Aosta, volte principalmente a prefigurare forme di sostegno degli oneri a carico degli iscritti e contributi alla fornitura di servizi amministrativi e consulenziali.

Si è in precedenza accennato allo schema di disegno di legge recante ulteriori modifiche al Titolo V della Costituzione, che è stato approvato dal Consiglio dei Ministri lo scorso 11 aprile ed è ora all'esame della Conferenza Stato-Regioni.

Il nuovo progetto di riforma costituzionale prevede il superamento della competenza concorrente a favore di un assetto di attribuzioni legislative a carattere ripartito. In sostanza nelle varie materie si individua una competenza esclusiva statale o

regionale. Il fine, dichiarato, è quello di evitare il permanere di una vasta area di competenze legislative concorrenti, fonte di potenziali conflitti da demandare alla Corte Costituzionale e di risolvere alcuni nodi operativi ascrivibili all'attribuzione (sulla base della Legge 3/2001) di competenze alle regioni non del tutto compatibili con la dimensione regionale.

Risulta prematuro formulare considerazioni e valutazioni sul nuovo testo, anche in considerazione della fase iniziale dell'*iter* attuativo; tuttavia, limitandosi all'ambito della previdenza complementare, si rileva come tale materia non risulti essere indicata espressamente né tra le materie di competenza esclusiva dello Stato (tra le quali è peraltro annoverata sia la *tutela del lavoro e previdenza sociale* che la *tutela del risparmio*) né tra quelle riferite alla competenza esclusiva delle Regioni (alle quali è anche attribuita *ogni altra materia non espressamente riservata alla legislazione dello Stato*).

Si osserva, al riguardo, che laddove si intendesse ricondurre la sfera di competenza relativa alla previdenza complementare nello stesso alveo del generale concetto della previdenza sociale – ciò che potrebbe anche risultare in linea con le ormai riconosciute connessioni funzionali tra previdenza di base e previdenza complementare – ovvero si ritenesse di poter comprendere anche la tutela del risparmio previdenziale nel complessivo ambito della tutela del risparmio – risulterebbe comunque opportuno individuare possibili modalità atte a consentire anche alle Regioni di svolgere un ruolo propulsivo nello sviluppo del settore.

Nel contempo si rileva che anche il nuovo testo mantiene tra le competenze esclusive dello Stato la *determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale*, nonché la *tutela della concorrenza*. Inoltre è previsto che l'esercizio da parte delle Regioni della potestà legislativa avvenga comunque *nel rispetto dell'interesse nazionale*. Al riguardo rimarrebbe inoltre ferma l'attuale previsione dell'art.120 che prevede il potere sostitutivo dello Stato quando ciò sia richiesto dalla *tutela dell'unità giuridica e dell'unità economica e in particolare dalla tutela dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali, prescindendo dai confini territoriali dei governi locali*.

In linea generale si ritiene comunque auspicabile che si pervenga, nello sviluppo dell'*iter* parlamentare, ad una chiarificazione sulla materia della previdenza complementare, al fine di evitare il perpetuarsi proprio di quelle incertezze e difficoltà applicative che il nuovo disegno di legge intende evidentemente risolvere.

Ciò fermo restando che appare opportuna, nello specifico settore, una soluzione che – secondo gli spunti già evidenziati in riferimento al vigente contesto normativo – tenda a contemperare l'esigenza di salvaguardia di una determinazione unitaria dei principi fondamentali della previdenza complementare, anche attraverso il riferimento al *livello essenziale delle prestazioni* e ponendo nel giusto risalto il collegamento funzionale tra previdenza di base e complementare, con il riconoscimento alle Regioni

di un ruolo significativo, ad esempio fornendo servizi amministrativi di supporto ai fondi pensione, incentivando l'adesione dei lavoratori attraverso idonee iniziative promozionali, informative e consulenziali, creando percorsi di sostegno per i lavoratori più bisognosi o in temporanee situazioni di difficoltà, favorendo lo sviluppo di meccanismi di garanzia in ordine all'effettivo conseguimento delle prestazioni.

1.5 Gli interventi regolamentari

Nel corso del 2002 e nei primi mesi del 2003, la COVIP ha assunto alcune iniziative sotto il profilo degli interventi regolamentari e delle linee di indirizzo ai soggetti vigilati e ha avviato un rilevante progetto di semplificazione delle procedure amministrative di propria competenza. Di quest'ultimo progetto si dà conto nel paragrafo successivo.

Nel mese di ottobre 2002 è stata definita la procedura per l'applicazione delle sanzioni amministrative di cui agli articoli 15 e 18-*bis* del Decreto lgs. 124/1993.

Con riferimento alle fattispecie sanzionatorie di carattere amministrativo contemplate dal Decreto lgs. 124/1993, la Commissione ha ravvisato l'opportunità di provvedere ad una regolamentazione delle relative procedure applicative, in funzione della concreta attivazione delle stesse, tenendo conto del disposto legislativo che richiama la procedura di cui al Titolo VIII, Capo VI, del Decreto lgs. 385/1983 (Testo Unico Bancario), fatta salva l'attribuzione delle relative competenze esclusivamente alla COVIP e al Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali.

Rilevato, dunque, che le linee complessive della procedura sanzionatoria sono definite dalla legge (art.145 TUB e Legge 689/1981) è apparso opportuno, sotto il profilo della chiarezza e trasparenza dell'azione amministrativa e tenuto conto dell'esigenza di assicurare il rispetto del diritto di difesa degli interessati, fornire alcune ulteriori indicazioni operative (ad esempio, circa l'avvio del procedimento di contestazione, le modalità di presentazione di memorie e scritti difensivi, la prorogabilità dei termini di difesa, ecc.).

Per quanto attiene al complessivo assetto della procedura in argomento, si reputa anche opportuno evidenziare che nell'ambito delle disposizioni adottate con il Decreto lgs. 5/2003 (*Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia*) è stato espressamente previsto che *spettano alla Corte d'Appello tutte le controversie di cui agli articoli 145 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n.385, e 195 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58*. Per effetto dei rinvii normativi sopra esplicitati

risulta così confermata la competenza esclusiva della Corte d'Appello di Roma per le opposizioni avverso i provvedimenti sanzionatori adottati nei confronti degli esponenti dei fondi pensione (competenza esclusiva sulla quale erano state avanzate alcune ipotesi dubitative a seguito delle novelle recate dalla riforma del processo amministrativo di cui alla Legge 205/2000).

In merito all'argomento in esame, potrebbe essere valutata l'opportunità di revisioni del testo legislativo che possano concorrere ad una maggiore linearità ed effettività dei profili sanzionatori in materia, avendo anche presenti le esperienze di altri settori dell'ordinamento che presentano profili di affinità, e ferma restando l'esigenza ultima di assicurare che i comportamenti dei soggetti vigilati siano ispirati ai principi di prudenza, correttezza e trasparenza.

Ciò, infine, tenendo presente che nell'ordinamento della previdenza complementare esistono comunque altri istituti, come quelli previsti dall'art.11 del Decreto lgs. 124/1993, che contemplano strumenti atti ad intervenire per il caso di vicende capaci di incidere sull'equilibrio del fondo, ivi comprese, ovviamente, quelle derivanti da rilevanti problematiche correlate all'operare degli organi dei fondi.

Altro argomento che ha formato oggetto di attenzione e di interventi nel corso del 2002 è stato quello dei requisiti di professionalità degli esponenti dei fondi pensione.

Nel mese di agosto è scaduto il termine quinquennale di efficacia della previsione dell'art.4, comma 2, lett. d) del DM Lavoro 211/1997 che includeva – in via transitoria – tra i requisiti di professionalità dei componenti l'organo di amministrazione dei fondi, l'aver svolto *funzioni di amministratore, di carattere direttivo o di partecipazione ad organi collegiali presso enti ed organismi associativi, a carattere nazionale, di rappresentanza di categoria.*

Al riguardo la Commissione, con comunicazione del 24 luglio 2002, ha precisato che la decorrenza del periodo transitorio quinquennale di efficacia della previsione (11 agosto 2002) non incide sulla posizione di coloro che, a tale data, già erano stati nominati o eletti componenti dell'organo di amministrazione di un fondo pensione in ragione del possesso del predetto requisito. Ciò in quanto la scadenza del termine predetto non ha un effetto caducatorio di incarichi legittimamente conferiti nella vigenza della relativa previsione normativa.

Successivamente, con decreto del Ministro del Lavoro del 24 settembre 2002 è stata riproposta la suindicata disposizione transitoria, modificando tuttavia il periodo di vigenza del requisito, ora individuato nel termine di *cinque anni dalla costituzione del fondo pensione.* La *ratio* della disposizione è evidentemente quella di consentire di attingere, nella fase genetica del fondo, anche a professionalità più direttamente riconducibili ai soggetti promotori del fondo stesso, anche al fine di assicurare un efficace collegamento tra la fase istitutiva e quella dell'operatività iniziale.

Va tuttavia segnalata qualche difficoltà di coordinamento della disposizione medesima con il complessivo disposto dell'art.4 del DM Lavoro 211/1997. Ciò, in particolare, con riguardo alla prospettiva di mantenimento dei più specifici requisiti di esperienza individuati nelle lettere a) e b) del comma 2 del citato art.4 in capo ad almeno una parte dei componenti l'organo di amministrazione e al dirigente responsabile del fondo medesimo.

E' auspicabile che la predetta esigenza di miglior coordinamento possa trovare idonea soluzione attraverso un chiarimento normativo volto a contemperare le istanze riferibili alle peculiarità della fase di avvio dei fondi pensione con quelle connesse alla presenza nell'organo di amministrazione e nel dirigente responsabile di esperienze derivanti dall'esercizio di funzioni di amministrazione o di carattere direttivo in fondi pensione o in società di capitali, con particolare riferimento ai settori bancario, finanziario e assicurativo.

Nel mese di ottobre del 2002 la Commissione ha poi adottato e diffuso un *Orientamento in materia di anticipazioni agli iscritti ai sensi dell'art.7, comma 4, del Decreto lgs.124/1993.*

Al riguardo, anche tenuto conto delle numerose richieste di chiarimenti pervenute alla COVIP circa il concreto ambito di applicazione delle fattispecie richiamate dalla citata disposizione, la Commissione ha ritenuto opportuno fornire alcune indicazioni interpretative che potranno costituire un utile punto di riferimento per i fondi pensione nella definizione dei criteri e delle modalità per la concessione delle anticipazioni.

Detti orientamenti sono stati ispirati al convincimento che l'attuazione della norma in argomento debba tenere presente l'esigenza di contemperare i rilevanti interessi tutelati dall'art.7, comma 4, quali quelli alla salute e alla casa di abitazione, con la generale finalità di concorrere alla costruzione di una rendita pensionistica adeguata cui è preposta la previdenza complementare nel suo complesso.

Nei predetti orientamenti si sono dunque forniti criteri guida ai quali i competenti organi dei fondi ispireranno le loro determinazioni, all'interno dell'autonomia agli stessi riconosciuta, nella regolazione del concreto esercizio del diritto all'anticipazione per spese sanitarie di carattere straordinario e per acquisto o ristrutturazione della casa di abitazione sia sotto il profilo dei presupposti legittimanti l'esercizio del diritto medesimo, sia quanto alle modalità amministrative più coerenti per la definizione delle istanze presentate (ad esempio, con riguardo agli elementi documentali).

Altra questione che è stata sottoposta all'attenzione della Commissione nel corso del 2002 da parte dei soggetti vigilati, al fine di acquisire indicazioni interpretative e istruzioni operative, è quella relativa alla legittimità della cessione dei crediti degli iscritti verso il fondo pensione, effettuata al fine di garantire o estinguere debiti contratti nei confronti del datore di lavoro o di altri soggetti terzi (ad esempio, società finanziarie).

La Commissione ha effettuato un'analisi al riguardo rilevando, in primo luogo, che è da escludere, sulla base dei generali principi del diritto, la possibilità che la cessione possa avere effetto nella fase di accumulazione, nella quale l'iscritto non ha l'effettiva disponibilità delle somme accantonate.

La questione presenta profili di maggiore complessità con riferimento alle prestazioni pensionistiche per le quali sia già maturato il diritto da parte dell'iscritto. Al riguardo, è stato in effetti rilevato che, pur in assenza di specifiche disposizioni nella normativa di settore volte a vietare o limitare il potere dispositivo dell'iscritto sulle prestazioni di previdenza complementare, non può ignorarsi come la possibilità di consentire la cessione dei crediti dell'iscritto verso il fondo pensione debba essere valutata avendo ben presente la natura e la funzione della previdenza complementare, volta ad *assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale*, e al suo collegamento funzionale con la previdenza obbligatoria riconosciuto in varie occasioni dalla Corte Costituzionale.

Si è anche rilevata l'opportunità che l'esame della questione sia esteso anche ai connessi profili della pignorabilità e sequestrabilità delle prestazioni stesse, anche avendo presenti indicazioni che scaturiscono da recenti pronunce giurisprudenziali in materia di pignorabilità di trattamenti pensionistici obbligatori.

Considerato quanto sopra, la COVIP ha ritenuto opportuno interessare del tema anche i Ministeri del Lavoro e dell'Economia, al fine di un esame congiunto della tematica anche con riguardo alla possibilità di dare impulso ad eventuali iniziative legislative volte a salvaguardare la funzione assegnata agli accantonamenti a previdenza complementare, traendo spunto, se del caso, anche dalla disciplina dettata per le pensioni obbligatorie.

Nel marzo del 2003, la Commissione ha approvato le *Linee guida in materia di organizzazione dei fondi pensione negoziali*.

Rinviano ad ulteriori più specifiche considerazioni nella successiva parte della Relazione (cfr. Cap. 3), si osserva che il suddetto provvedimento – destinato ai fondi pensione negoziali di nuova istituzione – muove dal convincimento che la strutturazione di un adeguato assetto organizzativo e di un efficiente sistema di controlli interni risulta elemento centrale per il corretto svolgimento delle attività demandate ai fondi pensione e, conseguentemente, uno dei principali compiti degli organi preposti allo svolgimento delle funzioni amministrative, direttive e di controllo dei fondi medesimi.

Tenendo conto che le scelte sin qui compiute in ordine alla complessiva configurazione della struttura organizzativa hanno evidenziato la tendenza pressoché generalizzata ad affidare in regime di *outsourcing* incarichi riferiti alla gestione amministrativa e contabile, nonché i vincoli posti dal legislatore in ordine al necessario conferimento a terzi delle funzioni di gestione delle risorse finanziarie, di banca depositaria, di assicurazione delle rendite, si è rilevata l'esigenza di adottare modelli organizzativi proiettati a privilegiare funzioni di coordinamento e controllo delle attività

gestionali, con particolare riguardo alla progettazione e al monitoraggio dei flussi informativi, alla definizione degli *standard* qualitativi e quantitativi dei servizi esternalizzati, alla valutazione dell'adeguatezza delle procedure e delle risorse impiegate dai fornitori di servizi.

E' inoltre sottolineata l'esigenza che le risorse umane incaricate di curare le attività gestionali del fondo siano in possesso di competenze adeguate per lo svolgimento delle funzioni assegnate e, in tale ambito, è evidenziata la particolare considerazione da attribuire alla definizione dei compiti e delle responsabilità in capo alla funzione che si colloca al vertice della struttura operativa del fondo, quella di direzione generale, nonché, conseguentemente, alla individuazione delle risorse umane in possesso delle professionalità necessarie per il suo corretto esercizio. Tale funzione, oltre a curare l'attuazione delle determinazioni degli organi del fondo attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro, supporterà l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo le necessarie analisi e valutazioni, anche con riguardo alle aspettative dei lavoratori in funzione della soddisfazione dei rispettivi bisogni previdenziali.

Nell'ambito delle complessive funzioni operative dei fondi è poi richiamata l'attenzione dell'organo di amministrazione sull'attività di indirizzo e gestione patrimoniale che deve essere organizzata in modo tale da assicurare con continuità agli organi direttivi e di controllo il supporto necessario ai fini del corretto esercizio delle rispettive competenze.

Infine, nella deliberazione della COVIP si pone l'accento sull'esigenza di prevedere l'istituzione di apposita funzione di controllo interno, autonoma rispetto alle strutture operative, con il compito di verificare che la gestione del fondo si svolga, oltre che nel rispetto delle regole stabilite dalle disposizioni normative e dall'ordinamento interno, anche in coerenza con gli obiettivi fissati dall'organo di amministrazione.

1.6 L'evoluzione dell'attività di vigilanza e la semplificazione amministrativa

Come delineato nel precedente paragrafo 1.2, la strategia nazionale in materia di pensioni assegna un ruolo cruciale alla strutturazione di un efficace sistema di regolamentazione e di vigilanza della previdenza complementare. Ciò nella consapevolezza che la *fiducia* nel corretto funzionamento del pilastro privato costituisce un elemento essenziale per lo sviluppo del consenso nell'intera operazione di riforma del sistema previdenziale, che viene diversificato su più pilastri.

Nell'attuale configurazione del sistema di previdenza complementare in Italia, basato prevalentemente sul regime a contribuzione definita, nel quale il rischio finanziario ricade sugli aderenti, assume particolare rilevanza la tutela degli iscritti attraverso un adeguato assetto di regolamentazione e vigilanza.

Per definire in termini generali le peculiarità della vigilanza sui fondi pensione occorre tener conto della differenza esistente tra tali soggetti ed altri investitori istituzionali di tipo collettivo, quali, ad esempio, i fondi comuni di investimento. Infatti, diverse sono le caratteristiche del risparmio gestito; diverse sono le strutture di *governance*, considerato il ruolo delle fonti istitutive nei fondi pensione; diversi i presupposti delle scelte di *asset allocation*; diverse le modalità attraverso le quali affluisce il risparmio (e soltanto per i fondi pensione si pone il problema delle omissioni contributive); diverso il grado di rischio che l'aderente può essere disposto ad assumersi in relazione alle finalità perseguite; infine diversa è la modalità di restituzione del montante accumulato (nel caso dei fondi pensione in linea di principio erogato in rendita pensionistica e non in capitale).

Occorre inoltre ricordare che il ruolo del sistema previdenziale privato e i termini in cui è concretamente definita la "promessa" previdenziale sono fissati dall'art.1 del Decreto lgs. 124/93 che prevede come finalità delle forme di previdenza complementari quella di assicurare livelli di copertura previdenziale tali da compensare la diminuzione della rendita pensionistica pubblica a seguito dell'introduzione del metodo di calcolo contributivo.

In tale prospettiva, particolare rilevanza assume l'attività, da parte dell'Autorità di vigilanza, di verificare la capacità del fondo di porre le premesse per una scelta previdenziale consapevole e responsabile da parte degli aderenti e di determinare, dato il livello di contribuzione e di avversione al rischio, in quale misura sarà possibile soddisfare il loro bisogno di previdenza integrativa.

Il monitoraggio della effettività della promessa previdenziale, intesa come prestazione pensionistica di livello adeguato, diviene dunque elemento cardine dell'attività di vigilanza.

Al riguardo, rilevano in primo luogo i fattori che incidono più direttamente sulla sana e prudente gestione dei fondi pensione: l'adeguatezza della *governance*, l'efficiente organizzazione e la presenza di controlli interni, il contenimento dei costi.

Altrettanto rilevanti sono i fattori che condizionano la possibilità per gli iscritti di effettuare scelte consapevoli e adeguate alle proprie preferenze e condizioni personali, in particolare per quanto concerne i profili di rischio delle linee di investimento alle quali partecipare.

Da una parte, quindi, risulta essenziale che i fondi pensione tendenzialmente si strutturino in modo da consentire agli iscritti una sufficiente possibilità di scelta riguardo alle caratteristiche del proprio piano previdenziale. Dall'altra, è di grande

importanza una particolare cura nell'informazione fornita agli iscritti attuali e potenziali, unita allo sviluppo di strumenti di supporto alle decisioni e di servizi ad hoc che mettano in condizione gli iscritti stessi di effettuare scelte consapevoli.

Nella prospettiva descritta, la COVIP ha in corso una riflessione, già avviata lo scorso anno, sulla necessità di aggiornare le proprie modalità di controllo sull'operato dei fondi pensione. Difatti, ponendo l'enfasi sui profili sostanziali sopra evidenziati necessariamente diminuisce l'utilità degli strumenti di tipo autorizzativo, essendo questi finalizzati in primo luogo a controlli di legittimità e non di merito e di natura essenzialmente reattiva (in quanto attivati su istanza di parte).

Viceversa, l'accresciuta attenzione alla sana e prudente gestione da un lato e alla comunicazione agli iscritti dall'altro rende necessaria la valorizzazione di un approccio che sia orientato alla valutazione dei fattori di rischio, nel quale il campo di osservazione si sposta dal piano della legittimità a quello della ragionevolezza e dell'efficacia sostanziale e che si propone, in modo "proattivo", di fungere da stimolo nei confronti degli organi dei fondi per l'adozione delle migliori pratiche del settore.

Il concreto esercizio dell'attività di vigilanza si evolve pertanto da un'attività basata prevalentemente su controlli di tipo documentale verso la direzione di un'attività incentrata sull'analisi della struttura organizzativa, dei processi di lavoro, delle procedure informatiche. Anche l'analisi dell'utilizzo da parte dei fondi dei canali telematici di diffusione delle informazioni risulterà di sempre maggior rilievo.

All'attenzione per gli aspetti formali, che risulta inevitabile nell'ambito di procedimenti formali di approvazione di specifici atti, si sostituisce quindi progressivamente l'impegno teso a formulare un giudizio complessivo circa l'adeguatezza delle strutture dei fondi pensione a svolgere le proprie funzioni. Le stesse competenze professionali richieste per l'efficace esercizio della vigilanza si evolvono in coerenza con il descritto mutamento di approccio.

Gli elementi essenziali di cui si compone la strategia evolutiva sopra delineata sono quindi due. In primo luogo, lo sviluppo di un percorso di analisi delle situazioni tecniche dei fondi pensione, in una parola una "guida" all'attività di vigilanza, che costituisca il punto di riferimento per l'attività quotidiana e che assicuri una coerenza complessiva all'azione di vigilanza svolta nei confronti dei singoli soggetti. In secondo luogo, la semplificazione dell'attività di tipo meramente amministrativo, consistente nell'approvazione formale di specifici atti, con il fine da una parte di liberare risorse interne per il potenziamento dell'attività di vigilanza sugli aspetti sostanziali della gestione, dall'altra di responsabilizzare maggiormente gli organi dei fondi, valorizzandone oltretutto le richieste professionalità, e di stimolarli a porre in essere tempestivamente e in autonomia gli atti gestionali reputati necessari.

Entrambi gli elementi della strategia sono da tempo oggetto di attenzione della COVIP.

Facendo tesoro dell'esperienza maturata nell'attività di monitoraggio svolta a partire dall'avvio della propria operatività, la COVIP ha intrapreso già lo scorso anno un pluriennale programma di lavoro mirante all'individuazione e allo sviluppo di un insieme di metodi e procedure tale da facilitare l'analisi delle situazioni tecniche dei fondi pensione al fine di identificare i casi di possibile anomalia e le necessità di intervento.

Il percorso di analisi che viene a delinearsi è costituito di diverse componenti. Da un lato, viene effettuata l'analisi complessiva delle tendenze in atto nel settore dei fondi pensione e nei diversi comparti in cui esso si struttura, al fine di individuare e valutare fattori di rischio di carattere generale; sulla base di indicatori relativi alla generalità dei fondi pensione, sono effettuate comparazioni di massima, che forniscono segnali di possibile anomalia. Dall'altro, parallelamente all'analisi di settore e tenendo anche conto dei risultati di quest'ultima, sono svolte analisi riguardanti i singoli fondi, in relazione a diversi profili tecnici, formulando per ognuno di questi ultimi uno specifico giudizio; nel loro insieme i singoli giudizi danno luogo al giudizio riassuntivo di vigilanza, che esprime in modo unitario il grado di problematicità di ciascun fondo pensione in relazione ai diversi fattori di rischio che possono minacciarne l'equilibrio.

Sulla base dell'analisi svolta, sono quindi definiti gli interventi di vigilanza da porre in essere. Logicamente essi dipenderanno dal giudizio complessivo assegnato e dalla sua motivazione. Una volta a regime, gli esiti della procedura determineranno l'intensità dell'azione di vigilanza sui singoli fondi tramite gli strumenti di intervento disponibili.

Si tratta, in sintesi, di un percorso complessivo che tende a condurre l'attività di vigilanza in funzione dei diversi fattori che pregiudicano l'effettività della promessa previdenziale, concentrando sia l'analisi sia gli interventi in relazione a quelli ritenuti di impatto maggiormente significativo.

Il secondo elemento di cui si compone la strategia delineata è quello della semplificazione dell'attività amministrativa.

Anche questo secondo tema è da tempo oggetto di attenzione presso la COVIP. E' utile ripercorrere brevemente le varie tappe del percorso di semplificazione fin qui sviluppato.

Nel maggio del 2001, ad esito di uno studio condotto avendo a riferimento l'esperienza dei primi anni di attività, la COVIP adotta una deliberazione che rivede in misura significativa il procedimento di autorizzazione all'attività dei fondi pensione, semplificando l'*iter* sino ad allora previsto, in particolare attraverso l'unificazione dei procedimenti di autorizzazione alla raccolta delle adesioni e all'esercizio dell'attività. In tale contesto, peraltro, vengono inseriti nuovi elementi di valutazione delle iniziative previdenziali, più indirizzati al profilo sostanziale della sostenibilità delle iniziative medesime, prevedendo tra l'altro la presentazione, in sede di istanza di autorizzazione,

di una relazione illustrativa del programma iniziale di attività e di schemi previsionali relativi ai primi tre esercizi.

Sul finire dello stesso anno, la COVIP promuove l'inserimento nell'ambito del disegno di legge delega in materia previdenziale di una norma specificamente diretta alla generale semplificazione dei procedimenti amministrativi di autorizzazione e approvazione di sua competenza, norma che, come già precedentemente rilevato, figura nell'attuale testo in discussione al Senato.

Considerato il prolungarsi dell'*iter* parlamentare per l'approvazione del citato disegno di legge, la COVIP decide di condurre un'analisi per verificare quali siano le iniziative di snellimento procedurale che possono essere immediatamente adottate, sulla base della normativa vigente, fermi restando gli ulteriori spazi di semplificazione che potranno essere resi possibili a seguito della definitiva approvazione della legge delega e del conseguente decreto legislativo delegato.

Nasce così un ulteriore progetto di semplificazione, che riguarda soprattutto i procedimenti relativi alle modifiche degli statuti dei fondi negoziali (nuovi e preesistenti) e dei regolamenti dei fondi pensione aperti, nonché quelli inerenti alle convenzioni per la gestione delle risorse; progetto in cui è ancora una volta prevista la valorizzazione del ruolo degli organi di amministrazione dei fondi negoziali e del responsabile dei fondi pensione aperti ai quali viene chiesto di illustrare con apposite relazioni, oltre alle ragioni e agli obiettivi delle iniziative intraprese, anche le ricadute delle stesse sugli iscritti e gli eventuali presidi che si intendono porre a tutela degli aderenti.

Al riguardo giova in primo luogo ricordare che il disegno di legge delega in materia previdenziale (A.S. 2058) contiene, tra l'altro, norme volte alla *semplificazione delle procedure di autorizzazione all'esercizio, di riconoscimento della personalità giuridica dei fondi pensione e di approvazione degli statuti e dei regolamenti dei fondi e delle convenzioni per la gestione delle risorse, prevedendo anche la possibilità di usare strumenti quali il silenzio assenso e di escludere l'applicazione di procedure di approvazione preventiva per modifiche conseguenti a sopravvenute disposizioni di legge o regolamentari.*

Tenuto anche conto di questa indicazione prospettica proveniente dal disegno di legge citato, la COVIP ha dunque elaborato un progetto avente come finalità quella di consentire una progressiva riduzione, nel quadro della complessiva attività di vigilanza, dei controlli di carattere preventivo, più strettamente ancorati ai profili procedurali, nel presupposto che, a prescindere dall'adozione di atti provvedimenti di tipo preventivo, la COVIP mantiene comunque il potere/dovere di intervento su profili anche di carattere ordinamentale, particolarmente laddove si riscontrino anomalie nell'ambito dell'attività di monitoraggio dei fondi.

Il progetto prevede una prima fase di attuazione, per così dire, sperimentale, al termine della quale potranno essere valutati gli eventuali opportuni correttivi da apportare.

Sono stati dunque presi in esame i singoli procedimenti di competenza della Commissione, al fine di valutare le concrete possibilità di snellimento amministrativo, in uno con la valorizzazione dei profili di autonomia e responsabilità degli esponenti dei fondi, in particolare degli organi di amministrazione nei fondi a carattere negoziale e del responsabile del fondo nei fondi aperti.

La realizzazione del progetto di semplificazione è prevista in due distinte fasi:

- in un primo momento, nelle more del compimento dell'*iter* della legge delega in materia previdenziale, si procederà allo snellimento di alcune attività procedurali tenendo conto da un lato, ovviamente, dei vincoli derivanti dall'attuale quadro normativo, dall'altro delle più pressanti esigenze operative di semplificazione;
- in una seconda fase, sulla base delle innovazioni normative introdotte dalla legge delega e dal decreto legislativo delegato e tenuto conto delle risultanze del monitoraggio circa gli effetti delle innovazioni già apportate, si adotteranno gli ulteriori atti di revisione procedimentale che risulteranno opportuni.

Per quanto attiene alla prima fase, sono stati dunque definiti gli snellimenti che potranno da subito essere introdotti e sono al momento in corso di predisposizione i relativi atti regolamentari, nell'intento che possano trovare attuazione già entro il primo semestre dell'anno corrente.

I procedimenti interessati sono quelli di approvazione delle modifiche degli statuti dei fondi pensione negoziali di nuova istituzione e preesistenti e dei regolamenti dei fondi pensione aperti, nonché di autorizzazione delle convenzioni per la gestione delle risorse, che si esaminano partitamente.

Per quanto attiene ai procedimenti di approvazione delle modifiche degli statuti dei fondi negoziali di nuova istituzione, si prevede il superamento del meccanismo dell'approvazione preventiva per il caso di modifiche effettuate in adeguamento a disposizioni di legge e di normativa secondaria o ad istruzioni e disposizioni della COVIP. La ricorrenza di tali situazioni dovrà essere attestata dall'organo di amministrazione, che preciserà espressamente la natura di "adeguamento" delle modifiche deliberate. La COVIP si limiterà a prendere atto delle modifiche effettuate, che risulteranno dunque efficaci da subito, ferma restando, naturalmente, la possibilità di formulare osservazioni e valutazioni successive. Nel contempo si richiederà, in generale, che le istanze di approvazione di modifiche statutarie (nonché le comunicazioni di cui sopra) siano accompagnate da una relazione dell'organo di amministrazione in cui siano debitamente evidenziati obiettivi e motivazioni delle delibere adottate.

Inoltre, si è prefigurata una procedura semplificata per le decisioni di trasformazione dei fondi in parola dalla struttura monocomparto a quella multicomparto nel prossimo periodo. Infatti è immaginabile che, a breve, la maggior parte dei fondi negoziali procederà in questa direzione. Al fine di evitare un intasamento amministrativo e possibili ritardi nell'attuazione delle determinazioni dei competenti organi dei fondi, si adotterà una determinazione di carattere generale che prevede l'immediata operatività delle deliberazioni volte alla realizzazione del multicomparto.

Sempre per quanto attiene ai fondi negoziali, con riferimento al procedimento di autorizzazione alla stipula delle convenzioni di gestione, si ritiene utile una revisione dell'ambito oggettivo dell'esame preventivo della Commissione, che non riguarderà più l'analisi preventiva del contratto di gestione finanziaria, bensì la verifica che le previsioni alle quali la convenzione stessa sarà improntata siano in linea con i criteri di cui all'art.6 del Decreto lgs. 124/1993. Conseguentemente, l'organo di amministrazione del fondo, una volta completata la procedura di selezione dei gestori finanziari e avendo definito gli indirizzi gestionali da attuare con lo strumento convenzionale, dovrà trasmettere alla COVIP una relazione illustrativa delle scelte compiute nella quale vengono indicate le linee di indirizzo della gestione e la denominazione dei gestori individuati, unitamente ad una dichiarazione di impegno a definire la convenzione tenendo presenti le indicazioni contenute nello schema-tipo di convenzione di cui alla lett. e) del comma 2 dell'art.17 del Decreto lgs. 124/1993. Verificata l'assenza di previsioni in contrasto con le norme in materia, la COVIP darà il proprio assenso preventivo alla stipula delle convenzioni di gestione, fermo restando poi l'obbligo dei fondi di trasmettere i relativi contratti una volta stipulati.

Per quanto attiene la procedura di approvazione delle modifiche dei regolamenti dei fondi pensione aperti, il nuovo *iter* prevede:

- l'accentuazione del ruolo del responsabile del fondo pensione aperto, cui viene chiesta una relazione di accompagnamento che evidenzi motivazioni ed effetti delle modifiche deliberate, con specifico riguardo alle ricadute sugli iscritti; in particolare, il responsabile del fondo è chiamato ad illustrare, con propria relazione da trasmettere unitamente al verbale dell'organo di amministrazione del soggetto promotore, oltre alle motivazioni di ordine generale che sono alla base della determinazione di procedere alle modifiche, in che modo esse si contemperino con l'effettiva tutela degli iscritti, sia sotto il profilo delle dirette ricadute, sia sotto quello degli eventuali presidi anche in ordine alle modalità di attuazione delle stesse;
- l'eliminazione dell'approvazione preventiva per le modifiche consistenti nell'adeguamento a disposizioni di legge e normativa secondaria o istruzioni della COVIP (ad analogia di quanto rappresentato in precedenza per i fondi negoziali).

Coerentemente con quanto sopra, sarà inoltre richiesto che le istanze di autorizzazione alla costituzione e all'esercizio dei fondi pensione aperti siano anche corredate da una relazione nella quale siano fornite indicazioni circa il programma di attività del fondo, eventualmente anche con riferimenti alla tipologia di adesioni alle

quali si intende maggiormente mirare e, con specifico riguardo al tema delle adesioni collettive, ai meccanismi e agli strumenti di informativa e partecipazione che si intendono promuovere.

Infine, si è ritenuto di apportare alcune modifiche sostanziali anche al procedimento per l'approvazione delle modifiche degli statuti dei fondi pensione preesistenti, tenendo anche conto che la disposizione dell'art.18, comma 6-bis, del Decreto lgs. 124/1993 prevede che l'attività di vigilanza di stabilità della COVIP su tali fondi può essere realizzata secondo *piani di attività differenziati temporalmente anche con riferimento alle modalità di controllo e alle diverse categorie delle predette forme pensionistiche.*

Nel luglio 1999, all'atto dell'avvio della vigilanza sui fondi preesistenti (conseguente all'avvio dell'iscrizione all'Albo di tali fondi), la scelta fu di definire piani di vigilanza strutturati in modo molto netto:

- un gruppo ristretto di fondi, scelto principalmente in base al criterio dimensionale, venne assoggettato a tutti i controlli;
- tutti i fondi vennero assoggettati ai soli controlli ordinamentali, esercitati tramite l'approvazione delle modifiche statutarie.

Tale scelta fu motivata da due considerazioni. Da una parte, la sostanziale assenza di informazioni a priori circa il grado di problematicità/rischiosità dei fondi pensione suggeriva di basarsi su un criterio dimensionale per massimizzare l'efficacia dell'azione in termini di destinatari finali "coperti". Dall'altra, la priorità che, nella prima fase, si è ritenuto di attribuire ai controlli ordinamentali.

Oggi, l'esperienza maturata induce a riconsiderare tale impostazione. Infatti, le informazioni raccolte tramite diversi canali (segnalazioni, modifiche statutarie, incontri, esposti, ecc.) rendono in generale insoddisfacente la netta distinzione tra fondi assoggettati alla vigilanza di stabilità e altri fondi e mostrano la necessità di una maggiore modulazione dell'intensità della vigilanza, in funzione dei diversi profili di rischio che vengono all'attenzione.

Inoltre, l'approvazione preventiva di tutte le modifiche tende spesso a focalizzare l'attenzione su aspetti di dettaglio specifici dei singoli fondi (si ricordi la grande eterogeneità del settore dei fondi preesistenti), mentre distoglie risorse dall'analisi degli altri aspetti di grande importanza per la tutela degli iscritti che sempre più appaiono cruciali (organizzazione, controlli interni, informativa agli iscritti attraverso i diversi possibili canali, ecc.; cfr. sopra) e che, per loro natura, solo in pochi casi possono essere affrontati utilmente tramite lo strumento dell'approvazione di modifiche statutarie.

Infine, anche nel caso dei fondi preesistenti gli attuali procedimenti di approvazione non prevedono una sufficiente assunzione di responsabilità (ad esempio in forma di relazione da trasmettere alla COVIP che contenga le motivazioni delle modifiche) da parte dell'organo di amministrazione dei fondi, in relazione alla

congruenza delle modifiche proposte con la situazione del fondo e la normativa vigente: il che tende a sminuire le responsabilità tipiche dell'organo di gestione.

Nel caso dei fondi preesistenti, pertanto, il progetto di semplificazione dell'attività amministrativa si coniuga con la ridefinizione dei piani di vigilanza.

Da una parte, viene superata la distinzione dei fondi preesistenti tra quelli assoggettati o meno a vigilanza di stabilità, valutando opportuno non esentare in linea di principio alcun fondo dall'immediato esercizio dei poteri di vigilanza, consentendo tuttavia una modulazione dell'intensità dei controlli in funzione dei fattori di rischio che vengono rilevati per ciascun fondo.

Dall'altra, il criterio dimensionale continua a essere applicato, ma solo per quanto concerne la semplificazione dell'attività amministrativa, che viene realizzata per fasce dimensionali secondo modalità differenziate. In particolare:

- a) per i fondi di maggiori dimensioni (individuabili nei fondi con più di 5.000 iscritti) e per quelli costituiti come soggetti dotati di personalità giuridica, si mantiene la procedura di approvazione delle modifiche statutarie, inserendo tuttavia la previsione che la modifica statutaria si intende approvata e diviene efficace in assenza di un provvedimento di diniego esplicito adottato dalla COVIP entro il termine previsto, e con esclusione comunque delle modifiche effettuate in adeguamento a norme di legge, regolamentari o istruzioni COVIP (per le quali si deve dar luogo ad una mera comunicazione, ad analogia di quanto previsto per i fondi di nuova istituzione); inoltre, così come per i fondi di nuova istituzione, viene comunque richiesta una relazione illustrativa dell'organo di amministrazione;
- b) per tutti gli altri fondi, esclusi quelli di cui alla successiva lett. c), le modifiche statutarie formano solo oggetto di una comunicazione, accompagnata da una relazione dell'organo di amministrazione, e risultano pertanto immediatamente efficaci senza esigenza di un provvedimento (esplicito o implicito) di approvazione; rimane, naturalmente, ferma la possibilità dell'organo di amministrazione del fondo, nel caso in cui ravvisi elementi di particolare delicatezza o problematicità, di interessare preventivamente la COVIP al progetto di modifica al fine di ricevere le opportune indicazioni;
- c) infine per i fondi con meno di 100 iscritti (soglia sotto la quale la direttiva europea sui fondi pensione consente agli Stati membri di esentare i fondi dai controlli previsti dalla direttiva stessa), si è ritenuto di prescindere anche dall'obbligo di comunicazione delle modifiche statutarie volta per volta adottate, limitando l'onere di tali fondi alla segnalazione della variazione di elementi incidenti su quelli contenuti nell'Albo dei fondi pensione (oltre, ovviamente, alla comunicazione dell'eventuale superamento della soglia dei 100 iscritti).

La descritta strategia evolutiva della funzione di vigilanza è particolarmente impegnativa. Come già chiarito nella descrizione che precede, la COVIP tuttavia non intende perseguire tale strada in solitudine. In primo luogo, uno dei fini stessi della strategia è quello della maggiore responsabilizzazione degli organi dei fondi. Ma sarà essenziale al riguardo il contributo fornito, nello sviluppare modalità operative e procedure di controllo efficaci, anche dagli altri attori delle iniziative previdenziali: i soggetti promotori e, in particolare, le fonti istitutive, circa la coerenza degli assetti strutturali dei fondi con gli obiettivi pensionistici perseguiti. E, infine, gli stessi aderenti ai piani pensionistici, i quali, nel presupposto di una piena trasparenza circa le condizioni e i risultati della gestione, possono far valere le proprie istanze sia attraverso i moduli partecipativi previsti dai fondi negoziali, sia attivando procedure di trasferimento ad altre forme che risultino in prospettiva di maggiore gradimento.

Ci si attende inoltre il supporto delle associazioni di categoria e delle altre entità che svolgono analoghe funzioni, soggetti con i quali il dialogo è costante e che tramite il coordinamento e l'orientamento dei propri associati forniscono supporto all'azione delle Autorità. Ma soprattutto, tramite le associazioni di categoria appare possibile introdurre nel sistema della previdenza complementare elementi di *autoregolamentazione*, atti ad alleggerire i costi della vigilanza percepiti dagli operatori.

Infine, di grande rilievo risulta la collaborazione con le Autorità preposte alla vigilanza su altri settori dell'intermediazione finanziaria. L'attività di controllo svolta dalla COVIP si inserisce infatti in una rete di rapporti di collaborazione con queste ultime, indicato come necessario dalla legge, ma soprattutto imposto dalle esigenze operative che si presentano nell'attività corrente. Negli anni scorsi sono inoltre state messe a frutto sinergie operative anche per quanto concerne gli sviluppi metodologici, al fine di tenere conto dell'esperienza delle altre Autorità in tale campo, seppure attribuendo specifica attenzione alla finalità previdenziale dell'attività svolta dai fondi pensione, che richiede un grado di tutela speciale e modalità di esercizio della vigilanza peculiari, con particolare riferimento al ruolo svolto dalle fonti istitutive.

Nel concludere la disamina delle tendenze in atto con riferimento all'attività di vigilanza svolta dalla COVIP, appare utile compiere brevi considerazioni circa i rapporti tra strumenti di vigilanza cartolare e ispettiva, e in particolare circa il programmato sviluppo dell'utilizzo di quest'ultimo tipo di strumento.

Nel 2002 la COVIP ha ritenuto di dare impulso all'attività ispettiva. In primo luogo, nell'ambito dell'attività di sviluppo dei metodi di analisi secondo i quali condurre l'attività di vigilanza, sono anche impostate la procedura formale e la metodologia delle ispezioni. Inoltre, nell'ambito del comitato interno competente a trattare le tematiche interfunzionali di vigilanza, è stato definito un primo piano ispettivo sulla base delle indicazioni emerse dalle direzioni di vigilanza e dallo stesso ufficio ispettivo, che è stato potenziato nel corso dell'anno.

Sul piano operativo, nel 2002 sono state effettuate undici ispezioni, in massima parte di fondi preesistenti (cfr. paragrafo 5.3). Riguardo ai fondi negoziali, è stata

effettuata una verifica ispettiva mirata presso un fondo negoziale impegnato nella determinazione dell'assetto gestorio delle proprie risorse finanziarie.

Per l'anno in corso proseguirà, secondo lo schema già collaudato nell'anno 2002, un utilizzo flessibile dello strumento ispettivo, che tenga conto sia delle differenti tipologie di fondi pensione sia di finalità specifiche da assegnare agli accertamenti. La dotazione delle risorse a disposizione della Commissione postula infatti una attenta pianificazione delle ispezioni secondo logiche che rapportino l'acquisizione di elementi informativi aggiuntivi ai benefici attesi per l'efficacia dell'azione di vigilanza. Si tratta pertanto di verifiche che, nel rispetto dell'autonomia dei fondi pensione, vengono condotte prevalentemente per individuare anomalie ed eccezioni rispetto ad un funzionamento fisiologico e per approfondire aspetti non verificabili a distanza.

Pertanto, accertamenti ispettivi di tipo tradizionale, tendenti ad assicurare una verifica profonda e completa di tutti gli aspetti dell'operatività del soggetto ispezionato, verranno avviati, tenendo conto delle risorse disponibili, in un numero limitato di casi.

Viceversa, più spesso saranno effettuate ispezioni mirate, atte a fornire un *test* rapido ed efficiente sulla capacità dei fondi ispezionati di operare secondo i principi di sana e prudente gestione con particolare riferimento a specifici profili, quali l'adeguatezza degli assetti organizzativi, i controlli svolti sui gestori e sugli altri *outsourcers*, aspetti concernenti i flussi contributivi, l'informazione fornita agli iscritti, la trattazione degli esposti.

1.7 Temi di dibattito

1.7.1 La responsabilità sociale delle imprese e i fondi pensione

Il dibattito sul ruolo delle imprese nei sistemi di *welfare* ha trovato impulso nella formazione di un orientamento nell'opinione pubblica che associa all'idea che la produzione di ricchezza si risolve in creazione di benessere, quella che l'impresa possa essere portatrice di una responsabilità sociale connessa con la realizzazione di alcuni obiettivi ritenuti di valore. Tra questi vi sono, ad esempio, la crescita compatibile, il rispetto dei diritti umani (in particolare quelli delle minoranze), la solidarietà sociale, l'onestà, l'etica. In tal senso, acquista un significato sempre maggiore il "modo" mediante il quale si giunge alla realizzazione del risultato economico. In sostanza, è auspicato che l'impresa, in quanto parte della società, tenga in grande considerazione la

richiamata evoluzione dei valori e le nuove esigenze dei portatori di interessi, i cosiddetti *stakeholders* (dipendenti, azionisti, clienti, cittadini), che sono espressione della comunità in cui essa è inserita e opera.

La strategia delle imprese socialmente responsabili viene espressa nella redazione del “bilancio sociale”, documento integrativo del bilancio tradizionale, che si pone, innanzitutto, come tentativo di misurare il valore generato dall’investimento in responsabilità sociale; in secondo luogo, esso costituisce un processo di analisi che necessariamente implica la scelta, da parte dell’impresa, di intraprendere un progetto strategico in un’ottica di lungo periodo, nel quale è di primaria importanza la realizzazione di un sistema di comunicazione degli aspetti qualitativi che il bilancio economico non coglie, fornendo una pluralità di informazioni, tra le quali, ad esempio, le condizioni di igiene e sicurezza, la prevenzione dei rischi, i metodi di fabbricazione.

Appare, dunque, comprensibile che nella riflessione sulle politiche di *welfare* nazionali sia dato risalto alla valorizzazione del ruolo che una diffusa responsabilità sociale delle imprese può giocare sia nel favorire la coesione tra le parti sociali sia nel contribuire alla progressiva realizzazione di una maggiore integrazione tra “pubblico” e “privato” per il raggiungimento degli obiettivi di benessere sociale. Allo scopo, viene posto anche l’accento sulle opportunità che si presentano all’impresa allorché decide di assumere su di sé impegni di responsabilità sociale. Tale decisione, infatti, può avere l’effetto di conferirle una posizione di vantaggio competitivo, sia in termini di immagine, con ovvi riflessi sulla *performance* di mercato, sia in relazione alla possibilità di ottenere aiuti ed incentivi governativi ricollegabili all’assunzione di tali impegni.

Lo sviluppo della cultura della responsabilità sociale delle imprese è tra i temi centrali del programma del Governo italiano per il semestre 2003³ di Presidenza dell’UE. A tale scopo, il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali – con la collaborazione dell’Università Bocconi – ha predisposto un progetto denominato *Corporate Social Responsibility: Social Commitment*, nel quale è affermata l’importanza della diffusione di comportamenti “etici” nelle imprese. Nell’ambito di un nuovo quadro di riferimento normativo, che costituisce la premessa istituzionale del programma di Governo in materia, nel progetto sono specificamente indicate importanti aree di intervento, quali il rispetto da parte delle imprese delle norme sociali ed ambientali e la tutela dei consumatori. Sul presupposto dell’adesione volontaria delle imprese all’iniziativa del Governo, il progetto mira, anche con incentivi fiscali, a sollecitare la partecipazione attiva delle imprese al sostegno del *welfare* nazionale, coinvolgendole nel finanziamento di una parte delle politiche sociali. Nella logica del progetto, il Governo si riserverebbe l’identificazione delle aree geografiche e delle priorità verso le quali orientare i finanziamenti privati.

³ Programma Operativo del Consiglio dell’Unione Europea per il 2003, presentato dalle Presidenze greca e italiana il 20 dicembre 2002.

La proposta del Governo si riallaccia alle iniziative già intraprese dalla Commissione europea che, nel luglio 2002, un anno dopo la presentazione del Libro verde *Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, ha pubblicato un documento dal titolo *Comunicazione relativa alla responsabilità sociale delle imprese: un contributo delle imprese allo sviluppo sostenibile*⁴. La strategia comunitaria esposta nel documento si basa su una serie di principi, tra i quali appaiono rilevanti la volontarietà dell'assunzione della responsabilità sociale da parte delle imprese e l'esigenza di rendere credibili e trasparenti i comportamenti socialmente responsabili; ciò nell'ambito di un approccio globale che comprenda gli aspetti economici, sociali e ambientali nonché un'attenzione per la tutela dei consumatori; nel documento della Commissione una particolare attenzione è rivolta al ruolo che potrebbero giocare in tale ambito le piccole e medie imprese. E' ritenuta essenziale, altresì, dalla Commissione la valorizzazione degli accordi e strumenti internazionali esistenti, quali le norme fondamentali del lavoro dell'OIL e i principi direttivi dell'OCSE destinati alle imprese multinazionali.

Tra le iniziative che la Commissione ritiene rilevanti nell'attuazione dei principi posti a base della propria strategia per promuovere la responsabilità sociale delle imprese, vi è l'invito rivolto ai fondi pensione occupazionali e ai fondi d'investimento *retail* ad indicare se e in quali termini essi tengano conto di fattori sociali, ambientali ed etici nelle loro scelte d'investimento. In tale ambito *la Commissione incoraggia le iniziative volte ad assicurare il monitoraggio e il benchmarking delle pratiche dei fondi di pensione e d'investimento, che interessino o favoriscano la responsabilità sociale delle imprese (RSI), e invita il foro multilaterale sulla RSF⁵ a valutare la possibilità di stabilire un approccio comunitario comune.*

Un ulteriore aspetto è dato dalla natura degli obiettivi perseguiti attraverso l'investimento socialmente responsabile delle imprese e dal suo essere orientato al lungo periodo. Ciò sembra qualificare tale strumento come particolarmente confacente alle finalità dei fondi pensione. Vi è, infatti, corrispondenza tra il riferimento temporale di medio-lungo periodo dell'investimento previdenziale e quello che parimenti caratterizza gli investimenti socialmente responsabili.

In Italia, l'investimento socialmente responsabile dei fondi pensione si inquadra nel contesto delle scelte di investimento oggi consentite ai fondi pensione dalla vigente disciplina di settore. Le norme del Decreto lgs. 124/1993, integrate dalle disposizioni recate dal DM Tesoro 703/1996, mirano a realizzare il principio di sana e prudente gestione in materia di previdenza complementare mediante il rispetto di un insieme di regole prudenziali che pongono precisi limiti agli investimenti definiti per categorie di *asset*. Pur tuttavia, il perseguimento degli obiettivi della diversificazione degli investimenti e dei rischi, del contenimento dei costi di funzionamento e della

⁴ COM (2002) 347.

⁵ *EU Multi-Stakeholder Forum on CSR*, un foro sulla responsabilità sociale delle imprese a livello comunitario, destinato a tutte le parti interessate.

massimizzazione dei rendimenti netti, consente comunque la scelta dell'investimento socialmente responsabile ai fondi pensione che intendano compierla.

Infatti, anche nel nostro Paese, si registrano i primi esempi di fondi pensione gestiti secondo criteri di responsabilità sociale. Nel dicembre 2001 è stato avviato il primo fondo pensione gestito secondo tale tipologia di criteri; si tratta di un fondo aperto che ha previsto una linea di investimento "etica" tra le cinque che propone ai suoi aderenti. Un esempio più recente è costituito dal fondo negoziale PREVIAMBIENTE (fondo pensione per i lavoratori del settore dell'igiene ambientale e dei settori affini) che, per una convenzione di gestione ha previsto un "benchmark etico" (si tratta dell'*Ethical Index Euro*).

Il meccanismo di selezione delle imprese nelle quali investire comporta, in primo luogo, l'individuazione dei criteri di tale selezione (il cosiddetto *screening* - cfr. *Relazione Covip 2001*, p.21 e segg.). In una logica di sviluppo delle scelte di investimento socialmente responsabile, i fondi pensione possono essere promotori della responsabilità sociale delle imprese partecipate in quanto, divenendone azionisti, possono agire sulle loro politiche e, grazie al potere contrattuale riveniente dalla loro posizione, esercitando il diritto di voto o anche solo con il dialogo, possono spingerle verso una maggiore responsabilità sociale; si tratta del c.d. azionariato attivo o *shareholder activism*, da tempo in atto, ad esempio, negli Stati Uniti.

Le connessioni tra fondi pensione e responsabilità sociale delle imprese appaiono anche più penetranti quando si pensi che la decisione di partecipare ad iniziative istitutive di un fondo pensione o di promuovere la partecipazione ad un fondo pensione già in essere, potrebbe rappresentare, essa stessa, evidenza di un atteggiamento di responsabilità sociale da parte dell'impresa con riguardo all'obiettivo di garantire ai propri dipendenti, iscritti al fondo, il conseguimento di un reddito pensionistico adeguato, contribuendo così ad un importante aspetto del benessere collettivo. In tal modo, nell'ambito dell'impegno per uno sviluppo sostenibile, l'impresa potrebbe fare leva anche sui fondi pensione per realizzare uno scambio con l'ambiente in cui opera e per favorire la coesione sociale quale obiettivo qualificante in termini di responsabilità sociale. E, d'altra parte, l'intervento legislativo potrebbe considerare la possibilità che, almeno in taluni casi (si pensi alle piccole e medie imprese), siano incentivate fiscalmente i contributi aziendali relativi alle posizioni previdenziali dei lavoratori dipendenti iscritti ai fondi pensione.

Inoltre, l'impegno finanziario dell'azienda volto ad assicurare una pensione integrativa ai propri dipendenti potrebbe aggiungere valore alla qualità dell'offerta di lavoro che essa è capace di attrarre. Contemporaneamente, esso rivestirebbe anche un'importanza sociale, favorendo l'attaccamento al lavoro e all'azienda attraverso la condivisione di un progetto finanziario di lungo periodo e stimolando, nello stesso tempo, lo sviluppo di elementi di solidarietà. Sia la maggiore "fidelizzazione" che lo sviluppo della solidarietà, così intesa, non mancherebbero poi di produrre effetti positivi sulla stessa attività dell'impresa.

L'impresa, promotrice di una forma previdenziale integrativa, potrebbe contribuire nel partecipare alle scelte gestionali di questa, alla promozione di iniziative aventi finalità "etiche". La partecipazione alla *governance* del fondo pensione diviene quindi, per l'impresa socialmente responsabile, lo strumento tramite il quale diffondere i valori che intende perseguire. Infatti, una volta adottate le scelte gestionali "etiche", i valori promossi con l'investimento responsabile acquistano rilievo anche per gli altri operatori che partecipano al processo produttivo del risparmio previdenziale.

Anche l'informazione che il fondo deve fornire ai potenziali aderenti può esplicare una funzione "educativa" in quanto, per questo tramite, la platea dei destinatari della previdenza complementare acquisisce la nozione di impegno "etico" sia come impegno attuato direttamente, se la stessa azienda agisce in tale direzione, sia come impegno mediato, attraverso l'adesione a gestioni con quote di investimenti socialmente responsabili.

Sembra, quindi, di poter ipotizzare che nel contesto dell'auspicato sviluppo della previdenza di secondo pilastro, i fondi pensione potranno trasformarsi in soggetti a pieno titolo consapevoli sia dell'importanza del proprio ruolo sociale sia, conseguentemente, del valore di una condotta "etica" da attuarsi anche mediante un più efficace rapporto con i soggetti coinvolti nell'attività propria del fondo.

1.7.2 La comunicazione nella previdenza complementare

Nell'ambito della previdenza complementare la comunicazione svolge un ruolo fondamentale, trascurando in questa sede l'ulteriore profilo della consulenza, sotto almeno due aspetti. Da un lato come strumento volto a favorire lo sviluppo di una cultura previdenziale fra i cittadini, dall'altro come principio costitutivo della disciplina di settore che ne ha fatto, attraverso scelte normative di livello primario e secondario, il perno attorno al quale si muove la partecipazione ad un programma pensionistico complementare nelle diverse forme che questo può assumere nel nostro Paese, vale a dire come fondo negoziale, fondo aperto o attraverso la partecipazione ad una forma pensionistica individuale.

Per quanto riguarda il primo aspetto appaiono significativi i dati relativi alla popolazione dei lavoratori aderenti a forme pensionistiche complementari, dai quali risulta che circa il 3 per cento dei lavoratori con età inferiore a trent'anni ha scelto questa forma di investimento del proprio risparmio previdenziale. Colpisce, infatti, che siano meno sensibili all'offerta di "prodotti" previdenziali proprio le generazioni più giovani, quelle cioè che subiranno una maggior riduzione del livello di copertura offerto dal sistema di previdenza obbligatoria (si calcola che fra cinquant'anni, quando la

riforma avviata con la c.d. "Legge Dini" arriverà a regime, il livello delle prestazioni pensionistiche obbligatorie garantirà ai lavoratori dipendenti circa il 50 per cento dell'ultima retribuzione).

Il disinteresse dimostrato dalle classi di lavoratori più giovani, fenomeno peraltro osservato anche nelle esperienze estere, si può in parte spiegare con la diffusa difficoltà ad avere un'esatta percezione della riduzione del grado di copertura offerto dal sistema obbligatorio. Al riguardo si ricorda una recente indagine sui bilanci delle famiglie condotta dalla Banca d'Italia per l'anno 2000, nella quale si evidenziava come proprio i lavoratori più giovani avessero sviluppato un'errata percezione della copertura pensionistica di base che sarebbe, ad avviso degli intervistati, superiore rispetto a quella effettiva di una percentuale variabile fra il 10 ed il 30 per cento. Da ciò la necessità di raggiungere livelli di comunicazione più efficaci, tali cioè da assicurare nella popolazione attiva la diffusa consapevolezza del bisogno di previdenza complementare, coinvolgendo a tal fine tutti i soggetti che rappresentano il "sistema lavoro" e con i quali interfaccia il giovane che inizia la propria attività lavorativa. Sicuramente rientrano nell'ambito dei soggetti chiamati a potenziare il loro contributo informativo le parti sociali (rappresentanti dei datori di lavoro e associazioni sindacali) che hanno promosso la nascita di fondi pensione negoziali, i datori di lavoro attraverso le strutture aziendali interne dedicate al personale (il ruolo informativo svolto a questo livello è fondamentale sia nel caso in cui il fondo proposto sia di tipo aziendale sia nel caso di fondo di categoria) e gli operatori finanziari (provenienti dal mondo bancario, assicurativo o finanziario) che hanno promosso l'istituzione di forme pensionistiche (fondi aperti o piani individuali pensionistici). Un utile contributo in tal senso può venire anche dalle associazioni degli operatori del mercato oltre che da Enti istituzionali ed Autorità di governo. Come pure un ruolo attivo potrebbe essere assegnato alle Regioni che a livello territoriale potrebbero svolgere servizi informativi e promozionali nei confronti dei lavoratori che operano in quell'area territoriale, volti a favorire l'adesione a forme pensionistiche complementari.

Come accennato, la comunicazione svolge un ruolo cardine nella disciplina della previdenza complementare sia nella fase precedente all'adesione al fondo sia nella fase successiva di partecipazione al programma previdenziale.

Il rilievo dato dal legislatore alle disposizioni sull'informativa precontrattuale è teso ad assicurare a ciascun lavoratore la disponibilità delle informazioni necessarie a maturare una scelta di investimento consapevole. La regolamentazione dell'informativa nella fase della raccolta ha portato pertanto, attraverso scelte operate a livello normativo primario ed integrate da atti regolamentari assunti dalle Autorità di vigilanza competenti (COVIP, CONSOB, ISVAP), all'individuazione di specifici documenti informativi, differenziati in termini di tipologia e di soggetto abilitato ad autorizzarne la distribuzione, ma sostanzialmente accomunati dall'esigenza di fornire, con chiarezza di contenuti, quel corredo di informazioni minime capaci di consentire al lavoratore di operare autonome valutazioni sull'investimento proposto. In quest'ottica è rilevante individuare quali sono le informazioni che assicurano il rispetto del principio di trasparenza, ossia forniscono al lavoratore gli elementi necessari a valutare la bontà del

piano pensionistico proposto, intesa come capacità del programma previdenziale di corrispondere a disponibilità contributive attuali e ad aspettative reddituali future.

Esaminando le singole tipologie di documenti informativi utilizzati per la raccolta delle adesioni si osserva che, nel caso di fondi pensione negoziali, la scheda informativa è stata strutturata, secondo lo schema tipo elaborato dalla COVIP, in modo da consentire un rigoroso rispetto del principio di *disclosure*. E' preliminarmente richiesto l'inserimento di una dichiarazione dell'organo di amministrazione del fondo nella quale questo si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie riportate. Segue un primo gruppo di informazioni relative al fondo, alla sua genesi ed alla sua organizzazione interna; vengono poi le informazioni sulle prestazioni erogate per anzianità e vecchiaia, la disciplina applicata per il caso di decesso del lavoratore prima del raggiungimento dell'età pensionabile nonché l'indicazione delle ipotesi che consentono la richiesta di anticipazione della prestazione previdenziale. A queste si aggiungono le informazioni (modalità, termini e misura) necessarie a consentire l'esercizio del diritto di trasferimento o riscatto della posizione individuale. Un'altra sezione è dedicata alla descrizione della fase contributiva, con indicazione dei livelli di contribuzione consentiti, distinguendo quelli posti a carico del datore, del lavoratore e la quota di TFR destinata al finanziamento della posizione individuale. Di non minore importanza, sempre al fine di consentire agli aderenti al fondo una corretta valutazione dell'investimento previdenziale proposto, è il capitolo delle spese sostenute dagli iscritti, nel quale saranno illustrati in modo chiaro quali costi sono di diretta pertinenza degli iscritti e quali invece, gravando sul patrimonio, vengono ripartiti fra tutti gli aderenti.

Anche la descrizione del regime fiscale applicato ai contributi versati ed alle prestazioni erogate riveste un ruolo importante nell'attuazione del principio di trasparenza, fornendo elementi informativi che consentiranno al lavoratore di valutare i benefici fiscali riconosciuti a fronte della scelta di investire il proprio risparmio in uno strumento caratterizzato da una finalità previdenziale. Assai significative, in termini di *disclosure*, sono le informazioni da fornire con riguardo alla politica di investimento perseguita dal fondo che, nel caso di gestione multicomparto, dovrà far emergere con chiarezza di contenuti e per ciascuna linea di investimento il profilo di rischio che la caratterizza e le strategie di investimento perseguite. Una particolare attenzione dovrà essere dedicata alla descrizione dei rischi che accompagnano la partecipazione ad un fondo pensione con l'espressa precisazione, nel caso in cui non si tratti di una gestione con garanzia di restituzione del capitale, della possibilità che al momento del pensionamento, o comunque della liquidazione della prestazione, l'iscritto non ottenga il controvalore di quanto ha versato.

La scheda prevede infine una parte mobile che è costituita da una sezione della comunicazione periodica che annualmente il fondo invia agli iscritti. Questa parte che contiene i principali dati patrimoniali ed economici del fondo ed è naturalmente soggetta ad aggiornamenti annuali, rappresenta un *trait d'union* fra le informazioni che accompagnano la fase precedente all'adesione al fondo e quelle che il fondo fornisce nella fase di esecuzione del contratto (associativo o di adesione ad un fondo aperto).

Anche il prospetto informativo utilizzato per la raccolta delle adesioni ad un fondo aperto contiene, secondo le disposizioni dell'art.94 del TUF, tutte le informazioni necessarie affinché il lavoratore *possa pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria e sull'evoluzione dell'attività dell'emittente, nonché sui prodotti finanziari e sui relativi diritti*. L'esatta individuazione dei contenuti da trasporre nel prospetto informativo da utilizzare nella raccolta delle adesioni ad un fondo pensione aperto è avvenuta con la deliberazione CONSOB del maggio 1999, più volte modificata, che ha strutturato il prospetto in due parti delle quali la prima contenente specifiche informazioni sul fondo e la seconda dedicata invece ad informazioni di carattere generale sui fondi pensione (legge istitutiva, soggetti che possono essere autorizzati a promuovere l'istituzione di fondi aperti, specifica forma giuridica dei fondi pensione aperti istituiti come patrimonio di destinazione, modalità di trasferimento, riscatto, anticipazioni ed erogazione delle prestazioni, nonché il regime fiscale applicato). Il contenuto informativo del prospetto è in larga parte analogo a quello già riportato per la scheda informativa con alcune peculiarità dovute da un lato alle caratteristiche proprie di questa forma pensionistica complementare, dall'altro all'utilizzo di uno strumento, quale il prospetto informativo, che si avvale di modalità di comunicazione finanziaria già utilizzate nella promozione di altri prodotti finanziari che si avvalgono sempre del prospetto per la sollecitazione del pubblico risparmio. Così ad esempio per quanto riguarda la previsione della rappresentazione grafica dei rendimenti ottenuti negli anni precedenti da confrontare anche con i rendimenti del *benchmark* prescelto per la verifica dei risultati di gestione. Una particolare attenzione è dedicata alla descrizione degli oneri posti a carico degli iscritti. Al riguardo si ricorda il significativo intervento della Commissione che, con gli orientamenti del 1997, proprio al fine di consentire una reale confrontabilità delle proposte fatte dai diversi fondi, introdusse la previsione di una commissione di gestione onnicomprensiva (con la quale ciascuna società promotrice finanzia i costi necessari al funzionamento del fondo) da esprimere, ove diversamente commisurata, anche su base annua ed in misura percentuale rispetto al patrimonio gestito. Ulteriori informazioni riguardano il soggetto gestore, ivi compresa l'eventuale previsione di deleghe a favore di terzi, la banca depositaria ed i soggetti autorizzati a promuovere la raccolta.

Occorre rilevare, tuttavia, che il prospetto informativo risponde ad esigenze tipiche di un'adesione su base individuale. In caso di adesione collettiva, invece, il prospetto non garantisce tutta l'informazione di cui l'aderente avrebbe bisogno. Mancano, infatti, notizie riguardanti l'accordo collettivo che ha condotto ad attuare la previdenza complementare, accordo che contiene sia l'individuazione del fondo aperto (o dei fondi aperti) sul quale far confluire le contribuzioni, sia il livello di contribuzione a carico del datore di lavoro e del lavoratore. E' chiaro che questo genere di informazioni possono pervenire al lavoratore tramite altri canali, ad esempio quello sindacale; ciò non toglie, tuttavia, che sussista una carenza di informazione obbligatoria rispondente alle esigenze proprie di questa peculiare forma di attuazione della previdenza complementare. Una riflessione sul punto appare essenziale, atteso anche gli sviluppi che l'adesione collettiva a fondi pensione aperti potrebbe avere in un prossimo futuro.

Com'è noto la riforma introdotta con il Decreto lgs. 47/2000 ha portato all'inserimento nel corpo del Decreto lgs. 124/1993 degli artt.9-*bis* e 9-*ter* che hanno introdotto le c.d. forme pensionistiche individuali. Si tratta di strumenti che consentono di finanziare, attraverso la partecipazione del solo soggetto interessato, quello che viene definito come il terzo pilastro del sistema previdenziale. La concreta partecipazione a queste forme pensionistiche può avvenire attraverso l'adesione ad un fondo aperto (art.9-*bis*) o attraverso contratti di assicurazione sulla vita stipulati con imprese di assicurazione autorizzate dall'ISVAP (art.9-*ter*). Per quanto concerne l'adesione ad una forma pensionistica individuale promossa tramite un fondo aperto, la sollecitazione del pubblico risparmio non potrà che avvenire attraverso il prospetto informativo, mentre nel caso di contratto di assicurazione sulla vita l'ISVAP, con una circolare del febbraio 2001, ha disciplinato il contenuto informativo di un'apposita nota che dovrà accompagnare la proposta di sottoscrizione di contratti assicurativi destinati ad attuare piani individuali pensionistici (PIP). In particolare, in linea con il contenuto informativo degli altri documenti utilizzati per la raccolta delle adesioni, è prevista l'illustrazione della normativa fiscale che accompagna la partecipazione alla forma pensionistica, la descrizione dei requisiti di accesso alle prestazioni di anzianità e vecchiaia e le modalità di erogazione delle stesse. Sempre al fine di assicurare al contraente un'esatta percezione delle risorse effettivamente destinate a costituire il montante per il calcolo della prestazione finale, la nota precisa che i premi vengono utilizzati al netto delle spese trattenute dalla compagnia di assicurazione. Un apposito spazio è dedicato alla illustrazione delle basi finanziarie e demografiche prese a riferimento per il calcolo del premio, al fine di chiarire all'associato il significato e le caratteristiche delle suddette basi tecniche. Per quanto riguarda infine la specificazione dei costi a carico del sottoscrittore si richiede di indicare, con caratteri di grande evidenza, i caricamenti presenti in ciascun premio versato, le commissioni di gestione ed i costi di trasferimento verso altre forme di previdenza complementare.

In linea generale, l'informativa fornita dai PIP presenta un minor grado di trasparenza dovuto ad un linguaggio non sempre uniforme utilizzato per i diversi prodotti, difformità che non facilita un immediato confronto delle offerte. Ad esempio, con riferimento ai costi di gestione manca l'adozione generalizzata di commissioni di tipo onnicomprensivo come invece avviene nel settore dei fondi pensione aperti, e risulta quindi più difficile il confronto dei costi dei diversi prodotti. A ciò occorre aggiungere il fatto che i prodotti assicurativi risultano caratterizzati da un maggior tecnicismo e, quindi, in relazione ad aspetti peculiari, si riscontra un'intrinseca difficoltà di esposizione semplificata.

Ciò che emerge dal quadro fin qui tracciato è l'esigenza di una maggior coerenza ed omogeneità nelle garanzie di trasparenza offerte ai soggetti interessati all'adesione ad una forma pensionistica complementare. Rassicura quindi ricordare che la stessa esigenza ha avvertito il legislatore che con il disegno di legge delega in materia previdenziale, presentato lo scorso marzo al Senato, ha previsto l'attribuzione alla Commissione del compito di *impartire disposizioni volte a garantire la trasparenza delle condizioni contrattuali fra tutte le forme pensionistiche collettive e individuali, ivi comprese quelle di cui all'art.9-ter del Decreto lgs. 124, e di vigilare sulle modalità di*

offerta al pubblico di tutti i predetti strumenti previdenziali, al fine di tutelare l'adesione consapevole dei soggetti destinatari.

Inoltre, non si può non rilevare come l'informazione complessivamente fornita al risparmiatore soffra, anche nel caso del risparmio previdenziale, di una notevole sovrabbondanza che rischia di non consentire un'adeguata attenzione agli aspetti rilevanti dell'operazione, quali i rischi finanziari connessi all'investimento, le stringenti regole in materia di trasferimento o riscatto, i costi complessivi della gestione. Tale problema è, comunque, comune a tutta l'informativa precontrattuale di carattere finanziario, anche se nel caso di risparmio previdenziale il problema può considerarsi ancora più significativo in relazione al tipo di risparmiatore al quale si rivolge questa tipologia di prodotto.

Come accennato la comunicazione come principio cardine del sistema della previdenza complementare permea non soltanto la fase precontrattuale, precedente alla adesione ad una forma pensionistica complementare, ma caratterizza anche la fase della partecipazione al programma pensionistico. Così, quale che sia la forma che il lavoratore ha scelto per investire il proprio risparmio destinandolo ad una finalità previdenziale, è previsto nei suoi confronti un obbligo di aggiornamento annuale relativo alla esatta descrizione della sua posizione previdenziale e ad una serie di informazioni che riguardano l'andamento generale del fondo.

Nel caso dei fondi pensione negoziali e dei fondi pensione aperti lo stesso Decreto lgs. 124 introduce l'impegno ad attuare concretamente i principi di trasparenza nei confronti degli iscritti anche attraverso una comunicazione periodica relativa all'andamento amministrativo e finanziario del fondo. Questa previsione ha ricevuto una puntuale disciplina con la delibera della Commissione del febbraio 1999 che ha strutturato la comunicazione annuale in tre sezioni delle quali, la prima è dedicata ad informazioni di carattere generale essenzialmente riferibili agli aspetti strutturali del fondo, la seconda (utilizzata anche come parte mobile della scheda informativa) contiene informazioni sull'andamento della gestione (*performance* realizzate nell'ultimo esercizio confrontate anche con i risultati ottenuti nelle gestioni precedenti e il *benchmark* prescelto) e la terza riguardante i dati relativi all'iscritto. Detta informativa dovrà essere trasmessa a ciascun iscritto ogni anno entro tre mesi dalla chiusura dell'esercizio.

Con riguardo alle forme pensionistiche individuali attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita, anche l'ISVAP ha previsto l'obbligo per le imprese di fornire annualmente a ciascun assicurato un'informativa sulla posizione individuale maturata che viene strutturata nella forma di un estratto conto e differenziato nei contenuti a seconda che si tratti di una polizza di ramo primo o *unit linked*.

1.7.3 Le omissioni contributive

Il progressivo sviluppo della previdenza complementare comporta l'esigenza di prestare particolare attenzione al profilo inerente al corretto versamento dei contributi.

La COVIP ritiene infatti che nel quadro delle misure volte a rendere effettivo il diritto dei lavoratori a realizzare i propri programmi pensionistici complementari acquisisca un ruolo importante la tutela dalle omissioni contributive, fenomeno già significativamente presente, come è noto, nel settore della previdenza obbligatoria e che potrebbe quindi viepiù interessare la previdenza complementare.

In particolare si ritiene che la tutela del lavoratore non possa essere affidata solo alle ordinarie forme di azione individuale riconosciute al diretto interessato, ma che si renda necessario un sistema più articolato che veda, oltre al supporto dei fondi pensione nelle azioni di recupero dei contributi omessi, anche l'adozione di provvedimenti legislativi volti a prefigurare forme di più incisivo intervento con finalità deterrenti nei confronti dei datori di lavoro inadempienti.

Nella convinzione che anche tali misure si rendano necessarie nel quadro delle iniziative volte ad accrescere le forme di garanzia dei lavoratori iscritti a fondi pensione, la COVIP, come accennato in precedenza, ha anche formulato proposte di interventi legislativi che potrebbero auspicabilmente essere effettuati già all'interno della legge delega in materia previdenziale.

Proprio in considerazione della rilevanza della questione, nel corso del 2002 la Commissione ha ritenuto opportuno istituire un apposito Gruppo di lavoro interno, al fine di focalizzare il tema delle omissioni contributive nella previdenza complementare, sia con riferimento all'attuale stadio di evoluzione, sia, in chiave prospettica, iscrivendo la relativa problematica nell'ambito del complessivo piano di sviluppo della previdenza complementare.

L'analisi svolta ha consentito di rilevare che il fenomeno delle omissioni contributive nella previdenza complementare non presenta, allo stato attuale, elementi di particolare criticità, ma nel contempo ha evidenziato la carenza di strumenti normativi adeguati ad un'effettiva tutela del lavoratore per le ipotesi di mancato o insufficiente versamento dei contributi di previdenza complementare. Ciò induce a considerare con particolare attenzione il fenomeno anche in relazione al probabile incremento dei flussi contributivi conseguente all'auspicabile aumento delle adesioni e, soprattutto, in considerazione dei principi contenuti nel disegno di legge delega in materia previdenziale, volti ad introdurre elementi di vincolo nel conferimento del TFR maturando alle forme di previdenza complementare.

L'esame comparato tra i sistemi di previdenza di base e complementare ha infatti mostrato come, in funzione della diversa natura dei sistemi stessi, caratterizzati,

rispettivamente, dall'obbligatorietà e dalla volontarietà dell'iscrizione, si determini un diverso assetto normativo in ordine alla tutela dalle omissioni contributive.

La ricostruzione del dato normativo evidenzia, infatti, la difficoltà a ritenere allo stato attuale mutuabili per la previdenza complementare gli strumenti di tutela e di intervento rispetto al fenomeno delle omissioni contributive presenti nel sistema pubblico obbligatorio.

Si tratta, infatti, di strumenti che trovano la loro legittimazione, sotto il profilo sostanziale e procedurale, in specifiche disposizioni di legge e che risultano strettamente correlati al carattere obbligatorio della contribuzione dovuta agli enti previdenziali sancito dalla legge.

Non v'è dubbio, peraltro, che l'attuale configurazione del rapporto contributivo nella previdenza complementare che vede l'iscritto titolare, in ultima analisi, del diritto alla contribuzione e, dunque, solo legittimato ad agire in giudizio per il recupero dei contributi omessi configura una tutela limitata – o, quanto meno, non agevole – dell'iscritto. Tale situazione, che già oggi potrebbe essere considerata discutibile, risulterebbe poco coerente con l'evoluzione normativa che conducesse, come detto, in direzione di vincoli quanto alla destinazione a previdenza complementare di una quota differita della retribuzione (il TFR).

L'adozione della nuova normativa potrebbe, quindi, costituire l'occasione per definire con chiarezza i termini del rapporto contributivo tra fondi pensione, iscritti e aziende tenute ai versamenti, privilegiando la scelta di esplicitare la titolarità del diritto di credito in capo al fondo, sul quale, peraltro, grava l'obbligo di garantire l'erogazione della prestazione previdenziale al momento della maturazione dei requisiti.

Tale scelta si porrebbe, in definitiva, come naturale conseguenza del prospettato cambiamento radicale del sistema, laddove fosse statuito l'obbligo di conferimento del TFR futuro alle forme di previdenza complementare, con passaggio dal principio di volontaria adesione a quello di partecipazione obbligatoria.

Sotto il profilo della tutela dell'iscritto, si rileva poi che il disegno di legge delega prescrive, in connessione con la prefigurata devoluzione del TFR alle forme di previdenza complementare, l'eliminazione del contributo relativo al finanziamento del Fondo di garanzia del TFR istituito presso l'INPS dalla Legge 297/1982, senza nel contempo prevedere espressamente l'estensione a tale ulteriore fonte di finanziamento dei fondi pensione dell'analoga garanzia, disposta, in linea generale, per l'integrazione presso le gestioni di previdenza complementare dei contributi omessi da parte dei datori di lavoro sottoposti a procedure concorsuali (si tratta dell'apposito Fondo istituito presso l'INPS dall'art.5 del Decreto lgs. 80/1992).

Risulterebbe auspicabile che la normativa facesse chiarezza su tale punto, eventualmente anche attraverso una revisione del citato fondo di garanzia *ex* art.5

Decreto lgs. 80/1992, al fine di includere nell'ambito dei contributi oggetto della garanzia anche le quote di TFR destinate a previdenza complementare e non versate.

Inoltre, per effetto del conferimento del TFR alle forme pensionistiche complementari si assisterebbe al venir meno del privilegio, accordato dall'art.2751-*bis* sui beni mobili datoriali al credito dei prestatori di lavoro per le indennità dovute a seguito della cessazione del rapporto di lavoro.

Più in generale non va poi dimenticato, nel quadro delle conseguenze per i lavoratori dipendenti connesse alle previsioni del disegno di legge in argomento, che gli emolumenti in questione, una volta devoluti alla previdenza complementare, sarebbero esposti, al pari degli altri flussi contributivi, al rischio dell'investimento sul mercato, laddove l'attuale sistema di rivalutazione del TFR garantisce al lavoratore rendimenti che, seppur contenuti, sono comunque certi.

Le considerazioni che precedono su alcuni degli effetti connessi all'emananda normativa, richiamano l'attenzione sull'opportunità dell'adozione di meccanismi volti a rafforzare la posizione dei lavoratori iscritti e degli stessi fondi pensione, rispetto alle irregolarità contributive. Ciò anche in considerazione dei principi affermati in più di una occasione dalla Corte Costituzionale che ha sottolineato e ribadito la sussistenza di un collegamento funzionale tra la previdenza di base e quella complementare, preposta, anche quest'ultima, alla realizzazione degli scopi di cui all'art.38, comma 2, della Costituzione.

In tale contesto può essere ipotizzata, in armonia con quanto previsto nella previdenza di base, l'estensione al settore della previdenza complementare di quegli strumenti di rafforzamento del credito in ordine ai contributi previdenziali e di quelli a presidio del diritto dell'iscritto alla prestazione pensionistica di cui rispettivamente, agli art.2753 e al combinato disposto degli artt.2116 e 2751-*bis*, punto 1, del Codice Civile.

Nell'ambito delle possibili soluzioni da prendere in considerazione per migliorare le garanzie dei lavoratori rispetto al fenomeno omissivo, anche guardando alle esperienze estere nel settore, potrebbe essere ipotizzato un rafforzamento delle prerogative dell'Autorità di vigilanza, prefigurando eventualmente la possibilità di irrogare sanzioni nei confronti dei datori di lavoro inadempienti (particolarmente, in connessione all'evoluzione normativa che riconducesse ad un disposto legislativo il conferimento a previdenza complementare di una significativa quota contributiva, come il TFR).

Nell'ordinamento inglese, ad esempio, è attribuito all'*OPRA* (*Occupational Pensions Regulatory Authority*) il potere di irrogare sanzioni, sia alle aziende inadempienti sulla base delle segnalazioni dei *trustees* o dei *managers* dello schema, tenuti a vigilare sul regolare versamento dei contributi, sia agli stessi *trustees* e *managers*, che abbiano violato le previsioni normative.

D'altronde non v'è dubbio che l'attribuzione alla COVIP di compiti di tal genere comporta lo sviluppo di un'ulteriore funzione di carattere paragiustiziale la cui attuazione necessiterebbe di un consistente impiego di risorse.

Al riguardo, peraltro, potrebbe anche ipotizzarsi l'attivazione di forme di collaborazione tra le strutture ispettive del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali e la COVIP. Infatti, tenuto conto anche della normativa disciplinante i compiti e le attribuzioni del Servizio Ispezione del Lavoro, potrebbe risultare utile la definizione di un'apposita convenzione o protocollo di collaborazione tra la COVIP e il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali⁶, in base alla quale gli ispettori ministeriali potrebbero svolgere una proficua attività funzionale rispetto alla salvaguardia dei diritti previdenziali complementari affidata alla COVIP.

Norma di riferimento è, infatti, quella contenuta nell'art.4 della Legge 628/1961, ove si statuisce che la struttura ministeriale in questione vigila sull'esatta applicazione della legge e dei contratti collettivi, nonché sull'esatta realizzazione dei servizi previdenziali e assistenziali in favore dei lavoratori⁷.

L'intervento degli ispettori ministeriali, potrebbe quindi costituire, da una parte, un rilevante elemento di deterrenza per quei datori di lavoro che ritenessero l'obbligo previdenziale complementare come l'anello debole della catena degli obblighi contributivi (rischio, peraltro, elevato in assenza di uno specifico ventaglio di strumenti preventivi e repressivi); dall'altra, mediante l'utilizzo delle risultanze ispettive, un forte ausilio probatorio per i lavoratori che, danneggiati dalla violazione contributiva, intendessero adire le vie del recupero coattivo del proprio credito previdenziale.

Analogamente a quanto avviene nel Regno Unito dovrebbe restare poi affidato alla Autorità di vigilanza il compito di procedere, sulla scorta delle risultanze dell'attività ispettiva, all'adozione delle misure sanzionatorie, volte alla repressione dei comportamenti datoriali illeciti, da ricondurre a specifiche disposizioni che impongano obblighi contributivi.

Nel contempo sarebbe comunque auspicabile una forte informativa nei confronti degli aderenti ai fondi e l'attivazione degli Istituti di Patronato e assistenza sociale a sostegno del lavoratore, alla stregua, in tale ultima ipotesi, di quanto già avviene per il recupero della retribuzione, determinata dai contratti collettivi e, in tutto o in parte, non corrisposta.

⁶ Si ricorda la recente approvazione della Legge 30/ 2003 - *Delega al Governo in materia di occupazione e mercato del lavoro* (pubbl. in G.U. n. 47 del 26 febbraio 2003), ove, tra i criteri e principi direttivi, si prevede la riorganizzazione dell'attività ispettiva del Ministero del Lavoro mediante l'istituzione, in seno a quest'ultimo, di una Direzione Generale avente compiti di direzione e coordinamento delle strutture periferiche del Ministero ai fini dell'esercizio unitario della medesima funzione ispettiva; inoltre, in tale contesto, si tende verso la razionalizzazione degli interventi ispettivi di tutti gli organi di vigilanza, compresi quelli degli Istituti previdenziali, tramite l'attribuzione della direzione e del coordinamento operativo alle Direzioni Regionali e Provinciali del Lavoro sulla base delle direttive adottate dalla citata Direzione Generale, la quale quindi costituirebbe, in materia, un autorevole interlocutore.

⁷ In particolare, l'esercizio dell'attività di vigilanza sull'applicazione di buona parte delle norme in materia di lavoro viene svolto dal Servizio Ispezione del Lavoro delle Direzioni Regionali e Provinciali del Lavoro.

Al riguardo, sebbene la titolarità del diritto di credito, come già si è detto, faccia capo al singolo aderente, si potrebbe inoltre ipotizzare – in assenza di una previsione normativa che privilegi il fondo pensione nella titolarità e, quindi, nel diretto esercizio dell'azione di ripetizione – che i fondi pensione attivino (ad esempio, anche sulla base di indicazioni contenute nella contrattazione collettiva di riferimento) forme di supporto degli aderenti nelle procedure di recupero dei contributi non versati, anche, eventualmente, in sede contenziosa.

1.7.4 Le rendite vitalizie e i fondi pensione

Il mercato italiano delle rendite vitalizie non ha ancora conosciuto livelli di sviluppo significativi. Nell'esperienza del settore assicurativo, i contratti che prevedono l'erogazione di prestazioni in forma di rendita si concludono spesso con l'esercizio dell'opzione da parte dell'assicurato per la prestazione in capitale.

Nel sistema della previdenza privata, la cui funzione “naturale” è l'integrazione dei trattamenti periodici a carico del regime obbligatorio, la rendita vitalizia costituisce la prestazione tipica delle forme pensionistiche complementari.

Nei prossimi anni, indipendentemente dalla percentuale obbligatoria di prestazione in forma di rendita, i fondi pensione di nuova istituzione operanti sul mercato dovranno adottare le scelte necessarie per intraprendere la fase di erogazione delle prestazioni in forma periodica e, conseguentemente, affrontarne i relativi profili di problematicità.

L'attuale assetto legislativo rimanda la determinazione delle condizioni di accesso alle prestazioni pensionistiche complementari agli ordinamenti interni delle forme pensionistiche complementari (statuti e regolamenti). Le vigenti previsioni normative, mutuando lo schema adottato nell'ambito della previdenza obbligatoria, stabiliscono requisiti di accesso alle prestazioni pensionistiche differenziati a seconda che si tratti di pensionamento per vecchiaia o per anzianità.

I trattamenti pensionistici in forma periodica, ove previsto dagli ordinamenti interni dei fondi pensione, possono essere riscossi in unica soluzione per un importo non superiore al 50 per cento del valore della posizione pensionistica individuale; in proposito, occorre precisare che, in base alla disciplina fiscale introdotta dal Decreto lgs. 47/2000, ove l'importo della prestazione erogata in capitale sia inferiore al 33 per cento del montante accumulato, esso è assoggettato ad un regime fiscale agevolato

rispetto al caso in cui superi tale limite⁸. Inoltre, qualora l'importo della prestazione risultante dalla conversione in rendita della posizione individuale dell'iscritto risulti inferiore all'importo dell'assegno sociale di cui all'art.3, commi 6 e 7, della Legge 335/1995 (pari, per il 2002, a 4.557,41 euro), l'aderente ha la facoltà di ottenere la liquidazione in unica soluzione dell'intera prestazione pensionistica, beneficiando comunque del regime fiscale agevolato.

La normativa vigente rimette inoltre agli ordinamenti interni delle forme pensionistiche la facoltà di introdurre prestazioni connesse al verificarsi di eventi che incidono sulla vita o sulla capacità di produzione del reddito dell'aderente (premorienza, invalidità), da realizzarsi mediante la stipula di appositi contratti con imprese di assicurazione abilitate. Oltre alle tradizionali coperture assicurative per i casi di premorienza ed invalidità, contribuiscono ad arricchire la gamma di interventi previdenziali attivabili nell'ambito del sistema di previdenza complementare le prestazioni per il caso di non autosufficienza, le c.d. assicurazioni *Long Term Care (LTC)*, coperture assicurative finalizzate a garantire all'assicurato risorse finanziarie integrative in caso di perdita della capacità di svolgere autonomamente le principali attività della vita quotidiana.

L'importanza della previsione di una copertura del rischio di non autosufficienza, in una realtà di progressivo innalzamento della durata della vita media della popolazione, comincia ad essere percepita dai fondi pensione; al riguardo, nel segmento dei fondi pensione aperti, si registrano già otto fondi, tra i 91 autorizzati all'esercizio dell'attività, che hanno previsto la possibilità per l'aderente di optare anche per prestazioni accessorie di tipo *LTC*.

Relativamente alla prestazione in esame, il DM Finanze del 22 dicembre 2000, adottato in forza delle previsioni del Decreto lgs. 47/2000, ha contribuito a definire i tratti distintivi dei contratti di assicurazione *LTC*, disponendo inoltre che la relativa copertura del rischio possa essere fornita sia in via autonoma che in abbinamento ad altre coperture assicurative o alle prestazioni di previdenza complementare fornite dalle forme pensionistiche, individuali o collettive, di cui al Decreto lgs. 124/1993. In particolare, viene prevista l'applicazione del regime di detraibilità dall'imposta lorda (nella misura del 19 per cento) ai premi relativi a contratti che assicurano il rischio di non autosufficienza nel compimento in modo autonomo degli atti della vita quotidiana, definendo questi ultimi come quelli concernenti l'assunzione degli alimenti, l'espletamento delle funzioni fisiologiche e dell'igiene personale, la deambulazione, l'indossare gli indumenti. Il decreto fornisce inoltre una definizione di "non autosufficienza", considerando in tale condizione l'individuo incapace di svolgere, anche solo in parte, uno o più degli atti elencati nonché chi necessita di sorveglianza continua.

⁸ Nel caso in cui l'importo liquidato sia inferiore al 33 per cento del montante accumulato, la base di riferimento per la tassazione separata è l'importo liquidato al netto dei rendimenti già tassati e dei contributi eccedenti i limiti di deducibilità previsti dal Decreto lgs. 47/2000, mentre, nel caso in cui l'importo liquidato superi il 33 per cento del montante accumulato, l'importo da assoggettare a tassazione è al netto dei soli contributi non dedotti.

Sotto il profilo dell'erogazione delle prestazioni pensionistiche in forma di rendita, le vigenti previsioni normative prevedono due modalità alternative: mediante apposite convenzioni con imprese di assicurazione autorizzate ovvero direttamente da parte del fondo pensione, il quale è comunque tenuto a conferire a soggetti abilitati alla gestione dei patrimoni delle forme pensionistiche collettive di nuova istituzione l'impiego delle risorse finanziarie destinate a consentire l'erogazione nel tempo della prestazione in rendita.

Nel primo caso, il fondo pensione stipula, a favore degli aderenti che esercitano il diritto all'erogazione della prestazione periodica, appositi contratti di assicurazione con una o più imprese di assicurazione autorizzate all'esercizio dei rami vita di cui all'art.2 del Decreto lgs. 174/1995, individuate sulla base di un processo di sollecitazione pubblica di offerta contrattuale, regolati da condizioni valide, tempo per tempo, per tutti gli iscritti al fondo. Secondo questa modalità, il rapporto contrattuale che si instaura fra il fondo pensione e l'impresa di assicurazione (la quale è impegnata a corrispondere al fondo la prestazione in rendita oggetto della convenzione a fronte del pagamento di un premio unico per ciascuna testa assicurata) conferisce contenuto all'obbligazione previdenziale cui il fondo è tenuto nei confronti dell'aderente. La COVIP al riguardo, già nel maggio 1998, anche allo scopo di agevolare l'operatività del settore, d'intesa con l'ISVAP, ha deliberato uno schema tipo di convenzione per l'assicurazione delle prestazioni in forma di rendita vitalizia; detto schema, ancorché basato su tariffe tradizionali (assicurazione di rendita vitalizia immediata), presenta importanti aspetti innovativi sul piano della trasparenza delle condizioni contrattuali, e costituisce, in particolare nel segmento dei fondi aperti (tenuti a stabilire, già nella fase di autorizzazione all'esercizio dell'attività, le condizioni contrattuali che regolano l'erogazione delle rendite vitalizie), un importante punto di riferimento per il settore.

Nel caso in cui, invece, il fondo pensione intenda erogare direttamente le rendite, dovrà comunque affidare la gestione finanziaria delle relative risorse a soggetti abilitati ai sensi di legge, attuando in tal modo un'integrazione del processo di gestione finanziaria delle risorse destinate al pagamento delle prestazioni con quello di erogazione della prestazione pensionistica complementare, nell'ambito del quale assume particolare rilievo l'operazione di determinazione dell'importo della prestazione sulla base di appropriate valutazioni attuariali. Nell'ipotesi in discorso, il fondo, ancorché tenuto ad affidare la gestione delle risorse finanziarie a soggetti abilitati, svolge funzioni determinanti ai fini della salvaguardia dei diritti previdenziali dei propri aderenti, in quanto, assumendo direttamente l'obbligazione all'erogazione, è tenuto a determinare, sulla base di adeguate valutazioni di ordine attuariale, l'importo della prestazione pensionistica, provvedendo ad appostare in bilancio le relative risorse, che fungono da "attivi a copertura delle riserve tecniche".

Sotto il profilo strettamente formale, per poter erogare direttamente le rendite vitalizie il fondo deve essere espressamente autorizzato dalla COVIP e la suddetta autorizzazione è subordinata al possesso di determinati requisiti, la cui fissazione è affidata alla potestà normativa secondaria del Ministero dell'Economia su proposta della COVIP, in relazione alla dimensione per numero di iscritti, alla costituzione e alla

composizione delle riserve tecniche, alle basi tecniche da utilizzare per la conversione dei montanti accumulati in rendita, oltre che alla sussistenza di convenzioni contro il rischio di sopravvivenza in relazione alla speranza di vita oltre la media. Questa ultima previsione implica il trasferimento del rischio demografico, vale a dire il rischio che la mortalità effettiva della collettività di riferimento non segua il *trend* ipotizzato, relativamente alla speranza di vita della popolazione assicurata oltre la media, da parte del fondo ad un'impresa di assicurazione, mediante la stipula di un apposito contratto. Al fondo compete inoltre la valutazione della congruità delle riserve tecniche rispetto alle obbligazioni assunte, mediante la redazione di un bilancio tecnico, contenente proiezioni riferite ad un arco temporale non inferiore a quindici anni, da presentare alla COVIP con cadenza almeno triennale.

Dal punto di vista della disciplina fiscale, il Decreto lgs. 47/2000, ha introdotto l'attuale trattamento dei contributi e dei premi versati per la previdenza complementare e individuale, in vigore dal primo gennaio 2001. Con il suddetto sistema, la prestazione pensionistica complementare in forma di rendita, ai fini dell'applicazione della tassazione, viene, in pratica, scomposta nelle diverse componenti che hanno partecipato alla sua formazione. Nella fase di erogazione, quindi, la prestazione pensionistica complementare in forma di rendita è soggetta a tassazione progressiva per la parte relativa ai contributi versati, al netto dei rendimenti finanziari ottenuti già assoggettati a tassazione, e, se presenti, dei contributi che hanno ecceduto i previsti limiti percentuali o assoluti (che nella fase di accumulo non erano deducibili). Inoltre, le porzioni della rendita derivanti dai rendimenti maturati dall'investimento delle relative attività finanziarie sono tassate con imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento.

Sotto il profilo tecnico, ad oggi la forma contrattuale utilizzata per assicurare le prestazioni pensionistiche dei fondi pensione è l'assicurazione di rendita vitalizia immediata. Si tratta di un contratto in base al quale l'assicuratore, a fronte del pagamento di un importo monetario *una tantum* (premio unico) si impegna ad erogare periodicamente una somma di denaro (rendita) per tutta la durata della vita umana (vitalizia) di un determinato soggetto (assicurato). Caratteri fondamentali della rendita sono quindi la periodicità di erogazione, la corrispettività con i premi versati, la natura pecuniaria ed il collegamento con la durata di vita dell'aderente al fondo.

La rendita può essere a rata costante ovvero rivalutabile, nel qual caso l'indicizzazione della prestazione può essere riferita a parametri definiti (es. indice ISTAT di variazione dei prezzi al consumo) o, come più di consueto, all'incremento del valore di un paniere di strumenti finanziari nel quale sono investite le riserve poste a copertura degli impegni dell'assicuratore (gestione speciale).

Le forme assicurative tradizionali possono prevedere diverse opzioni di configurazione della rendita; si tratta, ad esempio, dell'opzione di reversibilità, in base alla quale sussiste la possibilità di designare un ulteriore beneficiario della prestazione oltre all'assicurato, di modo che la rendita viene erogata al pensionato finché in vita e, a partire dall'epoca del decesso dello stesso, al beneficiario designato finché anche quest'ultimo sarà in vita. Un'altra opzione è costituita dalla garanzia di erogazione di un

numero minimo di annualità di rendita, in base alla quale la rendita viene corrisposta per un numero di anni (generalmente 5 o 10) in modo certo, a prescindere cioè dall'esistenza in vita del pensionato, e successivamente in forma di rendita vitalizia.

L'importo della rendita si determina applicando al capitale maturato i coefficienti di conversione (o tassi di premio), il cui valore dipende dalle basi tecniche adottate dall'impresa di assicurazione. Con questa locuzione si indica l'insieme delle condizioni utilizzate dall'impresa di assicurazione nel calcolo del premio; nello specifico, si tratta:

- delle basi demografiche, vale a dire le tavole di sopravvivenza che indicano le probabilità di mortalità della popolazione per ogni età, distinte per sesso;
- del tasso tecnico, vale a dire il tasso di valutazione utilizzato dalle imprese di assicurazione nelle operazioni attuariali necessarie per la costruzione delle relative tariffe; nel caso dei coefficienti di conversione, il tasso tecnico è quindi già attribuito al momento del calcolo della rendita, e può essere considerato come un tasso di rendimento garantito;
- dei caricamenti, vale a dire le commissioni trattenute dalle imprese di assicurazione per la copertura dei costi di gestione, di erogazione delle rendite, di incasso, ecc..

La tavola di sopravvivenza riporta la funzione di sopravvivenza della popolazione per sesso e per età. Nella costruzione di una tavola demografica sono di cruciale importanza le ipotesi sull'evoluzione della mortalità della popolazione; è noto che negli ultimi decenni la popolazione dei paesi c.d. industrializzati ha registrato un graduale miglioramento della mortalità, differenziato tra popolazione maschile e popolazione femminile nel senso di una maggiore mortalità della prima rispetto alla seconda. La necessità di formulare ipotesi in merito all'evoluzione della mortalità della popolazione è maggiormente sentita quando si considerino mercati caratterizzati dal lungo differimento (come nel caso dei prodotti di rendita vitalizia), nei quali si rende necessaria la maggior precisione possibile nella valutazione del rischio demografico. Le probabilità di mortalità calcolate, risultato di stime, sono difatti sottoposte al rischio che le frequenze di decesso osservate se ne discostino significativamente. Il fondo pensione, cedendo contrattualmente il rischio demografico all'impresa di assicurazione, di fatto cede il rischio di dover erogare una rendita per un intervallo temporale più lungo di quello ipotizzato.

Nel nostro paese, tenendo presente l'evoluzione della mortalità della popolazione, l'ISVAP, con Circolare 343/D del 30 settembre 1998, ha richiamato l'attenzione delle imprese di assicurazione sulla necessità di adeguare le basi demografiche utilizzate per il calcolo dei tassi di premio dell'assicurazione di rendita vitalizia e dei coefficienti di conversione del capitale in rendita vitalizia al progressivo miglioramento della mortalità della popolazione italiana ed al conseguente allungamento della speranza di vita media.

Tav. 1.5

Durata della vita media della popolazione italiana.*(anni 1951-1991)*

| Anno del censimento | Età media | |
|---------------------|-----------|---------|
| | maschi | femmine |
| 1951 | 63,7 | 67,2 |
| 1961 | 67,2 | 72,3 |
| 1971 | 69,0 | 74,9 |
| 1981 | 71,0 | 77,8 |
| 1991 | 73,8 | 80,4 |

Le basi demografiche utilizzate per l'assicurazione di rendita vitalizia dai fondi pensione in Italia sono essenzialmente le tavole SI91PS, elaborate sulla base dei dati del censimento ISTAT della popolazione italiana del 1991, e, nella maggioranza dei casi, la tavola RG48, la quale, secondo un'opinione diffusa è quella che attualmente rispecchia maggiormente l'effettivo andamento futuro della mortalità della popolazione italiana; la tavola è stata elaborata sulla base di analisi svolte dalla Ragioneria Generale dello Stato secondo un "modello per generazioni", vale a dire utilizzando una generazione come riferimento ed apportando i correttivi necessari per approssimare le altre. Nella fattispecie, la generazione presa a riferimento è quella del 1948, corrispondente a coloro che nel 1998 hanno compiuto 50 anni, e la tavola è corredata da una tabella, che prevede una scala di invecchiamento e ringiovanimento della popolazione (il c.d. *age shifting*), meccanismo che consente di utilizzare le probabilità di morte della generazione 1948, correggendo l'età secondo la generazione di appartenenza.

Con riguardo al tasso tecnico, cioè il tasso utilizzato per la costruzione della tariffa, occorre tenere presente che la determinazione della misura massima utilizzabile dalle imprese di assicurazione che esercitano il ramo vita è disciplinata dall'art.23 del Decreto lgs. 174/1995 e dal provvedimento attuativo ISVAP 1036/G del 6 novembre 1998. Poiché tale tasso è già pre-computato nell'importo della rendita, più esso è elevato, maggiore sarà l'importo della rendita iniziale (vale a dire le rate relative al primo anno di erogazione).

Per quanto concerne le modalità di adeguamento della rendita nel corso dell'erogazione, le forme contrattuali maggiormente diffuse in Italia prevedono l'indicizzazione dell'importo della prestazione ai risultati della gestione delle riserve matematiche poste a copertura degli impegni, le quali confluiscono in una gestione speciale separata dalle altre attività dell'impresa, di modo che ogni anno l'importo della rendita è rivalutato sulla base del risultato della gestione e della quota di tale risultato riconosciuta contrattualmente all'assicurato.

Una particolare modalità di rivalutazione della rendita vitalizia prevede che la misura di rivalutazione minima della prestazione sia prefissata a prescindere dai risultati

di gestione; si tratta del c.d. “rendimento minimo garantito”, in base al quale, qualora la misura della rivalutazione della rendita risulti inferiore al livello minimo stabilito, la prestazione si rivaluta comunque del tasso di rendimento minimo garantito, salvo che questo non coincida con il tasso tecnico, nel qual caso l’importo della rendita rimane pari all’ammontare corrente.

Con riguardo ai costi, nella prassi contrattuale dell’assicurazione di rendita vitalizia, la remunerazione dell’impresa di assicurazione, ossia il c.d. “caricamento”, è attuata secondo varie metodologie, non necessariamente alternative; si parla di “caricamento sul premio di polizza” per indicare l’applicazione di un costo, definito in misura percentuale del montante da convertire in rendita, al premio unico, di “caricamento sul patrimonio a copertura della rendita” quando si tratta della ritenzione di una quota di rendimento, che quindi non viene corrisposta all’assicurato sotto forma di rivalutazione annuale della rendita, di “caricamento sulla rendita” per indicare l’applicazione di una commissione, in misura percentuale ovvero in cifra fissa, sulle rendite in corso d’erogazione.

L’impresa di assicurazione può conseguire, inoltre, una forma di remunerazione della propria attività attraverso la formazione dei c.d. “utili di mortalità”, i quali si formano nel caso in cui il tasso di mortalità effettivamente registrato risulti superiore a quello ipotizzato nella tavola di sopravvivenza utilizzata per la costruzione dei tassi di premio.

A titolo esemplificativo, è interessante osservare gli andamenti degli importi delle rendite corrispondenti ad un montante di 1.000 euro, per un individuo di sesso maschile di 60 anni di età, al variare del tasso tecnico. La tavola di sopravvivenza utilizzata è la RG48, il caricamento applicato l’1 per cento, il tasso tecnico lo 0, il 2 e il 4 per cento. Si nota che nel primo caso, l’importo della rendita si rivaluta ogni anno sulla base del tasso di rendimento della gestione speciale retrocesso all’assicurato (nel primo anno pari ad es. al 5 per cento), mentre negli altri due casi la rivalutazione della rendita è effettuata in base ad un tasso pari al rendimento retrocesso al netto del tasso tecnico (nel primo anno, quindi, rispettivamente pari a circa il 3 e circa l’1 per cento). Ciò che emerge, in definitiva, è una diversa distribuzione nel tempo degli importi delle rate di rendita, nel senso che, a parità delle altre condizioni, nel primo caso l’importo iniziale della prestazione di rendita vitalizia immediata è più basso ma, nel corso del periodo di erogazione, si rivaluta in misura maggiore, negli altri due casi, invece, l’importo iniziale è più alto ma si rivaluta in misura minore.

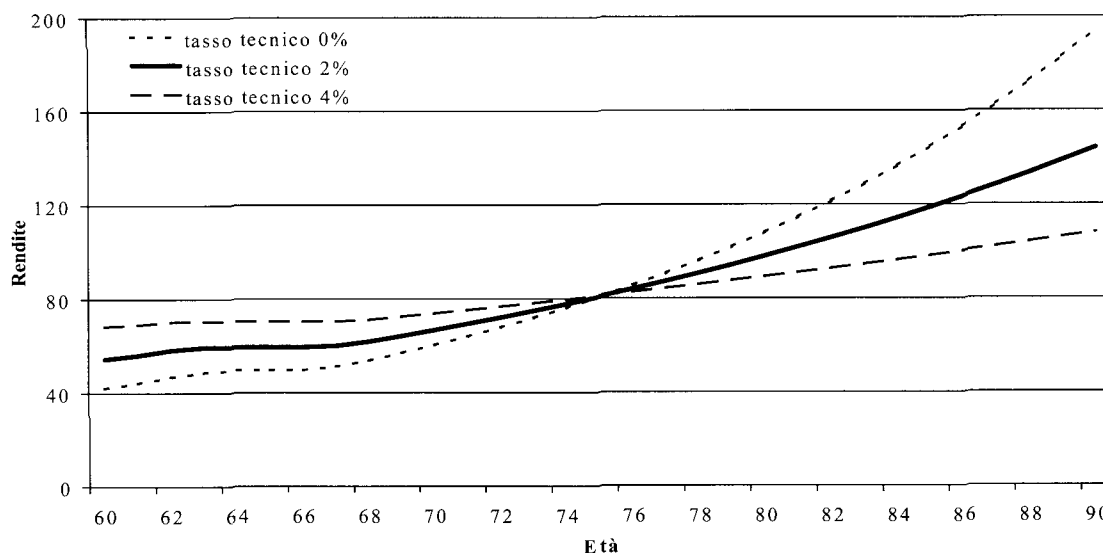
Tav. 1.6

Rendita assicurata. Importo annuo per differenti ipotesi del tasso tecnico.⁽¹⁾*(dati in euro)*

| Età | Tasso tecnico | | | Rendimento ipotizzato |
|-----|---------------|--------|--------|-----------------------|
| | 0% | 2% | 4% | |
| 60 | 42,05 | 54,46 | 68,36 | --- |
| 61 | 44,15 | 56,06 | 69,02 | 5% |
| 62 | 46,80 | 58,26 | 70,35 | 6% |
| 63 | 48,67 | 59,40 | 70,35 | 4% |
| 64 | 49,64 | 59,40 | 70,35 | 2% |
| 65 | 49,64 | 59,40 | 70,35 | 0% |
| 66 | 49,64 | 59,40 | 70,35 | -5% |
| 67 | 51,13 | 59,98 | 70,35 | 3% |
| 68 | 53,69 | 61,75 | 71,02 | 5% |
| 69 | 56,91 | 64,17 | 72,39 | 6% |
| 70 | 60,33 | 66,69 | 73,78 | 6% |
| 71 | 63,95 | 69,30 | 75,20 | 6% |
| 72 | 67,78 | 72,02 | 76,65 | 6% |
| 73 | 71,85 | 74,84 | 78,12 | 6% |
| 74 | 76,16 | 77,78 | 79,62 | 6% |
| 75 | 80,73 | 80,83 | 81,15 | 6% |
| 76 | 85,57 | 84,00 | 82,71 | 6% |
| 77 | 90,71 | 87,29 | 84,30 | 6% |
| 78 | 96,15 | 90,71 | 85,92 | 6% |
| 79 | 101,92 | 94,27 | 87,58 | 6% |
| 80 | 108,04 | 97,97 | 89,26 | 6% |
| 81 | 114,52 | 101,81 | 90,98 | 6% |
| 82 | 121,39 | 105,80 | 92,73 | 6% |
| 83 | 128,67 | 109,95 | 94,51 | 6% |
| 84 | 136,39 | 114,26 | 96,33 | 6% |
| 85 | 144,58 | 118,74 | 98,18 | 6% |
| 86 | 153,25 | 123,40 | 100,07 | 6% |
| 87 | 162,45 | 128,24 | 101,99 | 6% |
| 88 | 172,19 | 133,27 | 103,95 | 6% |
| 89 | 182,53 | 138,50 | 105,95 | 6% |
| 90 | 193,48 | 143,93 | 107,99 | 6% |

(1) La tabella riporta l'importo annuo della rendita spettante ad un individuo di sesso maschile di 60 anni di età all'ingresso in quiescenza, per 1.000 euro di montante accumulato, utilizzando tassi tecnici diversi; con riguardo ai tassi di rendimento ipotizzati, si osservi che negli anni in cui questi si attestano su valori pari o più bassi del tasso tecnico, l'importo della rendita rimane pari all'ammontare corrente.

Tav. 1.7

Rendita assicurata. Andamento nel tempo.⁽¹⁾

(1) La figura riporta l'importo annuo della rendita spettante ad un individuo di sesso maschile di 60 anni di età all'ingresso in quiescenza, per 1.000 euro di montante accumulato, utilizzando tassi tecnici diversi.

Il tema delle rendite presenta allo stato attuale alcuni aspetti problematici, anche a causa della mancanza di un mercato delle rendite, caratteristica peraltro comune anche a paesi in cui la previdenza complementare risulta particolarmente sviluppata.

Si è detto che le attuali previsioni normative consentono la possibilità di ottenere la prestazione interamente sotto forma di capitale qualora l'importo derivante dalla conversione in rendita del montante accumulato sia inferiore all'importo dell'assegno sociale stabilito per legge. Questo rappresenta, al momento, uno dei punti di criticità del sistema; infatti, da un lato è senz'altro apprezzabile la previsione di cui all'art.7, comma 6, lett. a), del Decreto lgs. 124/1993, che consente la facoltà di ricevere la prestazione in unica soluzione nel caso in cui il corrispondente importo della rendita, tenuto conto dei costi amministrativi, diverrebbe esiguo tanto da non risultare conveniente per l'assicurato.

Dall'altro lato, considerato che sulla base dei correnti livelli di flussi contributivi la misura della corrispondente prestazione pensionistica complementare è quasi sempre inferiore all'importo dell'assegno sociale, rischiano di diventare marginali i casi di erogazione della prestazione in forma di rendita.

Prendendo a riferimento la contribuzione media annua per iscritto ai fondi negoziali per il 2002 (cfr. paragrafo 3.4), pari a 1.268 euro, ipotizzato un tasso di rendimento reale medio pari al 2 per cento, dei coefficienti di conversione calcolati sulla base della tavola demografica RG48, del tasso tecnico del 2 per cento e di un caricamento dell'1,5 per cento, tra 30 anni un soggetto di sesso maschile avrà diritto ad

una rendita annua pari a 2.843 euro, mentre uno di sesso femminile pari a 2.458 euro, a fronte dell'assegno sociale il cui importo, per il 2002, è di 4.557 euro.

Sul punto, è evidente che la previsione di porre a confronto l'importo dell'assegno sociale con quello della prestazione pensionistica complementare deve tenere nel dovuto conto la natura di quest'ultima, ossia una prestazione che nasce con lo scopo di *integrare* la prestazione obbligatoria, di modo che le due prestazioni, sommate insieme, siano in grado di assicurare un tenore di vita adeguato alle esigenze del lavoratore in età di quiescenza.

Un'altra delle tematiche ricorrenti nel dibattito sulle rendite è la "non stabilità" nel tempo delle basi demografiche, che scaturisce dal progressivo allungamento della durata della vita media registratosi negli ultimi decenni e dai possibili impulsi che questo processo può subire a seguito, ad esempio, di scoperte nel campo della genetica o della medicina. Ciò comporta l'estrema difficoltà di effettuare proiezioni che presentino un apprezzabile grado di attendibilità in ordine all'evoluzione delle variabili demografiche nel medio-lungo periodo, con importanti ripercussioni sulle modalità di erogazione delle rendite vitalizie dei fondi pensione, esponendo, in particolare, la struttura delle condizioni degli schemi contrattuali fra il fondo e l'impresa di assicurazione a sensibili fenomeni di variabilità.

Il tema della stabilità delle basi demografiche, fonte di ampio dibattito anche in sede europea, si abbina a quello della equiparazione dei coefficienti di conversione tra soggetti di sesso maschile e femminile. Al riguardo, è noto come, a fronte della maggiore durata della vita media della popolazione di sesso femminile rispetto a quella di sesso maschile, le prestazioni in rendita vitalizia a favore delle donne risultano, a parità di condizioni, sensibilmente più basse di quelle contemplate per soggetti di sesso maschile (questo, naturalmente, perché l'impresa di assicurazione prevede di dover erogare la rendita vitalizia alle donne per un periodo più lungo di tempo).

E' noto che le attuali disposizioni di legge consentono il trasferimento della posizione individuale tra forme pensionistiche complementari. Pertanto, nel tentativo di prefigurare un'adeguata soluzione al problema, è necessario tener conto della possibilità di esercizio della suddetta prerogativa da parte dell'aderente. Ad esempio, qualora un fondo pensione negoziale contrattasse con l'impresa di assicurazione l'adozione di tavole demografiche *unisex*, che danno luogo a coefficienti di conversione più svantaggiosi di quelli attuali per gli uomini e più vantaggiosi per le donne, i relativi iscritti di sesso maschile avrebbero convenienza a trasferire la propria posizione pensionistica, magari nelle more del pensionamento, verso altre forme pensionistiche, rendendo non conveniente per l'assicuratore utilizzare tavole equiparate per maschi e femmine; naturalmente, alla luce delle vigenti norme in materia di trasferibilità della posizione individuale, ciò varrebbe anche nel caso in cui fosse un intero segmento (ad es. i fondi negoziali) ad adottare, in forma più o meno organizzata, tassi di conversione equiparati.

Pertanto, l'unica misura idonea a conseguire il risultato in questione sarebbe l'introduzione, attraverso apposita disposizione legislativa, dell'obbligo di adottare tassi di conversione equiparati fra uomini e donne per l'intero sistema della previdenza complementare, con riflessi – da valutare – anche a livello comunitario.

Un altro discusso tema di dibattito concerne i profili di responsabilità del fondo e degli amministratori del fondo in relazione a mutamenti che intervengano nel corso dell'erogazione delle rendite vitalizie, che assume connotazioni differenziate a seconda che si versi nell'ipotesi di erogazione della rendita attraverso convenzione con impresa di assicurazione ovvero nell'ipotesi di erogazione in forma diretta.

Nel primo caso, emerge un primo possibile profilo di responsabilità degli amministratori relativamente alla gestione dell'esternalizzazione dell'attività di assicurazione delle prestazioni pensionistiche, in particolare riguardo ai modi e ai criteri di scelta dell'impresa incaricata. E' da considerare la possibilità che l'adempimento dell'obbligazione contrattuale nei confronti dell'aderente gravi comunque sul fondo pensione.

In questa fattispecie, si tratta di valutare le conseguenze che, sul piano dei rapporti giuridici fra aderente-pensionato e fondo, scaturiscono da situazioni, ancorché eccezionali, connesse al dissesto dell'impresa di assicurazione incaricata tali da configurare anche l'eventuale attivazione della relativa procedura di liquidazione coatta amministrativa; al riguardo, è importante sottolineare che il settore assicurativo è regolato da meccanismi di garanzia (riserve tecniche con relativi attivi a copertura, bilancio tecnico attuariale, margine di solvibilità, etc.) che difficilmente fanno prefigurare scenari di messa in liquidazione coatta amministrativa di imprese di assicurazione, e che comunque, sino a oggi, attraverso l'intervento di una o più imprese "sane" e l'attività di supervisione posta in essere dal Ministero dell'Industria e dall'ISVAP, sono stati minimizzati gli effetti delle situazioni di crisi riferite a singole imprese, riuscendo sostanzialmente a salvaguardare quantomeno le prestazioni contrattuali degli assicurati dei rami vita.

Nel caso dell'erogazione diretta delle prestazioni pensionistiche da parte del fondo, nonostante la gestione delle risorse finanziarie sia comunque affidata ad un soggetto esterno ed il fondo sia tenuto ad assicurarsi per la copertura degli eventi di sopravvivenza oltre la durata della vita media, i profili di responsabilità a carico del fondo e dei suoi organi si accentuano sensibilmente, dal momento che, come si è detto, il fondo è tenuto a determinare, sulla base di appropriate valutazioni di ordine attuariale, l'importo della prestazione pensionistica iniziale ed i relativi meccanismi di adeguamento nel tempo.

2. La previdenza complementare nel contesto internazionale

2.1 Il quadro di riferimento europeo in materia di pensioni

Il ruolo di cerniera svolto dalla previdenza complementare tra politiche del *welfare* e funzionamento dei mercati finanziari trova riscontro anche in sede europea. Infatti, il quadro di riferimento europeo in tema di previdenza complementare si compone di due diverse prospettive.

La prima trae origine dall'invecchiamento demografico e dalla necessità di intervenire sui sistemi di protezione sociale a favore della popolazione in età anziana per salvaguardare l'adeguatezza delle pensioni mantenendone la sostenibilità finanziaria. La seconda trova fondamento nell'obiettivo di sviluppare pienamente il mercato interno dei servizi finanziari, rispetto al quale i fondi pensione possono svolgere un ruolo importante, una volta che sia definito un sistema di regole comuni che consenta il mutuo riconoscimento dei sistemi di vigilanza, lo sviluppo della attività su base transfrontaliera, l'eliminazione degli ostacoli all'operatività sotto il profilo degli investimenti.

Sotto il primo profilo, numerosi Consigli europei hanno messo in rilievo la sfida dell'invecchiamento demografico e in particolare le sue implicazioni per il mantenimento di pensioni adeguate e sostenibili. Il Consiglio di Lisbona nel marzo del 2000 ha sottolineato la necessità di *uno studio sulla futura evoluzione della protezione sociale in un'ottica di lungo periodo, ponendo in particolare risalto la sostenibilità dei sistemi pensionistici in contesti temporali diversi sino al 2020 e oltre, se necessario*. Successivamente il Consiglio di Goteborg, nel giugno 2001, ha identificato tre grandi principi per la modernizzazione dei sistemi pensionistici: *tutelare la capacità dei sistemi di conseguire gli obiettivi sociali prefissi, mantenere la sostenibilità finanziaria e soddisfare le esigenze di società che cambiano*.

Una relazione congiunta del Comitato per la Protezione Sociale e del Comitato di Politica Economica presentata al Consiglio europeo di Laeken nel dicembre 2001 ha invocato l'utilizzo del metodo di coordinamento aperto nel settore delle pensioni *per*

aiutare gli Stati membri a formulare progressivamente le loro politiche al fine di salvaguardare l'adeguatezza delle pensioni mantenendone la sostenibilità finanziaria e affrontando le sfide delle esigenze sociali che cambiano. La relazione elenca undici obiettivi comuni nel quadro dei tre principi approvati a Goteborg.

Infine, il Consiglio di Barcellona del marzo 2002 ha esortato *ad accelerare la riforma dei sistemi pensionistici per garantire che essi siano finanziariamente sostenibili e conseguano i loro obiettivi sociali* e in tale contesto *ha sottolineato l'importanza della relazione congiunta della Commissione e del Consiglio sulle pensioni, da presentare al Consiglio europeo di primavera 2003, e da elaborare sulla scorta delle relazioni sulle strategie nazionali attese per settembre 2002.*

Nel settembre 2002 gli Stati membri hanno presentato le relazioni strategiche nazionali, nelle quali illustrano in dettaglio in che modo stanno cercando di conseguire gli undici obiettivi comuni (per cenni ai contenuti della relazione italiana, cfr. paragrafo 1.2). Nel marzo scorso la Commissione e il Consiglio hanno presentato la prevista *Relazione in materia di pensioni adeguate e sostenibili*, salutata con favore nel Consiglio di primavera tenutosi a Bruxelles. La Relazione è la prima analisi organica delle strategie nazionali in materia di pensioni di tutti gli Stati membri dell'Unione e illustra in che modo questi ultimi stanno rispondendo alla sfida dell'invecchiamento demografico, tenendo conto dei tre grandi obiettivi dell'adeguatezza, della sostenibilità e della modernizzazione.

Dalla Relazione emerge che gli Stati membri hanno già adottato svariate misure per realizzare gli undici obiettivi e stanno procedendo nella direzione intrapresa. Per quanto concerne l'obiettivo della sostenibilità finanziaria dei sistemi pensionistici, gli Stati membri hanno fatto riferimento alla triplice strategia formulata al Consiglio di Stoccolma per affrontare le implicazioni di bilancio dell'invecchiamento demografico. Le tre componenti della strategia sono le seguenti: aumento dei tassi di occupazione, riduzione del debito pubblico e riforma dei sistemi pensionistici. L'intento è quello di contenere le pressioni sulle finanze pubbliche e di fornire ai sistemi pensionistici una solida base finanziaria. Le misure prese dagli Stati membri comprendono, in particolare, la limitazione del ricorso al pensionamento anticipato, l'aumento degli incentivi al prolungamento della vita lavorativa e al pensionamento posticipato e l'incremento dei futuri margini di bilancio grazie alla riduzione del debito pubblico o alla costituzione di fondi di riserva nei sistemi pensionistici pubblici.

La Relazione conferma che la responsabilità di strutturare e gestire i sistemi pensionistici spetta agli Stati membri, conformemente al principio di sussidiarietà. Tuttavia, pur non intendendo modificare questa impostazione, è ormai opinione diffusa che l'adeguatezza e la sostenibilità dei sistemi pensionistici presentino implicazioni che vanno oltre i confini nazionali. L'invecchiamento della popolazione rappresenta infatti una sfida di grande rilievo per l'equilibrio delle finanze pubbliche future: già oggi circa un decimo del PIL dell'UE è destinato alla spesa pubblica previdenziale. Inoltre, l'invecchiamento della popolazione rischia di compromettere anche la capacità dei

sistemi pensionistici di conseguire i loro obiettivi sociali, in particolare di fornire un reddito equo e adeguato agli anziani e prevenire la povertà nella vecchiaia.

Con la Relazione congiunta della Commissione e del Consiglio in materia di pensioni adeguate e sostenibili, sopra riassunta per grandi linee, si compie la prima tappa di un processo che pone ormai il tema delle pensioni al centro dell'attività di coordinamento delle politiche economiche dei Paesi membri dell'Unione. Come stabilito dai Consigli di Stoccolma e Barcellona, l'impatto sulle finanze pubbliche dell'aumento della spesa legata all'invecchiamento viene valutato nel quadro dei programmi di stabilità e convergenza, presentati ogni anno dagli Stati membri, i quali in tale ambito definiscono gli obiettivi da perseguire ai fini della sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo. Inoltre, il Consiglio europeo di Laeken, che ha approvato i metodi di lavoro e gli obiettivi comuni del metodo di coordinamento aperto nel settore delle pensioni ha chiarito che il metodo *si affianca a una serie di processi UE ben funzionanti che nell'ambito di un mandato più ampio trattano anche aspetti delle politiche pensionistiche*. Il metodo di coordinamento aperto istituisce un quadro integrato che tiene conto delle attività di coordinamento politico già esistenti in altri settori (in particolare politica economica, finanze pubbliche e occupazione) e con i suoi risultati contribuirà all'ulteriore sviluppo di tali altri processi.

Un notevole vantaggio di questa nuova impostazione sarà quello di promuovere l'apprendimento reciproco nel campo delle politiche in materia di pensioni. Gli Stati membri devono confrontarsi con molti problemi simili, prima fra tutti la sfida comune dell'invecchiamento demografico. Lungi dall'imporre costrizioni ai responsabili delle politiche nazionali, il metodo di coordinamento aperto servirà ad aumentare la capacità di valutare i risultati relativi dei singoli Stati e a promuovere la consapevolezza circa le possibili alternative politiche, comprendendone meglio vantaggi e problemi.

* * *

Come si è accennato sopra, il quadro di riferimento europeo in materia di pensioni complementari si compone di un seconda prospettiva, quella dello sforzo mirante a realizzare il pieno sviluppo del mercato interno dei servizi finanziari, da attuarsi secondo le linee indicate nel *Piano di azione dei servizi finanziari*, definito a partire dal 1999 e seguito con particolare attenzione da diversi Consigli Europei, da Lisbona a Barcellona, dove è stato fissato e poi ribadito l'obiettivo di attuare il Piano entro il 2005. E' anzi in questa seconda prospettiva che le iniziative europee in materia di previdenza complementare assumono maggiore concretezza, anche dal punto di vista delle competenze della COVIP, che risulterà collocata in una rete di Autorità di vigilanza nazionali.

Il Piano di azione ha fornito una guida essenziale, in termini di obiettivi e di tabella di marcia, per le misure da adottare in ambito europeo per il pieno sviluppo del mercato interno nel settore finanziario. Gli obiettivi strategici definiti dal piano sono: un mercato unico europeo dei servizi finanziari "all'ingrosso"; mercati "al dettaglio" aperti e sicuri; un sistema di regolamentazione e di vigilanza aggiornato alle migliori pratiche

correnti. In tale quadro di riferimento, il Consiglio di Barcellona aveva posto, tra le misure prioritarie da porre in essere, l'elaborazione di una direttiva sulla vigilanza prudenziale degli enti pensionistici aziendali o professionali, categoria importante di istituzioni finanziarie chiamate a svolgere un ruolo essenziale ai fini dell'integrazione, dell'efficienza e della liquidità dei mercati finanziari, che tuttavia non rientrano in un quadro normativo coerente a livello europeo che consenta loro di beneficiare appieno dei vantaggi del mercato interno.

2.2 La direttiva sui fondi pensione

Il 13 maggio scorso, con il voto positivo di tutti i Paesi con l'eccezione del Belgio, che si è astenuto, il Consiglio Ecofin ha definitivamente approvato la direttiva, avente ad oggetto l'attività e la supervisione degli Enti Pensionistici Aziendali e Professionali, o EPAP (nel testo inglese, *Institutions for Occupational Retirement Provision*, ovvero *IORP*). La direttiva sarà prossimamente pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea ed entrerà in vigore dopo due anni dalla pubblicazione, quindi a metà del 2005. L'Ecofin ha accettato tutti i tredici emendamenti approvati dal Parlamento europeo nella seconda lettura, tenutasi lo scorso mese di marzo. Tali emendamenti erano stati preventivamente concordati in contatti informali tra esponenti del Parlamento e del Consiglio, con la partecipazione della Commissione, seguendo il nuovo approccio di dialogo costruttivo tra le Istituzioni europee, finalizzato a facilitare l'adozione degli atti da approvare secondo la procedura di codecisione.

L'approvazione della direttiva sui fondi pensione è la tappa finale di un lungo processo. In effetti, per quanto concerne il "primo pilastro", le norme comunitarie hanno da tempo creato le condizioni affinché vi sia il pieno riconoscimento su base transfrontaliera dei diritti previdenziali dei cittadini europei nei confronti dei regimi obbligatori (cfr. Regolamento CEE 1408/71 sul superamento degli ostacoli alla libertà di movimento dei lavoratori nel campo dei regimi obbligatori di sicurezza sociale, in corso peraltro di revisione).

Anche il "terzo pilastro", quello della previdenza individuale, risulta già disporre di norme europee per tutte le forme di risparmio di lungo periodo riconducibili ai settori su cui già operano direttive comunitarie: compagnie di assicurazione, banche, imprese di investimento, organismi di investimento collettivo in valori mobiliari.

Viceversa, non vi era ancora una normativa europea riguardo al "secondo pilastro" della previdenza, quello relativo ai fondi pensione di natura aziendale o professionale.

Una prima iniziativa diretta a introdurre una normativa europea in materia di fondi pensione coerente con i principi di funzionamento del mercato unico fu intrapresa già nel 1991, quando la Commissione Europea formulò una prima proposta di direttiva, mirante principalmente a liberalizzare le norme nazionali in materia di investimenti. La proposta tuttavia non riuscì a raccogliere il sostegno di un numero sufficiente di Paesi membri ed era per quel tempo probabilmente prematura.

A partire dal 1997, ha trovato rinnovato impulso l'azione della Commissione e delle altre Istituzioni comunitarie diretta a stabilire un quadro giuridico unitario a livello europeo in materia di fondi pensione. In quell'anno, la Commissione ha prodotto un libro verde (*Pensioni complementari nel mercato unico*) con il quale ha inteso riproporre l'urgenza del tema delle pensioni complementari e ha analizzato la situazione esistente negli Stati membri relativamente alla regolamentazione e allo stadio di sviluppo dei fondi pensione di natura aziendale o professionale.

Nel 1999, la Commissione ha poi pubblicato la comunicazione *Verso un mercato unico per i regimi pensionistici integrativi*, favorevolmente accolta dal Parlamento, nella quale veniva delineata la prospettiva dello sviluppo di un mercato unico dei servizi previdenziali e venivano identificate le condizioni perché ciò si realizzasse, tra le quali quella di definire un insieme di regole prudenziali comuni che consentisse il mutuo riconoscimento dei sistemi nazionali di vigilanza.

Nello stesso anno, l'obiettivo di definire un quadro giuridico europeo per i fondi pensione è stato inserito nel già menzionato *Piano di azione sui servizi finanziari*, nella prospettiva dell'importante contributo che i fondi pensione potranno dare allo sviluppo del mercato finanziario sotto il profilo quantitativo e qualitativo (quest'ultimo attraverso un appropriato esercizio della *governance* sulle società oggetto degli investimenti; cfr. paragrafo 2.4 per le iniziative OCSE in materia).

La Commissione Europea ha reso noto il testo della propria proposta di direttiva nell'ottobre del 2000. Il Parlamento ha effettuato la prima lettura nel luglio 2001, mentre il Consiglio, dopo un lungo e laborioso negoziato, è pervenuto all'accordo politico nel giugno 2002 e alla posizione comune nel successivo novembre. Nel marzo 2003, come si è riferito in apertura di paragrafo, il Parlamento ha effettuato la seconda lettura in stretto raccordo con il Consiglio, il cui consenso sul testo uscito dal Parlamento ha poi comportato la definitiva approvazione della direttiva.

Gli sforzi compiuti per definire un testo accettabile per la quasi totalità dei Paesi membri, per il Parlamento e per la Commissione sono stati notevoli. La profonda diversità dei sistemi pensionistici dei Paesi, ben superiore a quella che si riscontrava nei settori finanziari prima che fossero armonizzati, rendeva l'esercizio particolarmente impegnativo. A tutte le istituzioni protagoniste del processo decisionale va quindi riconosciuto il merito di aver saputo accantonare esigenze particolari anche importanti al fine di convergere su un testo di compromesso che può ritenersi, anche sulla base dei primi commenti ricevuti dalle parti interessate, complessivamente soddisfacente sia in un'ottica europea che nella nostra specifica prospettiva nazionale.

In sintesi, l'obiettivo principale della direttiva è la creazione di un quadro giuridico comunitario prudenziale per gli EPAP che sia coerente con la vigente normativa in materia di mercato unico nel pieno rispetto della grande diversità tra gli Stati membri per quanto riguarda i sistemi di vigilanza e le specifiche caratteristiche nazionali degli EPAP. Il quadro punta ad assicurare un elevato livello di protezione dei diritti degli attuali e futuri pensionati, a realizzare trattamenti adeguati a costi ragionevoli e a promuovere le attività transfrontaliere dei fondi pensione.

La direttiva non intende quindi armonizzare i regimi pensionistici dei diversi Stati membri, i quali mantengono piena ed esclusiva responsabilità in materia di organizzazione e riforma dei loro sistemi, sulla base del principio di sussidiarietà. La direttiva consente agli Stati membri di continuare ad applicare pienamente le proprie normative in materia sociale e di diritto del lavoro, senza che essi siano condizionati dalla libertà per gli EPAP di svolgere attività transfrontaliera. Inoltre, la direttiva non si spinge verso un'armonizzazione in materia di circolazione delle posizioni previdenziali e di riconoscimento dei diritti contributivi acquisiti nei diversi Paesi membri, temi che vengono trattati in altra sede; né intende affrontare le problematiche di natura fiscale che possono, in materia di pensioni complementari, limitare l'esercizio delle libertà previste dal Trattato (cfr. paragrafo successivo).

Venendo a un'esposizione sintetica, e necessariamente non esaustiva, dei contenuti della direttiva e delle principali problematiche affrontate nel corso del negoziato presso il Consiglio – cui la COVIP ha dato un utile contributo – è necessario in primo luogo soffermarsi sul campo di applicazione. Nel negoziato, la maggior parte dei Paesi ha mostrato di prediligere un campo di applicazione ampio, al fine di estendere il più possibile i benefici della direttiva e di evitare disparità concorrenziali. La direttiva si applicherà a tutti gli enti pensionistici complementari che operino secondo il principio di capitalizzazione e che siano pienamente distinti dall'impresa promotrice, indipendentemente dal fatto che siano o meno entità giuridiche autonome. Quest'ultima precisazione, introdotta nel corso del negoziato, consente, per quanto concerne le caratteristiche strutturali, di ricomprendere nell'ambito di applicazione i fondi di tipo aperto di diritto italiano, come peraltro analoghi enti esistenti in altri Stati membri (es. Spagna e Portogallo).

La direttiva invece non si applicherà: ai regimi costituiti sotto forma di riserve contabili all'interno dei bilanci di società o enti (caso molto diffuso in Germania e, in Italia, nel settore bancario); agli enti che operano con il sistema a ripartizione; alle istituzioni che gestiscono schemi di sicurezza sociale già rientranti nella regolamentazione comunitaria (anche se esse potranno rientrare nell'ambito di applicazione della direttiva limitatamente agli schemi non obbligatori eventualmente gestiti).

In linea di principio sono anche escluse dal campo di applicazione le istituzioni finanziarie alle quali già si applica un quadro normativo comunitario. A scelta dello Stato membro d'origine (vale a dire quello nel quale l'ente ha la sede legale), possono fare eccezione a tale regola le compagnie di assicurazione sulla vita (altrimenti

sottoposte alla Direttiva 2002/83/CE), giacché esse in alcuni Stati membri possono anche offrire prestazioni relative a pensioni aziendali o professionali, e si intende in tal caso evitare di produrre distorsioni di concorrenza.

Agli Stati membri la direttiva conferisce anche la facoltà di escludere dal campo d'applicazione gli enti che gestiscono schemi che contano congiuntamente meno di cento aderenti; tale facoltà appare utile al fine di limitare i costi di esercizio della vigilanza e non pare compromettere il corretto funzionamento del mercato interno.

Altra questione emersa nel corso del negoziato e che pure interessa i fondi pensione aperti di diritto italiano è quella relativa ai destinatari delle prestazioni. Nel testo approvato è infatti previsto che i fondi pensione ricompresi nella direttiva offrano prestazioni pensionistiche in relazione a un'attività lavorativa, intendendo così in linea di principio escludere enti che offrano schemi pensionistici di tipo esclusivamente individuale e slegati da qualsiasi attività lavorativa. La soluzione adottata, frutto di un difficile compromesso tra le esigenze dei diversi Paesi membri, consente di ricomprendere i fondi pensione aperti italiani nell'ambito di applicazione della direttiva vista la loro natura ibrida: infatti, essi in linea di principio accolgono sia adesioni collettive che adesioni individuali e queste ultime sono il mezzo tipico utilizzato dai lavoratori autonomi per i propri piani pensionistici complementari. Tuttavia, va notato che i nostri fondi potranno operare su base transfrontaliera raccogliendo adesioni su base individuale solo nel caso che tale raccolta sia considerata ammissibile dall'ordinamento del Paese ospitante.

Il secondo principale profilo trattato nella direttiva è quello delle caratteristiche che i sistemi nazionali di regolamentazione e di vigilanza prudenziale devono avere perché sia possibile il mutuo riconoscimento delle autorizzazioni nazionali e quindi l'esercizio dell'attività dei fondi pensione su base transfrontaliera. Al riguardo, la direttiva contempla regole di accesso all'attività, informazioni minime che devono essere fornite agli aderenti (tra le quali un documento periodicamente aggiornato sui principi della politica d'investimento), regole prudenziali – principalmente di tipo qualitativo – riguardo alla gestione delle riserve tecniche e degli investimenti, norme specifiche da applicare in relazione all'attività esercitata su base transfrontaliera.

La competenza per l'esercizio della vigilanza è attribuita, in linea di principio, alle Autorità competenti del Paese di origine; queste ultime devono essere dotate dei poteri necessari per esercitare i controlli e le attività previste dalla direttiva: in particolare, esse devono disporre del potere di richiedere agli EPAP tutte le informazioni ritenute necessarie a fini di vigilanza e di quello di effettuare gli interventi reputati necessari nel caso siano riscontrate significative irregolarità. La direttiva quindi, pur non prefigurando uno specifico modello organizzativo da seguire a livello nazionale, impone l'obbligo ai Paesi membri di attribuire alle Autorità competenti nazionali una significativa gamma di poteri e l'autonomia operativa necessaria a esercitarli efficacemente e con tempestività.

Tra le regole prudenziali, quelle in materia di investimenti hanno comportato le maggiori difficoltà nella ricerca di una posizione di equilibrio. In una prima, lunga, fase

del negoziato presso il Consiglio si sono, infatti, contrapposti due schieramenti. Da un lato vi erano i Paesi che aderivano pienamente all'approccio proposto dalla Commissione, basato esclusivamente sul principio di tipo qualitativo della persona prudente. Dall'altro lato si schieravano i Paesi che invocavano la necessità di introdurre regole di implementazione del menzionato principio di prudenza. Ciò essenzialmente per tre ragioni: a) dare a quest'ultimo principio un contenuto più preciso e poterlo quindi effettivamente applicare anche nei paesi non basati su sistemi di *common law* (nei quali il principio può essere viceversa progressivamente riempito di contenuti tramite le pronunce giurisprudenziali); b) disporre di una "rete di sicurezza" in tutti i casi nei quali il giudizio soggettivo dei responsabili dei fondi potrebbe non riuscire a identificare i comportamenti conformi al principio di prudenza; c) realizzare l'armonizzazione minima necessaria per consentire l'operatività su base transfrontaliera senza rischiare che in assenza di chiarezza sulle regole minime comuni possano prodursi i noti fenomeni di concorrenza "al ribasso" tra sistemi nazionali.

Con l'avvento della Presidenza spagnola, il negoziato ha trovato nuovo impulso, ed è stata raggiunta una mediazione sulla base di un'impostazione denominata *prudent man plus*, originata da un documento della delegazione italiana, che integra appunto il principio della persona prudente con un insieme minimo di regole di dettaglio, essenzialmente di carattere qualitativo, ritenute sufficienti ad avvicinarsi alla realizzazione degli obiettivi sopra indicati.

In sintesi, la soluzione di compromesso raggiunta può essere così descritta: gli investimenti devono essere adeguati rispetto alla natura e alla durata delle passività, garantendo comunque sicurezza, qualità, liquidità, rendimento e diversificazione del portafoglio e dei rischi connessi; sono previsti limiti stringenti agli investimenti nelle imprese promotrici, definiti in termini quantitativi nel caso il fondo sia promosso da una singola impresa, ovvero facendo riferimento a principi qualitativi di prudenza e di diversificazione nel caso che il fondo pensione sia promosso da più imprese, come ad esempio nel caso dei fondi di settore.

Inoltre, gli Stati membri possono introdurre o mantenere regole di investimento più restrittive, anche di tipo quantitativo, per i fondi pensione aventi sede nel proprio territorio, a condizione che esse siano giustificate sotto il profilo prudenziale. Tuttavia tali limiti non possono incidere sulla possibilità per i fondi pensione di investire almeno il 70 per cento del portafoglio in azioni e obbligazioni societarie ammesse allo scambio in mercati regolamentati; di raggiungere liberamente il 30 per cento del portafoglio in attività denominate in monete non congruenti; di investire sui mercati del capitale di rischio. A ciò si aggiunge il divieto di imporre o vietare investimenti in particolari categorie di attività. Nel caso che gli Stati membri impongano ai fondi pensione aventi sede nel proprio territorio regole quantitative di diversificazione e/o relative alla negoziabilità in mercati regolamentati dei titoli oggetto di investimento, ovvero limiti di congruenza valutaria più restrittivi di quelli previsti in via generale dalla direttiva, gli stessi Stati possono richiedere, entro limiti specificati nella direttiva, che tali regole si applichino anche ai fondi esteri operanti su base transfrontaliera, per la parte degli investimenti relativa all'attività svolta nei propri confini.

In connessione al tema degli investimenti, il negoziato si è a lungo soffermato anche sulle previsioni in materia di riserve tecniche e di fondi propri. Ovviamente, tali previsioni si applicano in primo luogo ai fondi a prestazione definita, e sono quindi risultate oggetto di particolare interesse per le delegazioni di quei Paesi nei quali gli schemi di tale tipo sono ancora molto diffusi. Il testo emerso dal negoziato è apparso in generale soddisfacente in quanto risulta ispirato alle previsioni già presenti nell'*acquis communautaire* in materia di assicurazioni, tiene conto delle peculiarità dei fondi pensione consentendo una maggiore flessibilità rispetto a queste ultime, e risulta più rigoroso nel caso di attività transfrontaliera.

Alcune delegazioni, tra cui specialmente quella italiana, hanno a lungo insistito circa l'opportunità di prevedere l'obbligo di una banca depositaria, presso la quale siano custoditi gli attivi del fondo pensione e che eserciti controlli analoghi a quelli previsti dalla normativa comunitaria per i fondi comuni di investimento. Tale previsione non è, tuttavia, risultata accettabile per le delegazioni dei Paesi nei quali i fondi pensione hanno modalità di funzionamento di tipo assicurativo e, pertanto, non contemplano l'istituto della banca depositaria. Nello spirito del compromesso, ci si è pertanto dovuti accontentare della possibilità per i singoli Paesi di origine di prevedere l'obbligo di nominare una banca depositaria per i fondi pensione aventi sede nel proprio territorio, nonché della previsione di una verifica da parte della Commissione, trascorsi quattro anni dalla entrata in vigore della direttiva, circa il ruolo svolto dai depositari.

L'ultimo profilo rilevante della direttiva è quello della operatività transfrontaliera. Era finora in generale impossibile per un EPAP gestire il regime pensionistico di collettività di lavoratori di altri Stati membri. Un'impresa presente in diversi Stati membri doveva dunque istituire più fondi pensione o comunque promuovere più schemi previdenziali. Le imprese con significativa operatività in più paesi dell'Unione avranno quindi d'ora in poi la possibilità di sfruttare le economie di scala nella definizione dei propri piani pensionistici e potranno godere di una accresciuta mobilità dei propri lavoratori. Al contempo anche i fondi pensione potranno offrire i propri servizi previdenziali di tipo aziendale o professionale all'interno dell'intera Unione.

E' importante notare che, su iniziativa italiana, la direttiva prevede che in caso di attività transfrontaliera debbano essere applicate le regole del paese ospitante in materia di informativa da fornire agli iscritti. Si tratta di un'eccezione importante al principio dell'applicazione delle regole del Paese d'origine, che evita il rischio della diffusione di *standard* informativi insufficienti per il tramite dell'attività *cross-border*.

La direttiva inoltre prevede che l'operatività transfrontaliera dovrà avvenire nel rispetto della legislazione nazionale dei singoli Paesi ospitanti in materia di sicurezza sociale e di diritto del lavoro. L'estensione di tale previsione sarà oggetto di attenzione da parte dei legislatori nazionali in fase di trasposizione della direttiva nei rispettivi ordinamenti; sull'argomento, risulteranno importanti gli orientamenti interpretativi che le Istituzioni comunitarie riterranno di assumere riguardo all'applicazione del cosiddetto principio del *common good*; in relazione a un settore peculiare quale la previdenza complementare e alla connessa disciplina del lavoro e della sicurezza sociale, potrebbe

infatti risultare necessario attenuare l'interpretazione restrittiva di tale principio, finalizzata a consentire un funzionamento del mercato interno il più possibile libero, che risulta applicata in relazione ad altri settori.

In conclusione, si ritiene di valutare come complessivamente soddisfacente il contenuto della direttiva, constatando oltretutto che la normativa italiana oggi vigente in materia di fondi pensione si presenta sostanzialmente già in linea con la nuova impostazione europea. Tuttavia, va rilevato che l'entrata in vigore della direttiva (prevista come detto entro la prima metà del 2005) avvierà presumibilmente un processo di riorganizzazione e di maggiore convergenza delle iniziative di previdenza complementare a livello europeo, processo che potrà determinare la necessità di intervenire sulle normative nazionali.

A tale riguardo, la direttiva stessa si pone in tale prospettiva, prevedendo la creazione di una rete di cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri, al fine di assicurare l'applicazione uniforme della direttiva attraverso scambi regolari di informazioni e di esperienze con l'intento di diffondere le migliori prassi nel settore, evitare distorsioni nella concorrenza e creare le premesse per un'adesione transfrontaliera più agevole. A tale processo parteciperà la Commissione Europea, che ha intenzione di istituire a breve un comitato composto di rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza dei Paesi membri, che funga da sede per svolgere l'attività di coordinamento sopra delineata.

2.3 Iniziative europee in materia fiscale e di portabilità

Lo sforzo per eliminare le barriere tra i Paesi dell'Unione in materia di previdenza complementare non si esaurisce con la direttiva europea sulla vigilanza e l'attività dei fondi pensione, ma si indirizza anche agli ostacoli di carattere fiscale e di altra natura che rendono difficile la portabilità delle posizioni individuali e condizionano quindi la mobilità delle persone, in attività lavorativa o in pensione, all'interno dell'Unione.

L'eliminazione delle discriminazioni ingiustificate connesse ai diversi regimi in vigore negli Stati membri è infatti un elemento essenziale per la realizzazione di un mercato unico pienamente funzionante ed efficiente nel campo della previdenza complementare, idoneo a garantire ai cittadini europei la possibilità di esercitare il diritto di libera circolazione contemplato dal trattato CE, facilitare la mobilità della forza lavoro nonché contribuire alla competitività dell'industria europea.

A fronte di queste considerazioni, numerose sono le iniziative che sono state finora adottate dalle istituzioni dell'Unione Europea in materia. Merita, innanzitutto, di

essere segnalata la Comunicazione adottata dalla Commissione europea, nel mese di aprile 2001, per l'eliminazione degli ostacoli fiscali connessi all'utilizzo transfrontaliero delle forme pensionistiche aziendali e professionali.

In tale documento, la Commissione ha evidenziato l'opportunità di procedere all'adozione di un approccio coordinato dei diversi regimi fiscali degli Stati membri, alla messa a punto di un sistema efficiente di scambio di informazioni tra gli stessi Stati membri nonché all'abolizione delle norme indebitamente restrittive o discriminatorie. Ciò, in assenza, al momento, delle condizioni necessarie ad un'armonizzazione delle diverse normative fiscali nazionali.

Tenuto conto delle differenze esistenti tra gli Stati membri a livello di trattamento fiscale delle forme di previdenza complementare, la Commissione ha, così, raccomandato un allineamento dei vari regimi al principio c.d. "EET" (esenzione dei contributi versati/esenzione per il reddito da investimenti e da guadagni in conto capitale degli enti pensionistici/tassazione delle prestazioni pensionistiche), già applicato dalla maggioranza degli Stati membri, in modo da attenuare le discordanze esistenti che possono dar luogo a fenomeni di doppia imposizione ovvero di doppia esenzione.

E' stata, inoltre, auspicata l'attuazione di un sistema di scambio di informazioni sulle prestazioni erogate dagli enti pensionistici a residenti di un altro Stato membro volta a facilitare la verifica del rispetto degli obblighi fiscali da parte dei cittadini residenti e ad evitare il pericolo che l'erogazione transfrontaliera di prestazioni pensionistiche possa favorire l'evasione fiscale. A tale proposito, la Commissione ha ritenuto che la direttiva sulla reciproca assistenza nel settore delle imposte dirette (n.77/799/CEE) costituisca lo strumento più idoneo per conseguire i predetti risultati. Più in particolare, essa ha suggerito di attribuire al Comitato consultivo previsto dalla citata direttiva la definizione delle misure dettagliate sulle informazioni da comunicare, sulle relative procedure, sulle specifiche tecniche e sulla frequenza degli scambi.

Infine, nella predetta Comunicazione è suggerita la revisione di quei sistemi fiscali che escludono l'applicazione degli sgravi fiscali, previsti a livello nazionale, ai contributi versati a enti pensionistici aventi sede in altri Stati membri, in ragione della contrarietà degli stessi rispetto alle norme del trattato relative alla libertà di movimento dei lavoratori, alla libertà di stabilimento, alla libertà di prestare servizi e alla libera circolazione dei capitali. Al riguardo, la Commissione ha anche espresso l'intendimento di adottare, nei confronti di quegli Stati che continuano a prevedere ingiustificate discriminazioni, tutte le misure, compreso il ricorso alla Corte di Giustizia, necessarie per garantire l'effettiva conformità della disciplina fiscale ai principi del trattato.

Successivamente alla sopra citata Comunicazione, a seguito delle discussioni sviluppatasi in ordine alle proposte ivi contenute nell'ambito del Gruppo "Problemi fiscali", operante all'interno del Consiglio, e nell'ambito del Coreper, il Consiglio Ecofin di Lussemburgo dell'ottobre 2001 ha, quindi, adottato alcune conclusioni con specifico riferimento allo scambio di informazioni e all'esigenza di trattare i casi

derivanti dalla diversità dei regimi fiscali applicabili negli Stati membri per la tassazione delle pensioni aziendali e professionali.

Quanto allo scambio di informazioni, il Consiglio, dopo aver sottolineato l'importanza che lo strumento riveste per la salvaguardia del gettito fiscale degli Stati membri in un mercato unico in cui si registra una maggiore mobilità transfrontaliera della forza lavoro, ha approvato la proposta della Commissione di tenere consultazioni per l'attuazione dello scambio di informazioni in seno al Comitato previsto dalla direttiva sulla reciproca assistenza, chiedendo a detto Comitato di riferire in merito agli esiti delle discussioni.

Circa, poi, i casi di duplice imposizione e non imposizione risultanti dalle diversità dei regimi fiscali applicabili negli Stati membri per la tassazione della previdenza complementare il Consiglio ha dato incarico al Coreper di elaborare misure per l'eliminazione, in detto settore, dei predetti fenomeni.

Nel corso del 2002, le tematiche di cui sopra hanno formato oggetto di esame anche da parte, rispettivamente, dei predetti Comitato consultivo di cui alla direttiva sulla reciproca assistenza e del Gruppo "Problemi fiscali".

Una prima informativa sulle discussioni svoltesi in seno al Comitato consultivo in merito allo scambio di informazioni è stata, quindi, inserita dal Consiglio Ecofin nell'ambito del documento dal titolo *Cooperazione amministrativa nel settore dell'imposizione fiscale* portato all'attenzione del Consiglio europeo di Siviglia del giugno 2002. Le linee operative e di intervento per il prosieguo dei lavori ivi rappresentate sono state approvate dal predetto Consiglio europeo.

Quanto alla questione della doppia imposizione e non imposizione, le riunioni sinora tenutesi del Gruppo "Problemi fiscali" hanno messo in luce le vischiosità della problematica e la difficoltà di trovare una soluzione comune, considerato anche che una più estesa applicazione del principio EET, come suggerito dalla Commissione, potrebbe soltanto ridurre la portata della doppia imposizione e non imposizione, ma non riuscirebbe a eliminare del tutto il fenomeno, dato che il modello sarebbe comunque suscettibile di diverse applicazioni da parte degli Stati membri. Al momento risultano, pertanto, allo studio eventuali soluzioni alternative per ovviare ai predetti inconvenienti.

Iniziative sono state intraprese, a livello comunitario, anche nel senso della revisione dei sistemi fiscali discriminatori dell'affiliazione a enti pensionistici stranieri, che costituiscono un ostacolo di natura fiscale all'erogazione transfrontaliera di prestazioni pensionistiche e alla libera circolazione dei lavoratori.

Un significativo impulso in tale direzione è stato dato, innanzitutto, dalla Corte di Giustizia delle Comunità europee, la quale ha, in più occasioni, avuto modo di chiarire la illegittimità rispetto al trattato CE delle normative fiscali pregiudizievoli degli interessi delle forme pensionistiche non nazionali, di secondo e terzo pilastro, e dei

relativi iscritti. Utili indicazioni sono state fornite dalla predetta giurisprudenza anche in merito alle ragioni che possono giustificare e legittimare eventuali differenziazioni.

Nella causa Bachmann (C-240/90) è stata esaminata la normativa fiscale belga la quale prevedeva che i premi di assicurazione sulla vita non potevano essere detratti dal reddito imponibile qualora fossero versati all'estero. La Corte ha affermato che un tale regime era compatibile con il diritto comunitario in quanto esisteva un nesso diretto tra la detraibilità dei contributi e l'imponibilità delle pensioni. Infatti, nel sistema belga, la riduzione del gettito fiscale risultante dalla detrazione dei contributi assicurativi veniva compensata dall'imponibilità delle pensioni, rendite o capitali versati dagli assicuratori; al contrario, tali importi erano esentati qualora i contributi non fossero detraibili.

Nella sentenza dell'aprile 1998 inerente al caso Safir (C-118/96) la Corte ha, invece, dichiarato l'incompatibilità con il diritto comunitario di una legge svedese che istituiva per le assicurazioni sulla vita un regime fiscale diverso a seconda che fossero concluse presso compagnie stabilite o meno in Svezia. Più precisamente, in tale occasione, è stata ritenuta non conforme alla libera prestazione di servizi la previsione normativa che sottoponeva a prelievo fiscale i premi versati dagli assicurati che avessero stipulato contratti di assicurazione sulla vita con compagnie non stabilite in Svezia, atteso che una siffatta normativa può dissuadere i contraenti dalla conclusione di contratti di assicurazione sulla vita presso compagnie stabilite in altri Stati membri oltre che dissuadere tali compagnie di assicurazioni dall'offrire i loro servizi sul mercato di quello Stato membro.

Tra le pronunce recenti è da citare, poi, la sentenza dell'ottobre 2002 riguardante il caso Danner (C-136/00) che ha ritenuto incompatibile con il trattato la normativa finlandese che esclude la deduzione dei contributi versati ad assicurazioni volontarie contro la vecchiaia stipulate con enti previdenziali stranieri, concedendo, invece, la facoltà di dedurre tali contributi qualora essi siano versati a enti ivi stabiliti.

In particolare, la sentenza di cui sopra ha escluso che la normativa controversa possa essere giustificata dalla necessità di assicurare la coerenza del sistema fiscale finlandese. Ad avviso della Corte, infatti, affinché risulti invocabile la giustificazione della "coerenza fiscale" occorre che vi sia, a livello di uno stesso soggetto, una correlazione rigorosa tra la deducibilità dei contributi e l'assoggettamento ad imposta delle pensioni versate. Una normativa fiscale di uno Stato membro che limiti o precluda la deducibilità ai fini dell'imposta sul reddito dei contributi versati a soggetti erogatori di prestazioni pensionistiche stabiliti in altri Stati membri sarebbe, così, legittima a condizione che la stessa escluda, nel contempo, il carattere imponibile delle pensioni erogate.

E', inoltre, al momento pendente presso la Corte una causa (C-422/01), vertente sul regime fiscale di un'assicurazione integrativa sulla pensione di vecchiaia sottoscritta nell'interesse di un dipendente svedese presso assicuratori stabiliti in Stati membri diversi dalla Svezia. Nel caso di specie, un cittadino svedese aveva, infatti, convenuto con il suo datore di lavoro, l'impresa svedese Skandia, di attivare una forma di

previdenza integrativa mediante sottoscrizione di un'assicurazione integrativa sulla pensione di vecchiaia con imprese non stabilite in Svezia.

Relativamente a tale causa, sono state presentate nell'aprile 2003 le conclusioni dell'Avvocato Generale, le quali evidenziano alla Corte la illegittimità della legge svedese nella misura in cui nega la detraibilità immediata dal reddito imponibile dei contributi pagati dal datore di lavoro per un'assicurazione integrativa sulla pensione di vecchiaia qualora l'assicuratore risulti stabilito in uno Stato membro diverso dalla Svezia.

Altre potenziali controversie sono, comunque, all'orizzonte, come è ad esempio il caso sollevato dal *Pan-European Pensions Group (PEPGO)*, attraverso una sua associata, alla *Inland Revenue* del Regno Unito per l'ottenimento degli stessi benefici fiscali previsti a livello nazionale anche per le contribuzioni versate a forme occupazionali dei Paesi Bassi.

Di rilievo, sono infine, le recentissime procedure di infrazione intraprese dalla Commissione europea nei confronti di quegli Stati che risulterebbero limitare l'agevolazione fiscale della deducibilità ai soli contributi versati ai fondi pensione nazionali. Nel mese di febbraio 2003, la Commissione ha infatti deciso l'inoltro alla Danimarca di una richiesta formale di modificazione del relativo sistema fiscale e l'invio di una richiesta di chiarimenti ad altri cinque Stati, tra cui anche l'Italia.

L'azione di cui sopra costituisce solo il primo passo di un processo più ampio di approfondimento delle discipline fiscali nazionali e di lotta avverso le discriminazioni riscontrate. Come precisato nella Comunicazione della Commissione del maggio di questo anno, contenente le priorità 2003-2006 della strategia del mercato interno, è infatti intenzione della Commissione di proseguire nell'azione di contrasto alle discriminazioni fiscali, data l'essenzialità della stessa per la costruzione di un autentico mercato della previdenza complementare.

* * *

Al di là degli aspetti fiscali, la tematica della mobilità dei lavoratori all'interno dell'Unione e della portabilità delle posizioni individuali di previdenza complementare è da tempo all'attenzione delle Istituzioni europee atteso che la mobilità costituisce un fattore determinante per lo sviluppo delle potenzialità di crescita dei livelli occupazionali. La questione è, inoltre, all'esame anche di altre Istituzioni internazionali (si veda il successivo paragrafo 2.4).

A livello europeo, tra i primi interventi adottati al riguardo va segnalata la Direttiva 49/98/CE, del 29 giugno 1998, relativa alla salvaguardia dei diritti a pensione complementare dei lavoratori subordinati e dei lavoratori autonomi che si spostano all'interno della Comunità europea. La direttiva enuclea alcune misure minime di protezione quali la parità di trattamento nel mantenimento dei diritti pensionistici acquisiti anche in caso di spostamento in altro Stato membro, il pagamento

transfrontaliero delle pensioni, la tutela dei lavoratori distaccati ed il mantenimento dell'iscrizione e dei connessi flussi contributivi allo schema di origine e l'informativa agli iscritti.

La direttiva in questione, da recepirsi entro il 25 luglio 2001, non ha, peraltro, introdotto principi particolarmente innovativi ed è risultata di fatto già recepita in molti degli Stati membri tra i quali l'Italia, il cui ordinamento risulta già allineato alla stessa.

Sul tema specifico della portabilità si ha presente che il Consiglio europeo di Stoccolma del marzo 2001 ha preso in esame la problematica della mobilità dei lavoratori evidenziando l'esigenza di provvedere all'eliminazione delle barriere che ne ostacolano lo sviluppo. A tale fine, il Consiglio ha invitato la Commissione a creare una *task force* di alto livello per un approfondimento della questione nonché a formulare proposte, anche in tema di portabilità delle pensioni complementari.

Nella relazione congiunta del Comitato per la Protezione Sociale e del Comitato di Politica Economica sulle pensioni del novembre 2001 era, tra l'altro, indicato l'obiettivo di *assicurare che la mobilità professionale in ambito nazionale e transfrontaliero e le forme d'impiego atipiche non penalizzino in alcun modo i diritti alla pensione* e l'obiettivo di *assicurare che i regimi di pensione pubblici e privati siano in grado di provvedere all'erogazione di pensioni trasferibili*.

Un invito alle parti sociali, agli Stati membri e alle istituzioni comunitarie ad intensificare gli sforzi volti ad assicurare la portabilità dei diritti pensionistici complementari dei lavoratori migranti è stato, quindi, formulato nel Piano di azione della Commissione sulla mobilità del febbraio 2002.

Conformemente agli esiti del Consiglio europeo di Stoccolma, la Commissione Europea, con decisione del luglio 2001, ha proceduto all'istituzionalizzazione di un Comitato consultivo permanente denominato "*Forum delle pensioni*". A tale Comitato, composto da esperti delle amministrazioni nazionali, dalle parti sociali e dagli schemi pensionistici complementari, è stato, tra l'altro, attribuito il compito di assistere la Commissione per trovare soluzioni ai problemi e agli ostacoli legali alla mobilità transfrontaliera dei lavoratori nel quadro delle pensioni integrative.

La Commissione ha inteso, così, organizzare una gestione "concertata" tra gli Stati membri di un tema peculiare, come quello della portabilità delle pensioni integrative, con la partecipazione delle parti sociali. Ciò, in considerazione delle previsioni contenute negli articoli 138 e 140 del trattato che istituzionalizzano il cosiddetto "dialogo sociale" prevedendo, da un lato, che la Commissione promuova la consultazione delle parti sociali prima di presentare proposte nel settore della politica sociale e, dall'altro, che incoraggi la cooperazione tra gli Stati membri in materia di sicurezza sociale anche attraverso l'organizzazione di studi, pareri e consultazioni.

In tale contesto, il Comitato ha effettuato taluni approfondimenti in ordine alla predetta tematica, prendendo in considerazione i principali ostacoli alla mobilità dei

lavoratori posti dai sistemi di previdenza complementare ed esplorando possibili soluzioni che potrebbero essere promosse a livello comunitario. L'esame è stato compiuto nell'ambito di tre gruppi di lavoro riguardanti, rispettivamente, l'acquisizione ed il mantenimento dei diritti pensionistici complementari, la trasferibilità degli stessi e l'adesione transfrontaliera agli schemi di previdenza complementare.

In particolare, nel rapporto elaborato nel corso del 2002 dal gruppo sulla trasferibilità dei diritti pensionistici complementari, è, in generale, evidenziato come gli schemi occupazionali siano andati via via sempre più perdendo la loro precedente configurazione di strumenti di fidelizzazione dei lavoratori al datore di lavoro, in un mercato del lavoro, come quello attuale, che travalica i confini nazionali e che tende alla piena mobilità dei soggetti tra gli Stati membri.

Quanto al diritto di trasferimento, il gruppo ha sottolineato l'esistenza di alcuni prerequisiti per il suo esercizio, specie se correlato al passaggio ad altro datore di lavoro: l'esistenza, cioè, di determinati diritti acquisiti e la garanzia della conservazione degli stessi, la configurazione del diritto di trasferimento come un'opzione e non come un obbligo, potendo il lavoratore mantenere la posizione maturata presso lo schema di origine, la sussistenza di un obbligo in capo al nuovo schema cui accede il lavoratore di accettare le posizioni trasferite, la predisposizione di informative dettagliate sulle condizioni e sui costi correlati all'esercizio del diritto di trasferimento.

E' stato, inoltre, precisato che la garanzia dell'effettivo esercizio del diritto di trasferimento deve essere soggetta a determinate condizioni: il trasferimento può essere invocato a condizione che sia decorso il periodo di permanenza minimo previsto dai singoli ordinamenti, che sia effettuato esclusivamente per finalità pensionistiche, e, se si tratta di trasferimenti tra schemi con sede in Stati diversi, che lo schema di destinazione sia stato debitamente autorizzato allo svolgimento di attività transfrontaliera. Al fine, poi, di garantire l'equità del sistema occorrerebbe, ad avviso del gruppo, pervenire alla fissazione, a livello europeo, di omogenei metodi e criteri di calcolo dell'ammontare economico oggetto di trasferimento; l'utilizzo di un identico tasso tecnico di interesse o delle stesse tavole di mortalità potrebbe, infatti, agevolare i trasferimenti circoscrivendo il pericolo di eventuali penalizzazioni.

Sulla base dei risultati emersi dai lavori del Forum delle pensioni sulla portabilità delle posizioni di previdenza complementare è stata, quindi, avviata, nel giugno 2002, la prima fase della consultazione delle parti sociali europee, ai sensi dell'art.137 del trattato.

Infine, nella Comunicazione della Commissione del maggio di quest'anno contenente le priorità 2003-2006 della strategia del mercato interno, la Commissione ha manifestato l'intenzione di avviare la seconda fase di consultazione delle parti sociali sulle misure idonee ad assicurare che coloro che cambiano attività lavorativa fra gli Stati membri non subiscano indebite perdite dei diritti pensionistici complementari acquisiti, prefigurando la possibilità che, ad esito della stessa, sia proposta una direttiva sulla portabilità delle pensioni occupazionali.

2.4 Altre iniziative in ambito internazionale

Tra le Istituzioni internazionali, l'OCSE si è da tempo distinto per l'impegno riposto nell'analisi degli effetti dell'invecchiamento della popolazione sulle economie e le società dei Paesi aderenti. Al fine di dare impulso a tale analisi con specifico riferimento alla crescente importanza attribuita alle pensioni private nell'adeguamento dei sistemi pensionistici, nel 1999 l'OCSE ha provveduto a istituire un apposito Gruppo di lavoro (*Working Party on Private Pensions*).

Il Gruppo, cui partecipano esponenti delle Autorità di regolamentazione e di vigilanza dei diversi Paesi operanti nella previdenza complementare, si riunisce con cadenza semestrale e ha rappresentato fin dalla sua istituzione una sede importante, in precedenza mancante, dove realizzare su base internazionale lo scambio di informazioni circa gli assetti strutturali della previdenza complementare e le pratiche di regolamentazione e di vigilanza. Nel dicembre 2002 è stato eletto a presiedere il Gruppo un dirigente della COVIP.

I lavori del Gruppo si sono di recente soffermati sulla definizione di linee guida per la *governance* dei fondi pensione, diffuse lo scorso mese di ottobre.

Tali linee guida, che si ispirano ai principi di *corporate governance* già adottati per gli investitori finanziari, riguardano, in generale, le modalità di interazione fra le diverse entità o soggetti coinvolti nel funzionamento del fondo pensione, di definizione degli obiettivi del fondo e di verifica del perseguimento di tali obiettivi. I principi, che non hanno un contenuto prescrittivo, rappresentano un utile quadro di riferimento per i diversi Paesi nella definizione delle relative normative. L'applicazione di tali principi dovrà tenere conto della finalità previdenziale dei fondi pensione, ovvero dell'obiettivo da questi perseguito di offrire una sicura fonte di finanziamento alle prestazioni previdenziali.

In particolare, i principi relativi alla struttura della *governance* prevedono che le responsabilità operative e di controllo nella *governance* del fondo pensione siano precisamente identificate dalla legge, dallo statuto, o dal contratto. Ogni fondo dovrebbe avere un organismo responsabile di assicurare il rispetto delle previsioni del piano pensionistico e la protezione degli iscritti e dei beneficiari. I componenti del predetto organismo dovrebbero soddisfare requisiti minimi di professionalità ed integrità.

Alcune attività operative possono essere delegate a professionisti (ad esempio, la gestione finanziaria del fondo e il pagamento delle prestazioni), ma rimane in capo all'organo di amministrazione il compito di verificare l'operato di tali soggetti. Non potrebbero invece essere delegate le responsabilità relative alla definizione della politica di investimento del fondo e al monitoraggio del rischio.

L'organo di amministrazione dovrebbe dar conto del proprio operato nei confronti degli iscritti e dei beneficiari del fondo nonché dell'autorità di vigilanza competente (*accountability*). A tale scopo l'organo di amministrazione sarebbe tenuto a svolgere regolari riunioni, ad informare in modo appropriato gli aderenti sulle proprie decisioni riguardanti, in particolare, la politica di investimento del fondo.

I principi relativi ai meccanismi di *governance* prevedono, poi, che i fondi pensione predispongano adeguati meccanismi di controllo, di comunicazione e di incentivo al fine di rendere maggiormente efficace il processo decisionale, appropriata e tempestiva l'esecuzione dei mandati e costante l'attività di supervisione.

L'attività di controllo dovrebbe riguardare sia la verifica del rispetto delle previsioni normative e degli obiettivi fissati dalle fonti istitutive, sia il controllo delle generali procedure organizzative ed amministrative. Particolare rilevanza riveste la verifica della gestione del rischio da parte del fondo.

E' inoltre rilevata l'opportunità di instaurare idonei canali di comunicazione tra i soggetti coinvolti nell'amministrazione del fondo, allo scopo di assicurare che le rispettive responsabilità siano esercitate in modo efficace, e tra le parti interessate, con particolare riferimento agli aderenti, ai beneficiari dei fondi pensione e alle autorità di vigilanza.

L'interesse per la *governance* dei fondi pensione e, in generale, degli investitori istituzionali, ha assunto particolare rilevanza nella discussione avviata, sempre in ambito OCSE, dal Comitato Mercati Finanziari, nell'ambito delle misure che potrebbero essere adottate dalle istituzioni finanziarie, dalle autorità di regolamentazione e dai governi al fine di ricostituire la fiducia dei risparmiatori nei mercati finanziari.

Altra rilevante iniziativa del Gruppo di lavoro "Pensioni private" è quella della definizione di alcune linee guida per la protezione dei principali diritti degli iscritti e dei beneficiari degli schemi pensionistici occupazionali. L'intenzione è quella di sviluppare ulteriormente ed in modo più dettagliato due dei principi già contenuti nei *Quindici principi per la regolamentazione dei fondi pensione complementari di tipo occupazionale*, approvati dal Gruppo di lavoro nel novembre 2000 e dall'*International Network of Pensions Regulators and Supervisors* nell'aprile 2001 (cfr. Relazione COVIP sul 2001): si tratta del terzo e del quarto principio relativi, rispettivamente, ai "Diritti dei beneficiari" e all'"Adeguatezza degli schemi privati".

Le linee guida, ancora in corso di studio e di perfezionamento, riguardano principalmente i diritti degli iscritti e dei beneficiari connessi alle seguenti aree tematiche: accesso agli schemi, parità di trattamento e tutela dei diritti acquisiti; protezione delle posizioni individuali; portabilità delle posizioni individuali; informativa; diritti addizionali connessi all'adesione agli schemi in regime di contribuzione definita; procedure per il riconoscimento dei diritti accumulati e per il risarcimento dei danni eventuali.

Sotto il profilo dell'accesso, si vorrebbe ribadire l'esigenza che siano evitate esclusioni dalla partecipazione agli schemi pensionistici fondate su criteri privi di giustificazione ed indicare, altresì, alle Autorità di regolamentazione e vigilanza il comportamento da tenere rispetto a tali esclusioni a seconda della tipologia delle stesse e delle diverse peculiarità degli schemi. Sotto il profilo, poi, delle posizioni individuali si vuole segnalare l'opportunità di vietare talune clausole che possono comportare l'annullamento o la riduzione delle posizioni accumulate e precisare le forme di tutela che l'ordinamento deve prevedere, a fronte di determinati rischi, a garanzia delle posizioni stesse.

Il tema della portabilità delle posizioni dovrebbe includere il diritto al trasferimento delle posizioni in tempi rapidi e senza costi eccessivi ed il diritto ad un'adeguata informativa preventiva sulle regole applicabili. Sempre in tema di informativa, le linee guida dovrebbero fornire, inoltre, indicazioni utili in ordine alle principali informazioni che gli schemi devono assicurare agli iscritti e ai beneficiari nonché alle diverse modalità di attuazione.

Di particolare interesse, per le considerazioni che se ne possono trarre a livello domestico, è poi la linea guida concernente i diritti addizionali degli iscritti agli schemi a contribuzione definita. In siffatti schemi, nei quali il rischio degli investimenti ricade sul soggetto iscritto, vi è, infatti, l'esigenza di dotare l'iscritto di una serie di tutele ulteriori quanto alla sussistenza di una varietà di opzioni di investimento diversificate, alla disponibilità di informazioni adeguate sulle alternative previste e sui relativi costi, all'esecuzione tempestiva e corretta delle decisioni di investimento ed alla possibilità di acquisire cognizioni in materia finanziaria ovvero di disporre di forme di consulenza adeguata. Infine, il documento dovrebbe contenere una linea guida dedicata alle procedure di risoluzione di eventuali controversie aventi per oggetto il riconoscimento dei diritti accumulati e la richiesta di risarcimento dei danni eventuali.

* * *

Altre attività del Gruppo di lavoro, condotte anche in collaborazione con l'*International Network of Pensions Regulators and Supervisors* (INPRS), sono relative alle strutture di vigilanza sui fondi pensione operanti nei diversi Paesi e ai metodi e tecniche di vigilanza. La collaborazione con il *Network* rende possibile l'estensione dello scambio di informazioni e della cooperazione anche al di là dei Paesi OCSE, comprendendo così Paesi, in particolare dell'Europa centrale e orientale e dell'America latina, caratterizzati da interessanti e innovative esperienze nel campo della previdenza complementare.

Rinnovata attenzione per il ruolo che i fondi pensione possono svolgere nel favorire lo sviluppo e la stabilità dei sistemi economici e sociali è dedicata anche da parte della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale. La Banca, in effetti, aveva svolto già all'inizio degli anni '90 il ruolo di pioniere nell'indirizzare la riforma dei sistemi pensionistici nella direzione di una struttura a più pilastri, in cui il ruolo svolto dai fondi pensione occupazionali fosse di rilievo. Più di recente, nell'ambito del

proprio programma congiunto di valutazione su base volontaria della stabilità finanziaria (*Financial Stability Assessment Program*) dei diversi Paesi, la Banca e il Fondo hanno ricompreso la valutazione della struttura di regolamentazione e del funzionamento dei fondi pensione accanto a quella dei settori dell'intermediazione finanziaria in senso stretto (banche, assicurazioni, ecc.). La relativa metodologia di valutazione è in corso di sviluppo in collaborazione con l'OCSE e l'INPRS.

* * *

Nel settore della previdenza complementare, altra rilevante iniziativa in sede OCSE è quella in materia statistica.

Allo scopo di raccogliere informazioni statistiche sui fondi pensione in modo esauriente e su basi omogenee, lo scorso anno è stata istituita la *Taskforce on Pension statistics*, sotto l'egida del Gruppo di lavoro sulle Pensioni private, in collegamento con il Comitato Statistiche Finanziarie e in collaborazione con l'Eurostat.

La *Taskforce*, cui la COVIP presta il proprio contributo, ha ricevuto il mandato di sviluppare una metodologia statistica sui fondi pensione comune ai 30 paesi, migliorare la comparabilità delle statistiche a livello internazionale e raccogliere informazioni statistiche più dettagliate.

Le statistiche che si intendono osservare sono più complete sia rispetto a quelle incluse nel database "*Institutional Investors*" dell'OCSE, che riguardano esclusivamente l'ammontare complessivo delle attività dei fondi pensione, sia rispetto a quelle rilevate dall'Eurostat, che si riferiscono ai fondi pensione autonomi dei paesi dell'Unione Europea (cfr. Oltre).

Nell'ambito della prima riunione della *Taskforce* è stata prevista la rilevazione delle informazioni strutturali (numero di piani e numero di iscritti) e finanziarie (composizione del portafoglio, contributi raccolti e prestazioni erogate) sulla base della tassonomia delle diverse tipologie di piani pensionistici sviluppata, sempre in ambito OCSE, dal Gruppo di lavoro Pensioni private. Secondo tale approccio le statistiche verranno raccolte distinguendo per le differenti tipologie di fondo pensione (autonomo, non autonomo o assicurativo), di piano (occupazionale o personale, a contribuzione definita o a prestazione definita) e di natura giuridica del fondo pensione (entità legale specifica o gestione separata).

La *Taskforce* ha, inoltre, predisposto e sottoposto ai Paesi membri un questionario dal quale sarà possibile verificare, per le diverse informazioni statistiche richieste, la disponibilità dei dati e il termine entro cui tali statistiche sono rese note a livello nazionale. Sulla base dei risultati ottenuti, e una volta predisposto il manuale metodologico e definita la frequenza delle informazioni da osservare, verrà avviata la rilevazione delle statistiche su un numero selezionato di Paesi e, in un secondo tempo, verrà estesa in modo sistematico ai fondi pensione di tutti i Paesi aderenti all'OCSE.

Il tema della rilevazione delle statistiche sui fondi pensione è stato affrontato anche in sede Eurostat, nell'ambito delle statistiche strutturali delle imprese. Esse sono rilevate, per le diverse tipologie di imprese, sulla base del Regolamento del Consiglio Europeo 58/97 (*Structural Business Statistics - SBS*). Allo scopo di estendere le rilevazioni ai fondi pensione, tale Regolamento è stato integrato con una apposita sezione relativa i fondi pensione (Appendice 7).

Il Regolamento SBS, le cui modifiche sono state recentemente approvate dal Parlamento e dal Consiglio Europeo, entrerà in vigore una volta completato il processo legislativo di approvazione dei regolamenti attuativi. Il lavoro istruttorio è condotto dalla *Taskforce "Pension Fund Statistics"* dell'Eurostat, cui la COVIP partecipa.

Secondo il Regolamento SBS, le statistiche sui fondi pensione saranno rilevate dall'Eurostat obbligatoriamente dall'anno di riferimento 2002, mentre per i tre anni precedenti le statistiche sono state raccolte su base volontaria. Le informazioni statistiche oggetto di rilevazione riguardano i fondi pensione "autonomi", ovvero costituiti come entità distinta rispetto agli enti tenuti alla contribuzione e/o come patrimonio separato rispetto ai soggetti che promuovono tali fondi. I dati raccolti si riferiscono alle variabili strutturali, numero di fondi e numero di iscritti, e finanziarie, ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, contributi raccolti e pensioni erogate. Per i fondi pensione "non autonomi" viene prevista la raccolta solo di un numero limitato di informazioni, numero di fondi e di iscritti.

Le attività statistiche svolte a livello internazionale assumono rilievo anche in ambito nazionale, in quanto sono svolte in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

2.5 La previdenza privata negli Stati Uniti e nel Regno Unito

2.5.1 La congiuntura internazionale e i sistemi dei due Paesi

La robusta crescita dei fondi pensione registratasi nei principali Paesi industrializzati, tra il 1980 e il 2000, è avvenuta in parallelo ad un'ascesa altrettanto significativa dei mercati finanziari dovuta, quest'ultima, ad un concorso di fattori positivi quali la discesa dei tassi di interesse sui titoli obbligazionari, l'aumento del volume delle emissioni azionarie e l'apprezzamento consistente degli indici azionari.

Durante tale periodo, la *performance* dei fondi pensione di tali Paesi è stata oltremodo positiva, soprattutto in conseguenza delle politiche di investimento da essi perseguite e caratterizzate da un netto sbilanciamento verso i titoli azionari e le emissioni obbligazionarie private.

Dall'anno 2000 in poi, i mercati dei capitali hanno registrato una consistente flessione. Il valore dei principali indici borsistici si è ridotto del 35-50 per cento, mentre gli indici del comparto tecnologico hanno sofferto perdite anche superiori. Nei mercati obbligazionari si è assistito, da un lato, alla discesa dei tassi d'interesse dei titoli governativi e, dall'altro, al fallimento di numerose società o al declassamento a titoli "junk" di titoli societari con un precedente rating di *investment grade*.

Quanto accaduto nei mercati finanziari mondiali ha avuto un impatto considerevole sulle *performance* dei fondi pensione operanti nel mondo anglosassone. Peraltro, l'andamento dei mercati ha avuto una ricaduta rilevante anche sulla struttura dei sistemi di previdenza complementare vigenti negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

In entrambi i Paesi, i fondi pensione a prestazione definita (*defined benefit*) sono stati particolarmente colpiti dalla congiuntura negativa: per effetto dello sbilanciamento dei portafogli verso gli investimenti azionari, tali fondi si sono, infatti, trovati in condizioni di squilibrio rispetto agli impegni assunti verso i beneficiari (*underfunding*). Molti datori di lavoro, al fine di ridurre i maggiori costi sostenuti per riportare i fondi da essi promossi in condizioni di equilibrio, sono stati costretti a chiuderli ai nuovi iscritti, offrendo loro i meno costosi piani a contribuzione definita. In altri casi, le aziende *sponsor* hanno provveduto ad integrare le proprie contribuzioni ai fondi, ovvero a ridurre le prestazioni pensionistiche promesse ai nuovi iscritti. Paradossalmente, negli anni ottanta e novanta si era verificato il fenomeno opposto. Infatti, per effetto dell'andamento positivo dei mercati azionari, i fondi pensione registravano un surplus (*overfunding*); in luogo di accantonare i *surplus* a riserva, un numero rilevante di imprese *sponsor* sospese o ridusse la contribuzione ai fondi e utilizzò le risorse liberatesi per incrementare gli investimenti aziendali.

Negli Stati Uniti i piani a prestazione definita costituiscono il nucleo centrale del sistema previdenziale privato sia perché è intorno ad essi che si è sviluppata in fasi successive l'intera industria dei fondi pensione sia perché, in una certa misura, essi sono strutturalmente necessari, stante la bassa copertura offerta dalla previdenza pubblica ai lavoratori con reddito medio-alto. L'onere contributivo ricade quasi esclusivamente sul datore di lavoro, mentre la stabilità finanziaria, nonché l'erogazione delle prestazioni, sono garantite, in ultima istanza dalla *Pension Benefit Guaranty Corporation (PBGC)*, una Agenzia del Governo federale) che risponde delle obbligazioni contratte unicamente con il proprio patrimonio (essenzialmente costituito dai premi versati dalle aziende *sponsor* dei piani).

Alla fine dell'anno 2002, i fondi pensione a prestazione definita, promossi da singole aziende e riassicurati dalla *PBGC*, registravano una situazione di *underfunding* per un ammontare stimato dall'Agenzia in 300 miliardi di dollari.

Non sorprende in questo quadro che il programma di riassicurazione dei piani promossi dalle singole aziende offerto dalla *PBGC* abbia chiuso il 2002 con un disavanzo considerevole, pari a 3,6 miliardi di dollari (aumentato a 5,4 miliardi di dollari nei primi sei mesi del 2003), a fronte di un avanzo di 7,7 miliardi di dollari nell'anno precedente. Nel proprio Rapporto annuale per l'anno 2002 la *PBGC* ha inoltre stimato in 35,5 miliardi di dollari l'impatto potenziale sul proprio bilancio dell'eventuale fallimento (*reasonably possible termination*) di un consistente numero di piani da essa riassicurati.

Un ulteriore elemento di sicuro impatto sulla struttura della previdenza privata statunitense è rappresentato dal progressivo passaggio dai piani pensionistici a prestazione definita a quelli a contribuzione definita (normalmente vengono fatti salvi i diritti acquisiti dai vecchi iscritti). La conseguenza di tale fenomeno è il venir meno del flusso contributivo per il finanziamento delle posizioni previdenziali dei nuovi assunti che, a sua volta, determina l'effetto di rendere finanziariamente fragili i piani a prestazione definita in essere.

Complessivamente, nel Regno Unito nel 2002 i fondi pensione hanno registrato un rendimento negativo pari al -13,9 per cento circa, il peggiore risultato dal 1974 (nell'ultimo triennio il rendimento medio annuo è stato pari a -8,2 per cento).

Nel Regno Unito gli iscritti ai piani aziendali (*occupational*) a prestazione definita rivolti ai lavoratori dipendenti rappresentano quasi il 90 per cento del totale degli iscritti a forme di previdenza complementare. Anche i fondi a prestazione definita britannici hanno registrato situazioni di *underfunding* di proporzioni rilevanti: il disavanzo nel 2002 è stato stimato in 65 miliardi di sterline. Le aziende stanno affrontando il problema ricorrendo in taluni casi alla chiusura dei piani a prestazione definita già in essere; gli effetti di tali provvedimenti ricadono su tutto il personale o, più frequentemente, solo sui neo-assunti (nel gergo inglese il fenomeno è definito *winding up*). Nel 2002, secondo dati forniti dalla *National Association of Pension Funds*, 84 piani a prestazione definita (su un totale di circa 18.000) sono stati chiusi ai neo-assunti, contro i 46 del 2001. Degli 84 piani revocati, soltanto 25 sono stati accompagnati dalla creazione di schemi a contribuzione definita. Pur se ancora limitato nelle dimensioni, il fenomeno della chiusura dei fondi pensione privati potrebbe nel medio-lungo periodo pregiudicare il meccanismo del c.d. *contracting out*, che consiste nella possibilità offerta ai lavoratori di esercitare l'opzione di uscita dal sistema previdenziale pubblico (*State Second Pension*) trasferendo parte dei propri contributi ai piani pensionistici promossi dai datori di lavoro.

Mentre nel Regno Unito la tendenza al passaggio dai piani a prestazione definita ai piani a contribuzione definita è ancora allo stadio iniziale, negli Stati Uniti i piani a contribuzione definita, i più importanti dei quali sono i 401(k) (cfr. Relazione COVIP dello scorso anno), rappresentano una realtà molto rilevante del sistema di previdenza complementare: circa il 50 per cento degli aderenti ai fondi pensione è iscritto a tale categoria di piani.

Peraltro, anche i piani 401(k), nel quadro della complessiva flessione dei corsi dei mercati azionari, hanno registrato nell'ultimo anno una *performance* negativa pari al 13,3 a fronte di un rendimento medio annuo del -6,3 per cento realizzato nell'ultimo triennio. Il fenomeno è stato amplificato dalla forte incidenza della componente azionaria nei portafogli di tali piani (70 per cento circa, a fine 2000) e, in particolare (si pensi ai casi Enron e WorldCom⁹), dal peso delle azioni dell'azienda *sponsor*. Peraltro, la possibilità offerta alle aziende *sponsor* di conferire azioni proprie per finanziare i contributi versati, senza che siano a tal riguardo previsti limiti quantitativi, appare come l'incentivo più rilevante, assieme ai benefici fiscali, di cui ci si è avvalsi negli Stati Uniti per diversificare le forme di previdenza complementare. D'altra parte, i piani a contribuzione definita sono molto meno costosi per le aziende e senza un adeguato volume di finanziamenti alla previdenza privata, oggi assicurato anche dal contributo mediante azioni proprie, il sistema previdenziale americano non sarebbe (finanziariamente e socialmente) sostenibile.

Recentemente, alcune importanti società americane (tra le quali Charles Schwab, Goodyear, Tech Data, Ford Motor, DaimlerChrysler) hanno deciso di sospendere la contribuzione ai piani pensionistici 401(k) dalle stesse offerti ai propri dipendenti. Sebbene sarebbe esagerato affermare che le richiamate decisioni rappresentino un'evidenza dell'abbandono della strategia seguita da moltissime aziende negli Stati Uniti di offrire in alternativa o in aggiunta ai piani pensionistici a prestazione definita i meno costosi piani 401(k), non vi è dubbio che il non brillante andamento del conto economico di molte aziende potrebbe condurre alla sospensione (o addirittura alla revoca) di un numero ancora maggiore di piani.

2.5.2 Le riforme proposte

Il governo inglese, al fine di avviare un processo di riforma complessivo del sistema di previdenza complementare e del relativo assetto di vigilanza, ha promosso nel corso del 2001/2002 diversi studi il più rilevante dei quali è stato certamente quello commissionato all'ex Presidente dell'Associazione dei fondi pensione, Alan Pickering.

Il Rapporto predisposto da Pickering, *A simpler way to better pensions*, è stato pubblicato nel luglio 2002. Esso individua una serie di interventi volti a ridurre i costi che le imprese *sponsor* sostengono per finanziare i piani previdenziali a prestazione definita nella prospettiva di garantire una copertura previdenziale certa agli aderenti

⁹ I piani 401(k) sponsorizzati dalle società Enron e WorldCom erano investiti, rispettivamente, per il 63 e 55 per cento in azioni dell'azienda *sponsor*

L'intervento più rilevante proposto nel Rapporto riguarda le modalità di calcolo della prestazione al momento del pensionamento nei piani a prestazione definita. Attualmente, la prestazione viene calcolata moltiplicando gli anni di partecipazione al fondo per una percentuale (1/60; c.d. *accrual rate*) della media del salario percepito nell'ultimo triennio di lavoro. Conseguentemente, un lavoratore iscritto ad un fondo per 40 anni riceve attualmente nel Regno Unito una pensione integrativa pari a circa i due terzi del salario dell'ultimo triennio. Nel Rapporto Pickering, al fine di ridurre il costo di finanziamento per le imprese dei piani da esse sponsorizzati, si propone di ridurre a 1/100 la percentuale sopra indicata. In tal modo, nel caso menzionato, la pensione del lavoratore sarebbe pari a due quinti del salario dell'ultimo triennio.

Nell'ambito delle proposte intese a rafforzare la tutela degli aderenti ai fondi pensione è indicata nel Rapporto la necessità di potenziare le attuali strutture di vigilanza e regolamentazione dei fondi pensione, attraverso l'istituzione di una nuova organizzazione, c.d. *New Kind of Regulator – NKR*. L'attuale quadro delle competenze dell'*Occupational Pensions Regulatory Authority (OPRA*, l'Autorità che vigila sui fondi pensione aziendali) sarebbe modificato assegnando all'*OPRA/NKR* obiettivi specifici di salvaguardia del sistema correlati alla peculiarità dei rischi previdenziali. Attualmente, l'*OPRA* svolge la propria attività rispondendo a sollecitazioni provenienti dagli iscritti, dagli attuari e dai revisori. Il Rapporto Pickering raccomanda che l'*OPRA/NKR* sia in grado di identificare essa stessa le *bad practices*. A tale scopo viene proposto di adeguare la metodologia di monitoraggio del rischio (*risk based approach*), elaborata dalla *Financial Services Authority (FSA)*, Autorità di vigilanza sui mercati e intermediari finanziari, alle specifiche caratteristiche dei rischi dei fondi pensione aziendali. Tali rischi si differenziano, infatti, rispetto a quelli di altri investitori istituzionali per la diversa natura del risparmio accumulato, la struttura di *governance*, le finalità e modalità di monitoraggio del rischio finanziario, le modalità di contribuzione e di restituzione del montante accumulato. Il Rapporto propone inoltre di attribuire all'*OPRA/NKR* il ruolo di *advisor* nei confronti dell'industria dei fondi pensione, per ciò che attiene all'elaborazione di codici di condotta e del Governo, per l'elaborazione di testi di riforma normativa.

Alcune proposte, alquanto radicali, contenute nel Rapporto Pickering, quali l'eliminazione della previsione di rivalutazione delle prestazioni erogate dai fondi pensione in base all'andamento dell'inflazione e l'abolizione del diritto del coniuge a percepire la pensione dell'altro coniuge in caso di premorienza (c.d. reversibilità), hanno incontrato l'ostilità delle forze sindacali inglesi e certamente ne scaturirà un dibattito non semplice. Resta il fatto che la discussione nel Regno Unito appare dominata dalla preoccupazione di rendere più sicura la promessa previdenziale, incentivando le imprese a non recedere dall'offrire ai propri dipendenti piani a prestazione definita, attraverso misure volte a ridurre l'onerosità.

Le misure proposte nel Rapporto Pickering hanno fornito indicazioni utili al Governo per la redazione del *Green Paper*, pubblicato nello scorso dicembre, intitolato "*Simplicity, security and choice: Working and saving for retirement*". Il documento analizza la situazione complessiva del sistema previdenziale, pubblico e privato, ed

enuncia alcune proposte di riforma volte a razionalizzare il sistema e garantire una adeguata copertura pensionistica ai lavoratori. Con riferimento alle proposte che riguardano la previdenza complementare, il *Green Paper* riprende, in generale, le indicazioni fornite nel Rapporto Pickering, ravvisando la necessità di rafforzare il ruolo e le responsabilità delle aziende *sponsor*, garantire una adeguata tutela degli aderenti agli schemi occupazionali, ridurre i costi di finanziamento degli schemi per i datori di lavoro, migliorare l'informativa agli aderenti, rafforzando il ruolo della consulenza.

Analogamente a quanto è accaduto nel Regno Unito, negli Stati Uniti, anche a seguito del collasso dei piani pensionistici promossi dalle società Enron e WorldCom, sono state presentate diverse proposte di riforma volte a rettificare alcuni dei meccanismi di funzionamento dei piani 401(k).

Le proposte di riforma, presentate dall'Amministrazione Bush e recepite nel *Pension Security Act of 2003*, recentemente approvato dalla Camera dei Rappresentanti e ora al vaglio del Senato, possono essere sintetizzate come segue:

- diritto alla diversificazione del portafoglio. In particolare, sono previsti il riconoscimento agli iscritti ad un piano 401(k) della facoltà di disinvestire le azioni conferite dalla società *sponsor*, trascorsi tre anni dal conferimento e il divieto in capo alle imprese *sponsor* di imporre ai lavoratori l'obbligo di investire i propri contributi in azioni dalle stesse emesse;
- modifiche delle modalità operative dei *blackout period*. Si impone l'obbligo di comunicazione con almeno 30 giorni di preavviso della decisione da parte dell'impresa di sospendere la facoltà in capo agli iscritti di disporre degli *asset* del proprio portafoglio per un periodo di tempo circoscritto; estensione anche al *top management* dell'impresa dell'ambito di applicazione del suddetto vincolo quando esso sia imposto agli altri dipendenti; attribuzione all'azienda della responsabilità di garantire che nel corso dei *blackout period* il portafoglio degli iscritti non subisca conseguenze pregiudizievoli derivanti dalla condotta dell'azienda;
- nuovi obblighi di informativa agli iscritti. Viene imposto l'obbligo in capo alle aziende *sponsor* di fornire agli iscritti su base trimestrale una rendicontazione in ordine alla posizione contributiva individuale, all'andamento degli investimenti e al grado di diversificazione del portafoglio;
- estensione della possibilità per gli iscritti di avvalersi di consulenti finanziari per la valutazione dei propri piani. Gli aderenti potranno giovare dei servizi di consulenza finanziaria offerti dalle società di investimento che gestiscono i piani: le attività di consulenza finanziaria dovranno essere offerte nell'interesse esclusivo dell'aderente. La possibilità per gli aderenti di fare ricorso a tali servizi per effettuare le scelte di investimento sarà fiscalmente incentivata con appropriate misure di deducibilità delle relative spese.

Con riferimento ai piani a beneficio definito, è al vaglio del Congresso statunitense un disegno di legge (*Pension Preservation and Savings Expansion Act*)¹⁰ contenente un insieme di proposte che, in modo non sempre coerente, mirano a conseguire l'obiettivo di salvaguardare la stabilità finanziaria dei fondi e a ridurre l'onerosità per le imprese *sponsor*. Tra dette proposte si segnalano: a) l'estensione della durata del periodo entro il quale il piano che si trovi in una situazione di squilibrio debba essere ricondotto alla normalità; b) la possibilità di incrementare l'ammontare delle prestazioni anche quando il livello del *funding* dei piani è inferiore al 60 per cento; c) la riduzione dei premi dovuti alla *PBGC* dai fondi pensione in condizioni di *underfunding*; d) la diminuzione dei contributi ai fondi pensione promossi da alcune categorie di aziende o industrie; e) la utilizzazione di tavole di mortalità che tengano in maggior conto le aspettative di vita delle diverse categorie professionali.

Inoltre, è prospettata l'idea di utilizzare come tasso di sconto da applicare al flusso degli impegni previdenziali futuri quello riferito a titoli di emittenti privati di alta qualità che sostituirebbe il tasso dei titoli governativi con scadenza trentennale, adottato a partire dal 1987 e ormai poco realistico data la scarsa offerta di tali titoli sul mercato. Tenuto conto del maggior livello atteso del nuovo tasso di sconto proposto, con tale operazione finanziaria si conseguirebbe l'obiettivo di ridurre il valore attuale degli impegni futuri in capo ai fondi e, conseguentemente, limitare l'ammontare dell'*underfunding* di quelli più esposti. Al contempo, si ridurrebbero il montante contributivo ai piani e i premi dovuti alla *PBGC*. L'Amministrazione Bush ha, peraltro, preannunciato che dal momento della approvazione da parte del Congresso, l'entrata in vigore delle misure proposte sarebbe posticipata di due anni al fine di individuare soluzioni tecniche che assicurino una transizione non traumatica, tenendo conto della diversa "maturità" dei piani.

Il direttore generale della *PBGC*, intervenendo nel dibattito parlamentare in corso, ha sottolineato che le misure proposte, se da un lato migliorerebbero le condizioni finanziarie delle aziende *sponsor*, riducendo l'ammontare dei loro impegni finanziari verso i piani, dall'altro avrebbero l'effetto di accentuare nel lungo periodo il fenomeno dell'*underfunding*, minando quindi la stabilità del sistema di previdenza integrativa. Inoltre, i minori premi che sarebbero versati alla *PBGC* aumenterebbero le difficoltà finanziarie dell'Agenzia, in una fase in cui essa è più impegnata nel pagamento delle prestazioni dei piani in situazione di *underfunding*.

Da un'altra prospettiva, le proposte da ultimo richiamate confermano come, anche nel caso americano, vi sia un interesse delle pubbliche autorità a salvaguardare l'esistenza dei piani a prestazione definita (che il Ministro del Lavoro Mrs. Chao ha descritto come la *pietra angolare* del sistema previdenziale statunitense). Sembra però che, a differenza del caso inglese, piuttosto che rendere meno onerosi i piani per le aziende, si preferisca negli Stati Uniti la strada (alquanto pragmatica, ma non priva di

¹⁰ Nel disegno di legge è anche previsto che il Ministero del Tesoro americano sia chiamato a valutare le modalità attraverso le quali i piani a contribuzione definita potrebbero ridurre le perdite dovute alla volatilità dei mercati finanziari e la loro esposizione al rischio di mercato.

rischi) di allentare la morsa sui piani e sulle imprese *sponsor* (ritoccando, ad esempio tavole di mortalità e tasso di sconto sugli impegni futuri), in attesa di una ripresa dei mercati.

3. I fondi pensione negoziali

3.1 I fondi autorizzati

Nel corso del 2002 sono stati autorizzati all'esercizio dell'attività 9 nuovi fondi negoziali, 8 dei quali rivolti a lavoratori dipendenti (PREVAER, GOMMAPLASTICA, MEDIAFOND, BYBLOS, EUROFER, FONDAV, MERCURIO, PREVEDI) ed uno (PREVIDOC) destinato ad una categoria di liberi professionisti, quella dei dottori commercialisti.

Il numero dei fondi complessivamente dedicati a lavoratori dipendenti risulta pari a 30, alla fine del 2002, e passa a 31, se si considera anche il fondo pensione degli autoferrotranvieri (PRIAMO), autorizzato all'esercizio dell'attività nel corso dei primi mesi del 2003. Pertanto, con le sei esperienze rivolte a lavoratori autonomi e a liberi professionisti, si arriva ad un totale complessivo di 37 fondi.

Tav. 3.1

Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.

(dati di fine periodo)

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | Marzo 2003 |
|---|----------|----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| Per lavoratori subordinati | 4 | 5 | 18 | 22 | 30 | 31 |
| <i>fondi di categoria</i> | 3 | 3 | 11 | 16 | 20 | 21 |
| <i>fondi aziendali e di gruppo</i> | 1 | 1 | 5 | 4 | 8 | 8 |
| <i>fondi territoriali</i> | 0 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Per lavoratori autonomi e liberi professionisti | 0 | 1 | 5 | 5 | 6 | 6 |
| Totale | 4 | 6 | 23 | 27 | 36 | 37 |

Come già ricordato, le nuove forme pensionistiche autorizzate nel 2002 sono prevalentemente rivolte a collettività di lavoratori subordinati, e risultano costituite in forza di specifici contratti collettivi nazionali di lavoro. Degli otto fondi autorizzati alla fine del 2002, quattro sono destinati ad operare a livello nazionale e si rivolgono a tutti i lavoratori del settore. Tra questi si ricorda il fondo BYBLOS che raccoglie i lavoratori dipendenti dell'industria cartotecnica, grafica ed editoriale nonché i settori affini che hanno aderito al fondo (imprese di fotolaboratori, di videofonografiche, la Sipre, le aziende di servizi per la comunicazione d'impresa e la Siae), per una platea complessiva di potenziali aderenti di oltre 180.000 lavoratori; il fondo GOMMAPLASTICA dedicato invece ai lavoratori dipendenti dell'industria della plastica, della gomma, cavi elettrici e affini, che ha come bacino di potenziali aderenti circa 123.000 addetti; nonché il fondo rivolto ai lavoratori dipendenti delle imprese industriali ed artigiane edili, PREVEDI, che ha a riferimento un'ampia platea di potenziali aderenti, pari a circa 700.000 addetti. Infine, sempre nel corso del 2002 è stato autorizzato il fondo PREVAER che interessa i 16.600 lavoratori dipendenti delle aziende aeroportuali e dei servizi aeroportuali di assistenza a terra che aderiscono ad Assareoporti ed i dipendenti dell'Enav.

Nel corso del 2002 si registra un incremento significativo anche del numero di fondi che si rivolgono a collettività di lavoratori caratterizzati dall'appartenenza alla medesima azienda o gruppo di aziende (quattro nuovi fondi negoziali).

Questa tendenza interessa principalmente quei gruppi aziendali che, nella realtà del paese, presentano dimensioni significative in termini di forza lavoro occupata. Così, il fondo EUROFER, che nasce per assicurare prestazioni pensionistiche complementari ai dipendenti delle aziende del gruppo Ferrovie dello Stato (che comprende Ferrovie dello Stato, Trenitalia, Rfi, Italferr, Metropolis, Tdf, etc.), può contare su una platea complessiva di 96.000 potenziali aderenti.

Di dimensioni più ridotte è il fondo MEDIAFOND, destinato ai lavoratori dipendenti del gruppo Mediaset, Reteitalia e Medusa Video, che si rivolge a circa 3.000 lavoratori; come anche i due fondi del gruppo Alitalia: MERCURIO, destinato ai lavoratori dipendenti (quadri, impiegati ed operai), che ha un bacino di riferimento di 13.000 lavoratori e FONDAV, che si rivolge agli assistenti di volo ed al personale addetto ai servizi complementari di bordo, con una platea di riferimento di 10.000 addetti. V'è da sottolineare che, generalmente, nei fondi aziendali e di gruppo, soprattutto in quelli con un basso numero di potenziali aderenti, anche allo scopo di salvaguardare adeguate condizioni di redditività del piano previdenziale, le imprese assumono a proprio carico una serie di oneri amministrativi (cfr. il paragrafo 3.6).

Nel corso del gennaio 2003 è stato autorizzato il fondo pensione PRIAMO rivolto a 120.000 lavoratori addetti ai servizi di trasporto pubblico. Il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività è avvenuto a seguito di un articolato iter istruttorio, a conclusione del quale si è ravvisata l'esigenza di sollecitare il fondo ad assumere una serie di iniziative volte ad assicurare adeguate condizioni di coerenza fra alcuni atti posti in essere e le norme interne di riferimento. Così, con riguardo alle adesioni raccolte (si ricorda che PRIAMO è uno di quei fondi autorizzati alla diffusione della

scheda informativa sulla base delle precedenti disposizioni che regolavano l'autorizzazione all'esercizio), non risultando consegnati a ciascun aderente i documenti previsti dallo statuto in aggiunta alla scheda informativa, l'organo di amministrazione ha provveduto a ritrasmettere a tutti gli aderenti copia dell'intera documentazione prevista, consentendo a ciascun iscritto di riconfermare o meno la propria adesione.

Come descritto nella Relazioni dello scorso anno, a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento del 22 maggio 2001, che ha introdotto un nuovo procedimento per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, quei fondi che in base alle vecchie norme regolamentari erano stati autorizzati alla raccolta delle adesioni, hanno ottenuto una proroga di 12 mesi, a decorrere dal 1° gennaio 2002, per proseguire nella raccolta delle adesioni. La proroga, concessa sulla base di fondate esigenze rappresentate dal fondo, era finalizzata al conseguimento della base associativa minima prevista per la elezione dei componenti gli organi del fondo e, conseguentemente, la presentazione dell'istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività.

Nell'ambito dei fondi pensione negoziali che hanno ricevuto l'accennata proroga (EUROGRUZZOLO, FOPADIVA, ARTIFOND, CONFEDORAFI, FONTAN, MARCO POLO, PREVIAGENS), soltanto FOPADIVA (fondo pensione territoriale destinato ai lavoratori dipendenti che operano sul territorio della Valle D'Aosta) ha raggiunto nei termini previsti la prefissata soglia minima di aderenti ed ha proceduto, nel corso del mese di dicembre, alla elezione dei delegati in assemblea. Al fine di consentire al fondo di completare la elezione degli altri componenti gli organi sociali è stata concessa un'ulteriore proroga di tre mesi allo scadere della quale il fondo ha provveduto a presentare l'istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività.

Per gli altri fondi pensione autorizzati alla raccolta, è stato chiesto di comunicare lo stato di avanzamento dell'iniziativa di previdenza complementare al fine di valutare le misure che andranno opportunamente intraprese.

Si rileva, inoltre, che per il settore del lavoro autonomo e della libera professione, evidentemente maggiormente coinvolto da forme di previdenza complementare di carattere individuale (fondi pensione aperti e PIP), l'unica forma negoziale autorizzata nel corso del 2002 è stata PREVIDOC, destinata ad una platea di dottori commercialisti stimata nell'ordine delle 32.000 unità.

Sul piano dell'efficienza dell'azione amministrativa della Commissione in merito alla gestione dei procedimenti di autorizzazione all'esercizio dell'attività, v'è da rilevare che il perfezionamento delle metodologie di analisi dei documenti che sintetizzano l'assetto ordinamentale e funzionale dei neo istituiti fondi pensione (atto costitutivo, statuto, scheda informativa per i potenziali aderenti, modulo di adesione, programma iniziale di attività, bilancio previsionale, ecc.) ha consentito di ridurre la durata media dei predetti procedimenti di autorizzazione a 72 giorni, rispetto agli 83 del 2001 (si ricorda che le vigenti norme regolamentari prevedono un termine di 90 giorni, fatta salva la possibilità di proroghe).

3.1.1 La previdenza complementare nel pubblico impiego

Sebbene il Decreto lgs. 124/1993 abbia previsto fra i destinatari di forme pensionistiche complementari anche i dipendenti pubblici, la realizzazione di fondi dedicati a queste categorie di lavoratori si è scontrata con difficoltà oggettive che è stato possibile superare, ancorché parzialmente, solo attraverso un'articolata rete di disposizioni legislative e di norme secondarie che si sono susseguite nel corso di questi anni.

Tra le principali difficoltà va ricordata l'esigenza di introdurre l'istituto del TFR anche per i dipendenti pubblici, operazione propedeutica all'utilizzo della predetta fonte contributiva per il finanziamento dei piani di previdenza complementare. In particolare, è con l'accordo quadro sottoscritto dall'ARAN e dalle Confederazioni sindacali in data 29 luglio 1999 e recepito con il DPCM del 20 dicembre 1999 (modificato da ultimo con il DPCM del 2 marzo 2001) che è stata introdotta l'applicazione del TFR ai pubblici dipendenti. E' stato infatti previsto che a tutti i lavoratori assunti successivamente al 31 dicembre 2000 si applica il TFR calcolato secondo le disposizioni di cui all'art.2120 del Codice Civile precisando, in coerenza con le disposizioni dettate dal Decreto lgs. 124/1993, che, in caso di adesione a forme pensionistiche complementari, l'intero ammontare del TFR dovrà essere destinato al finanziamento del fondo. Per coloro che erano invece già in servizio alla data del 31 dicembre 2000 è stato previsto il mantenimento delle indennità di fine servizio salva la facoltà di questi lavoratori di optare per il passaggio al TFR mediante sottoscrizione del modulo di adesione al fondo pensione. In questo caso, è successivamente intervenuta la legge finanziaria per il 2001, a stabilire che la quota di TFR annualmente destinata al finanziamento del fondo non può superare il 2 per cento della retribuzione assunta a riferimento per il calcolo del TFR.

Oltre ad istituire il TFR a favore dei pubblici dipendenti il citato DPCM del 1999 ha attribuito all'INPDAP (Istituto che attualmente gestisce la previdenza obbligatoria per i pubblici dipendenti) il compito di accantonare e gestire le quote di TFR "virtualmente" affidatigli, con l'impegno di conferire materialmente il montante maturato al fondo di riferimento solo a seguito della cessazione dell'attività lavorativa.

Un ulteriore tassello è stato posto nel corso del 2002 con le determinazioni assunte dall'INPDAP relative alle misure percentuali di ripartizione, fra le categorie di lavoratori interessati, delle risorse stanziare con la legge finanziaria del 2001 (Legge 388/2000) per far fronte agli obblighi contributivi di finanziamento dei fondi di previdenza complementari gravanti sulle Amministrazioni dello Stato datrici di lavoro. Questi importi (attualmente pari a 800 miliardi di lire) sono stati versati all'INPDAP che, successivamente alla istituzione dei fondi pensione interessati, effettuerà il trasferimento delle relative quote di pertinenza. Sulla base delle richiamate determinazioni del novembre 2002, i criteri di ripartizione, che hanno tenuto conto del trattamento retributivo medio dei dipendenti delle amministrazioni dello Stato e della consistenza del personale in servizio alla data del 31 dicembre 2000, hanno previsto la

seguinte destinazione percentuale: 11,77 per cento a favore dei Ministeri, 1,56 per cento per le Aziende autonome, 62,67 per cento a favore della Scuola, 8,08 per cento per le Forze Armate, 13,72 per cento per le Forze di Polizia, 0,11 per cento per la Carriera diplomatica, 0,15 per cento per la Carriera prefettizia e 1,94 per cento a favore dei Magistrati.

Alla concreta attuazione di queste disposizioni mancano tuttavia ancora alcuni decreti, in fase di ultimazione presso le competenti amministrazioni, che consentono di definire aspetti funzionali alla concreta operatività di questi fondi. Così, per quanto riguarda le modalità di nomina dei componenti gli organi dei fondi scelti in rappresentanza della parte datoriale è in fase di pubblicazione il relativo DPCM che attribuisce il potere di designazione al Ministro per la Funzione Pubblica di concerto con il Ministro dell'Economia e con il Ministro del Lavoro.

Ancora, con riguardo alle modalità di rivalutazione degli importi accantonati figurativamente presso l'INPDAP, il DPCM del 20 dicembre 1999 ha stabilito che detta rivalutazione dovrà avvenire nella fase precedente all'avvio della gestione finanziaria dei fondi pensione destinati ai dipendenti delle amministrazioni pubbliche, sulla base della media dei rendimenti netti ottenuti da un paniere di fondi che sarà individuato con decreto del Ministro del Tesoro, scegliendo fra quelli che contano un maggior numero di aderenti. Al riguardo, alla data di redazione della presente Relazione annuale, sono in corso le necessarie analisi per l'individuazione dei fondi pensione da considerare nel paniere e per la rilevazione dei dati relativi ai rendimenti maturati da considerare nel calcolo della media, per le quali il Dicastero competente ha ritenuto opportuno coinvolgere anche la Commissione e l'INPDAP.

Infine, grazie alle previsioni contenute nel Decreto lgs. 124/1993 che consentono agli enti gestori di forme pensionistiche obbligatorie di stipulare convenzioni con i fondi pensione per i servizi di raccolta dei contributi e di erogazione delle prestazioni, l'INPDAP, dopo aver ottenuto il parere favorevole dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, ha adottato nel giugno 2002 un proprio *Regolamento per la fornitura gratuita dei servizi di raccolta e di registrazione delle adesioni e di riscossione dei contributi per i fondi di previdenza complementare*. Queste prestazioni, che comprendono la gestione di una base dati anagrafica degli iscritti, la riscossione e riconciliazione dei contributi versati dai lavoratori e dai datori di lavoro, nonché l'attivazione di strumenti informatici per la visualizzazione in linea dei rendiconti individuali, saranno erogate gratuitamente a favore dei fondi per i pubblici dipendenti.

Il grado di articolazione dei fondi destinati a raccogliere la platea dei dipendenti pubblici, pari secondo le stime più recenti (cfr. Relazione finale del settembre 2001 della Commissione per la valutazione degli effetti della Legge 335/1995) ad oltre 3,5 milioni di lavoratori è la principale questione che le fonti istitutive del settore devono risolvere avendo a riferimento le peculiarità tipiche dei singoli comparti e, soprattutto, l'esigenza di assicurare alle forme pensionistiche condizioni dimensionali idonee a prefigurare adeguate prospettive di redditività delle risorse previdenziali gestite.

Al riguardo, la situazione che si va a delineare contempla almeno quattro iniziative: la prima, quella in fase più avanzata rivolta al comparto scuola, per il quale è stato istituito un unico fondo (ESPERIA) destinato a raccogliere i numerosissimi lavoratori a tempo indeterminato, con contratto *part-time* e con contratto a tempo determinato di durata superiore a tre mesi; la seconda per i dipendenti dei ministeri e delle aziende autonome; la terza per i dipendenti dei comparti sanità e enti locali; l'ultima per l'università e la ricerca.

Per gli altri settori del pubblico impiego in cui il rapporto di lavoro non è regolato dalle forme di contrattazione collettiva di cui al Decreto lgs. 165/2001, sulla base delle vigenti disposizioni in materia di previdenza complementare i fondi pensione possono essere istituiti mediante norme regolamentari dei rispettivi ordinamenti o, in mancanza, mediante accordi fra gli stessi dipendenti promossi dalle loro associazioni. Le categorie interessate da queste disposizioni sono, i magistrati, gli avvocati e i procuratori dello Stato, il personale della carriera diplomatica e prefettizia, il personale militare e delle forze di Polizia. Per questi ultimi, la costituzione di un fondo pensione complementare risulta attualmente in fase di progettazione.

3.1.2 I programmi iniziali di attività

Come è noto, prima dell'avvio dell'operatività dei fondi pensione negoziali, i relativi organi collegiali di amministrazione e di controllo sono tenuti ad effettuare circostanziate stime in ordine al previsto andamento dell'iniziativa previdenziale, con la compilazione del programma di attività e degli schemi previsionali di bilancio relativi ai primi tre esercizi.

In particolare, il programma iniziale di attività considera il numero di aderenti previsto al termine di ogni anno, anche con riferimento alla dimensione del bacino dei lavoratori ai quali il fondo si rivolge, e i tempi stimati per la realizzazione dei passi propedeutici al conseguimento della piena operatività (raggiungimento della soglia minima di aderenti, elezione degli organi collegiali, organizzazione dei servizi amministrativi, individuazione della banca depositaria e dei gestori del patrimonio, ecc.). Gli schemi previsionali di bilancio riportano invece le stime dell'evoluzione delle componenti economiche e patrimoniali maggiormente rappresentative dell'andamento del fondo, quali ad esempio l'ammontare dei contributi, l'articolazione degli oneri amministrativi e la misura dell'attivo netto destinato alle prestazioni.

Si tratta, in definitiva, di previsioni che consentono agli organi del fondo, nella fase di progettazione, di ponderare consapevolmente la validità dell'offerta previdenziale, soprattutto in termini di incidenza media degli oneri amministrativi e

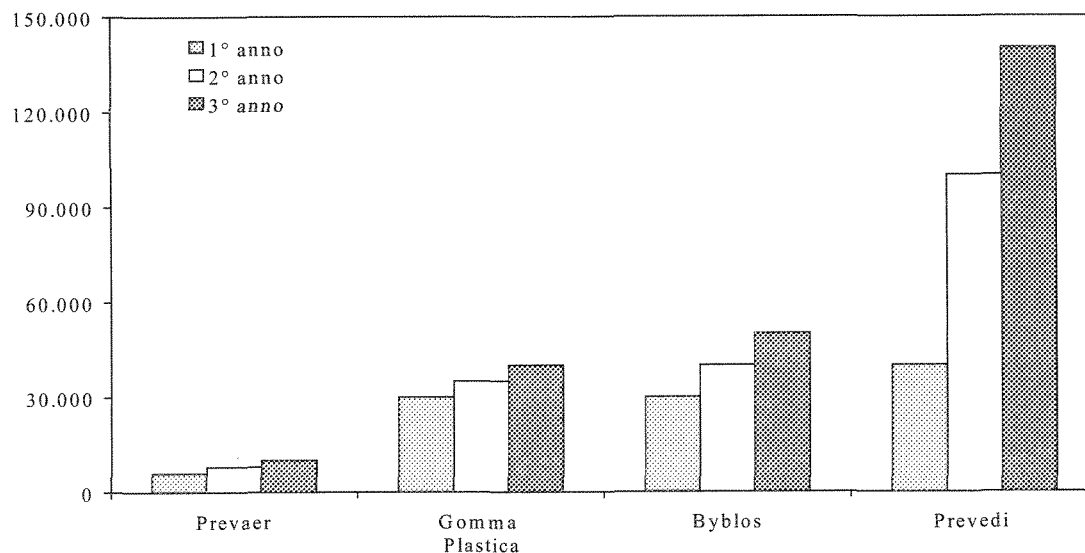
gestionali sul patrimonio e, nel corso dei primi anni di attività, di operare sulla base di linee di indirizzo programmatiche idonee a consentire di valutare la rispondenza dei risultati rispetto agli obiettivi prefissati; le medesime previsioni contribuiscono, inoltre, ad arricchire le informazioni utili alla COVIP ai fini della valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo del fondo.

Dalle previsioni operate dagli otto fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività nel corso del 2002 si rilevano una serie di indicazioni in ordine alle caratteristiche funzionali delle iniziative, con particolare riguardo alla stima del numero degli aderenti e dell'incidenza degli oneri amministrativi al termine di ognuno dei primi tre anni di attività. Al riguardo, nell'ambito dei fondi rivolti a lavoratori subordinati (che costituiscono sette degli otto fondi presi in considerazione), appare preliminarmente opportuno operare una distinzione fra quelli che assumono a riferimento un settore contrattuale nazionale (es. dipendenti aeroportuali, lavoratori edili, ecc.) e quelli destinati ai dipendenti di aziende appartenenti al medesimo gruppo (es. dipendenti delle aziende del gruppo Eurofer, Mediaset, ecc.).

Per quanto concerne i fondi di categoria, le previsioni relative all'andamento delle adesioni alla fine del primo triennio di attività vanno dai 10.000 aderenti del fondo pensione PREVAER (dipendenti società di gestione aeroportuale) ai 140.000 lavoratori dipendenti del fondo pensione costituito per i numerosi addetti del comparto delle costruzioni delle imprese aderenti all'ANCE ed alle associazioni artigiane di settore (PREVEDI).

Tav. 3.2

Fondi pensione negoziali di categoria. Il trend delle adesioni nel primo triennio di attività.
(anno 2002; dati previsionali)



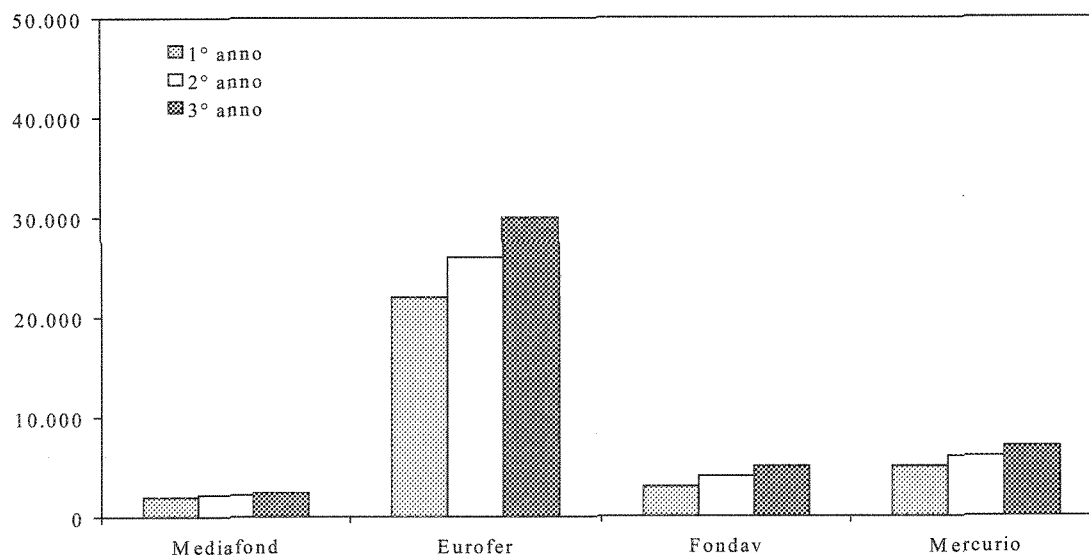
Il tasso medio di adesione previsto nel triennio di attività, calcolato sul bacino dei potenziali aderenti, varia dal 13 per cento di PREVEDI al 47 per cento di PREVAER.

Per quanto riguarda l'incidenza degli oneri amministrativi complessivi sul patrimonio netto di fine esercizio si evidenzia un andamento decrescente; infatti, la misura media, calcolata ponderando gli oneri di ciascun fondo con il rispettivo patrimonio, si attesta su un livello che va dal 5,91 per cento alla fine del primo esercizio di attività, all'1,80 per cento del secondo esercizio, per arrivare allo 0,96 per cento alla fine del terzo esercizio. Il campo di variazione dell'incidenza degli oneri amministrativi complessivi sul patrimonio nelle previsioni effettuate dai fondi nel terzo esercizio risulta pari a circa mezzo punto percentuale.

Al riguardo, v'è da sottolineare che, in linea con quanto rilevato nel passato, la misura degli oneri amministrativi risente degli impegni sovente assunti dalle parti istitutive al fine di conferire all'iniziativa previdenziale caratteristiche di competitività sin dal primo periodo di attività. Così, ad esempio, nei casi di BYBLOS (dipendenti del settore grafico-cartotecnico) e PREVEDI, le aziende del settore, sulla base degli impegni contrattuali assunti, hanno versato apposite contribuzioni finalizzate alla copertura degli oneri amministrativi, quantomeno nel corso della prima fase di operatività; nel caso di PREVAER, le aziende mettono a disposizione del fondo a titolo gratuito la sede ed i beni strumentali.

Tav. 3.3

Fondi pensione negoziali di gruppo. Il trend delle adesioni nel primo triennio di attività.
(anno 2002; dati previsionali)



Osservando i dati previsionali relativi al numero delle adesioni previste alla fine del terzo anno di attività dai fondi pensione di gruppo, si passa dai 3.400 aderenti di **MEDIAFOND** (aziende del gruppo Mediaset) ai 106.000 di **EUROFER** (aziende del gruppo Ferrovie dello Stato).

Per questa categoria di fondi pensione negoziali il tasso di adesione previsto nel terzo anno di attività varia dal 20 per cento di **MERCURIO** (personale di terra delle società del gruppo Alitalia) al 70 per cento di **MEDIAFOND**.

Inoltre, per quanto concerne gli oneri amministrativi complessivi, si assiste, analogamente a quanto osservato per i fondi di categoria, ad un'incidenza decrescente sul patrimonio netto di fine esercizio: la misura media dei suddetti oneri, ponderata per il patrimonio di ciascun fondo, si attesta su un livello che va dall'1,48 per cento alla fine del primo esercizio di attività, allo 0,73 per cento del secondo esercizio, per arrivare allo 0,40 per cento alla fine del terzo esercizio.

Per i fondi di gruppo, considerando le dimensioni ridotte della platea di riferimento, particolarmente significativa è la partecipazione delle aziende promotrici alla copertura di una parte degli oneri gestionali. In alcuni casi (**FONDAV** e **MERCURIO**) detta partecipazione si è espressa attraverso il versamento di apposite contribuzioni al fondo da destinare al finanziamento dei suddetti oneri. In altri (**EUROFER** e **MEDIAFOND**) la partecipazione delle aziende si è estesa anche alla copertura delle spese per la sede e per le risorse umane da dedicare al funzionamento del fondo.

Infine, si segnala per la categoria dei liberi professionisti, il caso di **PREVIDOC**, le cui previsioni in merito alla raccolta delle adesioni nel primo triennio di attività si aggirano fra le 2.000 unità del primo anno e le oltre 3.000 unità del terzo, con un tasso di adesione pari, alla fine del triennio, a circa il 12 per cento; anche questo fondo beneficia della concessione a titolo gratuito, da parte dell'associazione promotrice, della sede legale.

Dall'analisi del programma dei primi anni di attività predisposto dai fondi autorizzati nel corso del 2002, si rileva come i dati relativi ai principali elementi stimati (adesioni, contribuzioni, ecc.) risultano sostanzialmente in linea con l'andamento registrato da iniziative previdenziali con caratteristiche analoghe già avviate alla piena operatività.

3.2 La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti

Nel corso del 2002, con l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di nove nuovi fondi negoziali, che coinvolgono complessivamente una platea di potenziali aderenti pari a circa 1.200.000 unità, il bacino complessivo dei potenziali aderenti ai fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività ha superato la soglia degli 11 milioni, di cui una parte consistente (circa 7 milioni) insiste nell'ambito del lavoro dipendente.

Tav. 3.4

Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione. (dati al 31.12. 2002)

| | Fondi | Iscritti | Tasso di adesione ⁽¹⁾ (%) | Bacino potenziali iscritti ⁽²⁾ |
|---|-----------|------------------|---|---|
| Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività | 36 | 989.126 | | 10.886.015 |
| rivolti a lavoratori dipendenti | 30 | 972.476 | 15,4 | 7.010.225 |
| <i>fondi di categoria</i> ⁽³⁾ | 21 | 785.608 | 13,1 | 6.701.123 |
| <i>fondi aziendali e di gruppo</i> ⁽⁴⁾ | 9 | 186.868 | 60,5 | 309.102 |
| rivolti a lavoratori autonomi ⁽⁵⁾ | 6 | 16.650 | | 3.875.790 |
| Fondi pensione negoziali autorizzati alla sola raccolta delle adesioni | 8 | 32.060 | | 3.923.300 |
| rivolti a lavoratori dipendenti | 6 | 31.525 | | 1.890.000 |
| rivolti a lavoratori autonomi | 2 | 535 | | 2.033.300 |
| Totale fondi | 44 | 1.021.186 | | 12.009.315 |
| rivolti a lavoratori dipendenti | 36 | 1.004.001 | | 8.100.225 |
| rivolti a lavoratori autonomi ⁽⁵⁾ | 8 | 17.185 | | 3.909.090 |
| <i>Per memoria:</i> | | | | |
| Fondi pensione negoziali ad ambito territoriale | 4 | 76.579 | | 618.000 |
| rivolti a lavoratori dipendenti | 3 | 75.397 | | 565.000 |
| rivolti a lavoratori autonomi | 1 | 1.182 | | 53.000 |

(1) Il tasso di adesione è riportato solo con riferimento ai fondi autorizzati all'esercizio dell'attività rivolti a lavoratori dipendenti, in quanto tale indice risulta scarsamente significativo per i fondi rivolti a lavoratori autonomi e per i fondi che non hanno ancora completato l'iter autorizzativo. Sono stati inoltre esclusi dal calcolo i fondi MERCURIO e PREVEDI, che a fine dicembre non avevano raccolto adesioni.

(2) Il bacino dei potenziali iscritti risulta da quello segnalato dagli stessi fondi. Per evitare duplicazioni, dal 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) Il dato relativo agli iscritti ai fondi di categoria comprende anche gli iscritti ai fondi territoriali.

(4) L'insieme comprende FONDENERGIA, QUADRI E CAPI FIAT, FOPEN, PREVIVOLO, TELEMACO, MEDIAFOND, EUROFER, FONDAV, e MERCURIO.

(5) Il dato relativo agli iscritti comprende anche FONDO FAMIGLIA.

Nel comparto del lavoro subordinato, il rapporto fra iscritti ai fondi e bacino dei potenziali aderenti è pari a circa il 15 per cento, sostanzialmente in linea con il tasso di adesione registrato nel 2001.

Ove si assumano a riferimento solo i fondi negoziali già in operatività finanziaria, il tasso medio di adesione risulta decisamente più elevato, attestandosi intorno al 38 per cento. Ciò è da ricondurre a due principali ordini di fattori: innanzitutto, i primi fondi che hanno avviato la gestione delle risorse insistono generalmente nell'ambito di settori produttivi più strutturati e nei quali la stessa presenza delle fonti istitutive, prime fra tutte le organizzazioni sindacali dei lavoratori, è particolarmente diffusa e capillare, tale pertanto da favorire la promozione delle conoscenze in materia di previdenza complementare e l'adesione al fondo; in secondo luogo, generalmente, una volta avviata l'operatività finanziaria e consolidati i sistemi di comunicazione volti a promuovere l'immagine del fondo presso il settore di riferimento, si registrano gradualmente incrementi del tasso di adesione. Difatti, il concreto avvio della gestione finanziaria costituisce un punto di forza dell'iniziativa intrapresa rappresentando un primo tangibile risultato raggiunto dal fondo che permette di valutarne meglio le capacità operative e organizzative e consente di effettuare le opportune valutazioni comparative fra i risultati di gestione ottenuti dal fondo e quelli afferenti a diversi settori del risparmio gestito.

Nell'ambito dei fondi pensione negoziali destinati ai lavoratori dipendenti, i fondi pensione aziendali e di gruppo, in cui la diffusione delle informazioni è resa più agevole dalla concentrazione dei lavoratori presso medesime unità produttive, registrano livelli particolarmente significativi di penetrazione; peraltro, in queste realtà la possibilità di attrarre nuove adesioni è favorita dalle dinamiche di identificazione della forma pensionistica con la collettività aziendale di riferimento.

Si segnala, a tale proposito, la crescita delle adesioni registrata nel fondo destinato ai dipendenti delle aziende del gruppo Ferrovie dello Stato, EUROFER, che, anche alla luce della contestuale contrazione della platea dei potenziali aderenti di circa 10.000 unità, ha visto aumentare il tasso di adesione di quasi 16 punti percentuali. Inoltre, i fondi aziendali che avevano registrato, già nella fase di raccolta delle adesioni, consistenti livelli di partecipazione, come ad esempio MEDIAFOND (dipendenti delle aziende del gruppo Mediaset), hanno segnato ulteriori incrementi del tasso di adesione, passando, nel caso in esempio, dal 55,2 al 63,8 per cento.

Nell'ambito dei fondi aziendali, come segnalato per il fondo EUROFER, anche FONDENERGIA e FOPEN, destinati rispettivamente ai dipendenti del gruppo Eni e del gruppo Enel, hanno registrato nel corso del 2002, a causa della riduzione del numero dei dipendenti nelle aziende di riferimento, una diminuzione della platea dei potenziali aderenti e, pertanto, il confronto tra il tasso di adesione registrato nell'anno 2002 rispetto a quello del 2001 deve tener conto del ridimensionamento del bacino di riferimento.

Sul fronte dei fondi pensione di categoria, il numero di adesioni raccolte nel corso del 2002 può, in molti casi, considerarsi soddisfacente. Così, ad esempio, CONCRETO

(addetti all'industria del cemento, calce e gesso), che già aveva raggiunto un livello iscrizioni pari al 46,2 per cento, ha incrementato il numero degli iscritti di oltre 6 punti percentuali. Anche il fondo BYBLOS (lavoratori delle aziende della carta, grafiche ed editoriali), che ha visto nel 2002, l'ingresso di due nuovi settori affini (addetti ai servizi per la comunicazione d'impresa e dipendenti della Siae), ha registrato nel corso del 2002 un incremento del numero delle adesioni di oltre 3.000 unità.

Se si osserva la situazione nell'ambito delle iniziative di previdenza complementare istituite nel tessuto produttivo delle piccole e medie imprese, si assiste ad una sostanziale coerenza con la realtà industriale del paese, composta in larga parte da imprese di piccola e media dimensione. Alla fine del 2002, infatti, il 48 per cento del totale delle aziende aderenti alle forme pensionistiche collettive ha meno di 20 addetti, contro il 30 per cento del 2001. Peraltro, oltre il 70 per cento del totale delle imprese coinvolte nel sistema della previdenza complementare ha tra i 20 e i 50 addetti, mentre appena l'1 per cento ha un numero di dipendenti che va oltre mille unità.

Con riferimento alla popolazione dei lavoratori dipendenti aderenti ai fondi pensione negoziali, si osserva che resta invariato rispetto all'anno scorso il dato relativo alla composizione per età del totale degli aderenti: alla fine del 2002, gli iscritti con meno di 30 anni risultavano essere circa il 10 per cento del totale, il maggior numero di aderenti è concentrato nelle classi di età tra i 30 e i 55 anni sia per gli uomini che per le donne e in termini relativi il numero degli iscritti con più di 55 anni è sostanzialmente stabile.

Con riguardo alla distribuzione sul territorio degli aderenti, si registra una minore attrattiva esercitata dalla previdenza complementare nelle regioni del Sud, dove pure, sulla base dei dati ISTAT per il 2002 è cresciuto il peso del lavoro dipendente; appare, invece, più consistente la partecipazione dei lavoratori dipendenti nelle regioni Nord Occidentali, mentre risulta contenuto l'aumento del dato relativo ai lavoratori dipendenti aderenti ai fondi pensione negoziali nell'area Nord Orientale.

Con specifico riferimento alle diverse tipologie di rapporto di lavoro subordinato interessate dalle iniziative di previdenza complementare, si osserva una sostanziale tendenza a coinvolgere nell'area dei destinatari dei fondi pensione negoziali anche i lavoratori che abbiano sottoscritto contratti di lavoro diversi da quello a tempo indeterminato (contratti di formazione lavoro, di apprendistato ovvero a tempo determinato). Ciò appare in linea con la tendenza a cui si assiste nel mondo del lavoro dipendente che sempre più frequentemente vede il ricorso a rapporti di lavoro di durata limitata. In particolare, si rileva che i fondi pensione rivolti a settori dell'attività produttiva caratterizzati da una forte stagionalità, quali, ad esempio, FILCOOP (lavoratori agricoli), ALIFOND (settore alimentare) e PREVEDI (lavoratori edili), consentono l'accesso anche dei lavoratori stagionali con rapporti di lavoro di durata particolarmente limitata, che nei citati settori costituiscono una parte consistente della forza lavoro.

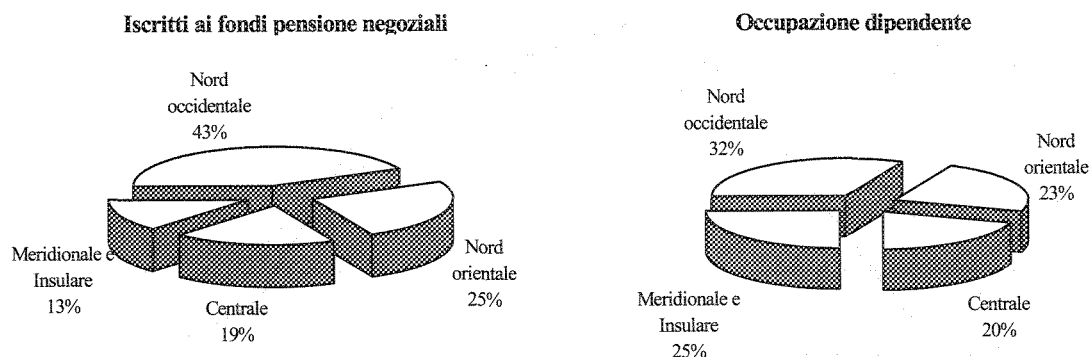
La raccolta delle adesioni nell'ambito dei fondi pensione negoziali destinati ai lavoratori autonomi e ai liberi professionisti, FONDODENTISTI, FUNDUM, FONFIGURE,

FONDARTIGIANI, PREVIDOC, pur superando le 16.500 unità, non ha raggiunto livelli significativi rispetto all'ampio bacino di riferimento (circa 4 milioni di potenziali aderenti).

Si segnala che la sola iniziativa dedicata al lavoro autonomo che ha avviato la gestione delle risorse nel corso del 2002 è il fondo FUNDUM (commercio, turismo e servizi), senza, peraltro registrare finora un apprezzabile aumento di adesioni. Quest'ultimo si aggiunge all'iniziativa di FONDODENTISTI che già da tempo è nella fase attiva della gestione e che continua a mantenere un buon grado di partecipazione associativa.

Tav. 3.5

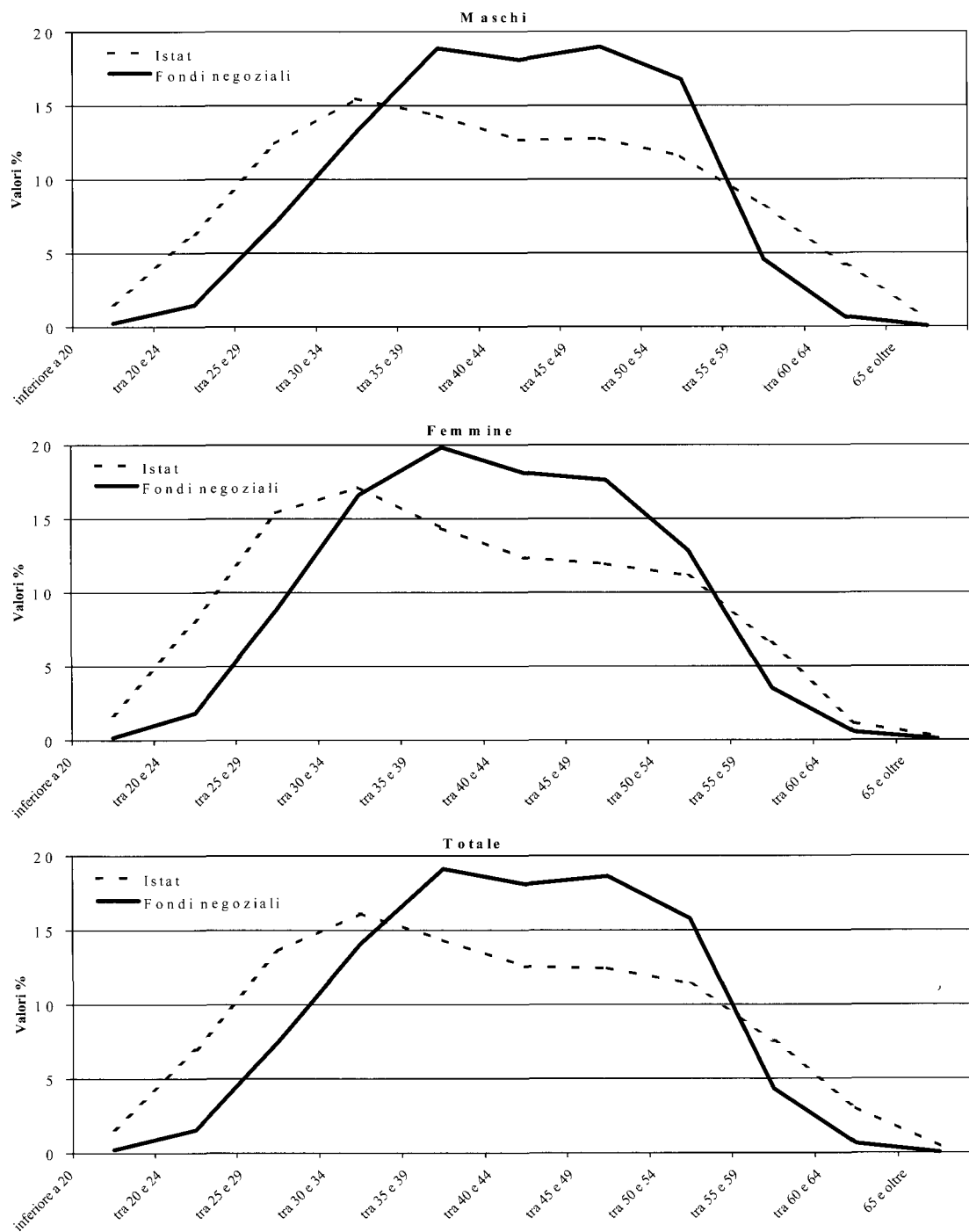
Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione dipendente.⁽¹⁾
(dati di fine 2002)



(1) I dati relativi agli iscritti si riferiscono ai fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività. Composizione dell'occupazione dipendente al netto del comparto della Pubblica Amministrazione. Stime COVIP su dati ISTAT e Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Tav. 3.6

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori dipendenti.⁽¹⁾
 (dati di fine 2002)



(1) I dati relativi agli iscritti si riferiscono ai fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività. Dati ISTAT sui lavoratori dipendenti assicurati alle gestioni pensionistiche invalidità, vecchiaia e superstiti dell'anno 2000.

3.3 L'assetto organizzativo

In questi primi anni di piena operatività, quanto all'assetto organizzativo interno, l'attenzione degli esponenti che nei fondi pensione negoziali rivestono cariche di responsabilità – primi fra tutti i componenti dell'organo amministrativo – è stata prevalentemente dedicata al consolidamento delle strutture sulle quali si fonda la gestione delle attività funzionali primarie del fondo. Così, allo scopo di contribuire alla promozione dell'esperienza previdenziale presso il proprio bacino di riferimento e di instaurare da subito un efficace sistema di relazioni con i principali interlocutori, ci si è sforzati di organizzare in maniera adeguata le funzioni preposte allo svolgimento dei compiti di supporto ed assistenza nei confronti dei lavoratori e delle relative imprese. E ancora, nell'ambito dei fondi caratterizzati da una significativa numerosità di aziende contribuenti, la soluzione delle criticità derivanti dall'acquisizione delle risorse contributive e dei relativi flussi informativi ha indotto gli amministratori a privilegiare, nell'ambito dell'organizzazione complessiva, l'implementazione delle strutture dedicate alla gestione della fase contributiva ed alla definizione delle connesse procedure operative.

Inoltre, anche alla luce dell'esigenza di utilizzare la leva del contenimento dei costi per contribuire a prefigurare adeguate condizioni di redditività delle risorse previdenziali gestite, sovente l'organo di amministrazione dei fondi, nell'ambito di compiti attribuitigli dalle norme vigenti (scelta della banca depositaria, scelta dei gestori finanziari, ecc.), ha esteso la propria operatività anche alle attività di analisi propedeutiche all'esercizio dei predetti compiti e, spesso, a quelle, successive, di definizione dei relativi percorsi attuativi. Così, gli studi per l'individuazione dell'*asset allocation* strategica del fondo, dei criteri di scelta dei gestori, del monitoraggio dell'attività di investimento sono sovente effettuati da uno o più amministratori (spesso supportati da consulenti esterni), i quali periodicamente riferiscono al consiglio l'esito della propria attività, proponendo l'adozione delle decisioni e iniziative opportune.

Le suddette scelte, unite alla prassi di affidare in regime di *outsourcing* attività riconducibili alla gestione amministrativa ed alla tendenza ad utilizzare, quantomeno nel primo periodo di operatività, servizi e risorse messi a disposizione dalle fonti istitutive o dalle imprese (cfr. il paragrafo 3.1.2), hanno portato all'adozione di una struttura operativa interna di dimensioni alquanto contenute (i fondi di maggiori dimensioni si avvalgono di 7-11 unità di personale).

Nella consapevolezza che la predisposizione di un assetto organizzativo adeguato alle specifiche esigenze funzionali dei fondi negoziali costituisce questione di assoluta rilevanza ai fini del corretto ed equilibrato sviluppo del settore, la Commissione di vigilanza, nell'esercizio delle funzioni che gli derivano dall'art.17, comma 2, lett. i), del Decreto lgs. 124/1993 (controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale e contabile dei fondi pensione), ha emanato, all'inizio dell'anno in corso, apposite *Linee guida in materia di organizzazione interna dei fondi pensione negoziali* (G.U. n.73 del 28 marzo 2003).

Con le suddette disposizioni, che costituiscono il primo organico intervento regolamentare adottato dalla Commissione con riguardo alle tematiche di natura organizzativa, si richiama l'attenzione degli organi collegiali dei fondi pensione negoziali sulla necessità che l'assetto organizzativo, con particolare riferimento al sistema informativo ed a quello delle rilevazioni contabili e gestionali, alla struttura operativa ed al sistema dei controlli interni, sia configurato in modo adeguato alle caratteristiche del fondo.

Solo che si ponga mente alla molteplicità dei soggetti che, a vario titolo, partecipano alla realizzazione del piano di previdenza complementare (aziende contribuenti, intermediari gestori delle risorse finanziarie, banca depositaria, società di servizi amministrativi, imprese di assicurazione incaricate dell'erogazione delle rendite e delle prestazioni di premorienza e invalidità), risulta di tutta evidenza la necessità di progettare e sottoporre a monitoraggio il sistema dei flussi informativi che intercorrono fra il fondo ed i soggetti incaricati dello svolgimento di specifiche attività. Invero, il sistema informativo, nell'assicurare la gestione del complesso e articolato sistema di flussi informativi che fanno capo al fondo, deve risultare configurato in modo da consentire, su base continuativa, il raccordo tra le risultanze contabili ed *extra-contabili*, il bilancio di esercizio e le segnalazioni di vigilanza rese alla Commissione, nonché assicurare il rispetto del principio di separatezza delle informazioni e operazioni di pertinenza dei singoli comparti di investimento, nel caso di fondi multicomparto.

Con le predette disposizioni, si sottolinea che il sistema informativo deve poter consentire la fruizione di informazioni complete, affidabili, tempestive ed essere strutturato in maniera adeguata alla complessità del contesto strutturale in cui i fondi operano, con particolare riferimento alla configurazione dell'area dei destinatari, all'articolazione dei flussi contributivi, alla tipologia delle prestazioni fornite, alle caratteristiche organizzative delle imprese contribuenti. Il sistema deve naturalmente essere dotato di opportuni presidi a tutela dell'integrità del patrimonio informativo (procedure di gestione delle abilitazioni per l'inserimento dei dati, sistemi di salvataggio dei dati attraverso tecniche di *back-up* e *recovery*, ecc.).

Per quanto attiene al sistema delle rilevazioni contabili e gestionali, idealmente concepito come una parte del più vasto insieme del sistema informativo, nelle citate disposizioni si ricorda come esso debba consentire la corretta e tempestiva registrazione dei singoli accadimenti gestionali al fine di poter fornire una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del fondo.

Alla luce della consolidata prassi di affidamento a terzi delle principali funzioni amministrative, la Commissione, nel ribadire l'esigenza che sia preservato in capo al fondo il controllo delle attività esternalizzate,¹¹ ha ritenuto opportuno sottolineare la necessità che il fondo operi in modo da disporre tempestivamente del complesso dei dati riferiti all'andamento della gestione ed ai principali aggregati patrimoniali.

¹¹ Cfr. la Circolare del 22 novembre 2001 in materia di attività amministrative rese oggetto di *outsourcing*.

Con riguardo alla struttura operativa, le citate disposizioni, nel sollecitare l'attenzione degli amministratori sulla necessità di valutare il grado di adeguatezza dell'assetto delle attività operative e di adottare le opportune iniziative di implementazione, si soffermano, per la loro evidente rilevanza nel contesto complessivo di operatività del fondo negoziale, sulle funzioni di direzione generale nonché su quelle di indirizzo e controllo della gestione patrimoniale.

In particolare, la Commissione ha ritenuto opportuno sottolineare come la direzione generale del fondo sia tenuta non solo a curare l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione, ma anche a fornire al predetto organo le analisi e le valutazioni idonee a supportare adeguatamente le scelte amministrative di carattere gestionale, con particolare riguardo alla loro compatibilità con il quadro normativo di riferimento e con le risorse disponibili.

Le funzioni attinenti all'indirizzo e al controllo della gestione patrimoniale (talora esercitate dallo stesso direttore generale, più spesso da appositi comitati di amministratori) sono oggetto di attenzione nell'ambito delle richiamate disposizioni non solo in relazione ai più evidenti profili di definizione dell'*asset allocation* del fondo e di monitoraggio della gestione finanziaria, bensì anche con riguardo a quelle attività, connaturate alla gestione del risparmio previdenziale, il cui adeguato sviluppo costituisce il presupposto per il conseguimento degli obiettivi che il legislatore assegna alle forme pensionistiche complementari. Ci si riferisce a quelle attività di valutazione dei bisogni previdenziali degli aderenti e di stima del relativo grado di tolleranza al rischio volte a tracciare il percorso di sviluppo del piano di risparmio previdenziale assumendo come obiettivo finale l'effettività della prestazione pensionistica complementare.

Nell'ambito delle misure volte a prefigurare la realizzazione di un adeguato sistema di controlli interni, la Commissione ha inoltre ritenuto opportuno prescrivere l'istituzione di una apposita funzione di controllo interno autonoma rispetto alle strutture operative, con il compito di verificare che la gestione del fondo si svolga nel rispetto delle regole dettate dall'ordinamento interno, dalle disposizioni normative di settore e dalle linee di indirizzo fissate dall'organo di amministrazione. In particolare, l'attività della struttura di controllo interno riguarda la verifica dell'efficacia delle procedure interne gestionali, dell'adeguatezza delle procedure di scambio dei flussi informativi fra il fondo ed i soggetti esterni, della definizione degli *standard* qualitativi e quantitativi dei servizi prodotti in *outsourcing*, nonché della corretta attuazione del principio di separatezza.

Anche allo scopo di rimarcare la funzione propositiva che il controllo interno, soprattutto nella fase di standardizzazione delle procedure, è chiamato a svolgere, si prevede espressamente che la predetta struttura, nel corso dello svolgimento dei suoi compiti, segnali agli esponenti del fondo gli interventi ritenuti opportuni al fine di rimuovere eventuali inefficienze che possano compromettere la funzionalità del sistema gestionale. Naturalmente, qualora, nell'ambito della propria attività, siano constatate gravi irregolarità gestionali, il controllo interno è tenuto a darne immediata

comunicazione al direttore ed agli organi del fondo, primo fra tutti, il collegio dei sindaci.

Al fine di preservare in capo al fondo adeguate condizioni di autonomia e indipendenza, la Commissione ha inteso sottolineare come le funzioni di direzione generale e di controllo interno non possano essere affidate ad enti incaricati dello svolgimento di specifiche attività gestionali (società di servizi amministrativi, gestore finanziario, ecc.).

L'esigenza di tenere in debita considerazione la peculiarità che caratterizzano, sotto i profili strutturale e funzionale, le variegate esperienze di previdenza collettiva sin qui autorizzate all'esercizio dell'attività ha infine indotto a contemplare opportune misure di elasticità e gradualità ai fini dell'attuazione dei principi e delle prescrizioni contenute nell'ambito delle richiamate disposizioni. Così, con riguardo alle prime, anche alla luce delle dimensioni del fondo e dello specifico assetto delle funzioni operative, si ammette la possibilità di conferire l'incarico di direzione generale ad uno dei componenti l'organo di amministrazione, purché naturalmente in possesso delle necessarie competenze ed in grado di assolvere in via continuativa allo svolgimento dell'incarico stesso; o, ancora, di affidare in regime di *outsourcing* il controllo interno, purché vi sia consapevolezza, anche da parte del collegio sindacale, dei processi di lavoro esternalizzati e dei relativi *output* nonché delle misure e degli strumenti di intervento in caso di inadeguatezza dei servizi forniti. In relazione, infine, alle misure di gradualità, il termine per l'istituzione della funzione di controllo interno è scaglionato nel tempo a seconda dello stadio di operatività del fondo pensione, a partire dal 31 dicembre 2003.

3.4 La raccolta dei contributi

Come noto, il finanziamento delle prestazioni dei fondi pensione negoziali è attuato, per quanto riguarda il comparto del lavoro dipendente, mediante contribuzioni a carico dei lavoratori e dei rispettivi datori di lavoro. La legge prevede inoltre la possibilità di utilizzare, quale ulteriore fonte di finanziamento dei fondi pensione negoziali, l'accantonamento annuale al trattamento di fine rapporto, distinguendo tra lavoratori la cui prima occupazione è antecedente ovvero successiva al 28 aprile 1993 (di seguito e nella tavola rispettivamente “vecchi” e “nuovi” occupati); mentre per questi ultimi la quota di accantonamento annuale al TFR è integralmente destinata al finanziamento della previdenza complementare (6,91 per cento della retribuzione imponibile), per i lavoratori già occupati alla data di entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993 la determinazione della misura della contribuzione derivante dal TFR è rimessa alla contrattazione collettiva. Peraltro, con il regime fiscale in vigore dal 1°

gennaio 2001, l'utilizzo del TFR maturando è divenuto condizione necessaria per poter usufruire delle agevolazioni fiscali sui contributi a carico del lavoratore e del rispettivo datore di lavoro.

Dal punto di vista quantitativo, la misura della contribuzione fissata nei rispettivi accordi dei fondi rivolti a lavoratori dipendenti autorizzati all'esercizio dell'attività si attesta, a fine 2002, su una media del 4,71 per cento per i "vecchi" occupati e del 9,20 per cento per i "nuovi" occupati; generalmente la misura del contributo a carico del datore di lavoro è uguale a quella del lavoratore con una media pari all'1,14 per cento, mentre la misura media del TFR è pari, per i "vecchi" occupati, al 2,42 per cento.

Rispetto al 2001, i livelli contributivi medi non registrano variazioni di rilievo. In particolare, la contribuzione media complessiva varia entro un intervallo compreso tra il 3 e il 6 per cento, con punte più elevate per PREVIVOLO, FONDAV e MERCURIO (i fondi rivolti rispettivamente ai piloti e tecnici di volo, agli assistenti di volo e al personale di terra delle Aziende del Gruppo Alitalia), nei quali è prevista l'integrale destinazione del TFR anche per i "vecchi" iscritti. Con riguardo ai fondi negoziali autorizzati nel corso del 2002 (MEDIAFOND, GOMMAPLASTICA, PREVAER, BYBLOS, EUROFER, MERCURIO, FONDAV, PREVEDI), si registrano livelli contributivi medi a carico del lavoratore e del datore di lavoro pari all'1,04 per cento e della quota derivante dal TFR pari al 2,37 per cento, per una misura del contributo totale per i "vecchi" occupati pari al 4,43 per cento ed al 9,16 per cento per i "nuovi" occupati. Restano pressoché invariati i livelli contributivi dei fondi che avevano già ottenuto l'autorizzazione all'esercizio dell'attività alla fine del 2001, fatta eccezione per FONDENERGIA, per il quale, dal gennaio 2002, relativamente ai settori Energia e Petrolio, la misura del contributo a carico del lavoratore e del datore di lavoro è salita dall'1,07 all'1,32 per cento della retribuzione, mentre quella derivante dal TFR dal 2,28 al 2,49 per cento, e sono previsti ulteriori aumenti delle quote a carico del lavoratore e del datore di lavoro a partire da gennaio 2003 (dall'1,32 all'1,66 per cento) e gennaio 2004 (dall'1,66 al 2 per cento). Con riguardo a FONCHIM, relativamente al settore miniero-metallurgico, l'ultimo ad aver aderito al fondo, dal 1° gennaio 2003 l'aliquota contributiva a carico del lavoratore e del datore di lavoro è passata dall'1 all'1,2 per cento, allineandosi con tutti gli altri settori cui fa riferimento il fondo.

Per quanto riguarda i lavoratori autonomi e i liberi professionisti, la contribuzione è riferita al reddito d'impresa o di lavoro autonomo dichiarato ai fini IRPEF relativo al periodo d'imposta precedente, e la determinazione della sua misura è rimessa alla scelta dell'iscritto, nel rispetto degli eventuali limiti fissati dai relativi statuti.

Tav. 3.7

Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.⁽¹⁾*(dati di fine 2002)*

| N° iscr. Albo | Denominazione | Lavoratore | Datore di lavoro | TFR vecchi occupati | TFR nuovi occupati | Contribuzione totale vecchi occupati | Contribuzione totale nuovi occupati |
|--|-----------------------------------|-------------|------------------|---------------------|--------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| 1 | FONCHIM | 1 - 1,20 | 1 - 1,20 | 2,28 - 3,45 | 6,91 | 4,68 - 5,45 | 8,91 - 9,31 |
| 61 | COMETA | 1,2 | 1,2 | 2,76 | 6,91 | 5,16 | 9,31 |
| 2 | FONDENERGIA | 1,32 - 1,46 | 1,32 - 1,46 | 2,49 | 6,91 | 5,13 - 5,41 | 9,55 - 9,83 |
| 3 | QUADRI E CAPI FIAT ⁽²⁾ | 1,1 | 1,1 | 1,1 - 5 | 6,91 | 3,3 - 7,2 | 9,11 |
| 88 | PREVIAMBIENTE | 1 - 1,10 | 1 - 1,10 | 2 | 6,91 | 4 - 4,20 | 8,91 - 9,11 |
| 89 | ALIFOND | 1 | 1 | 2 | 6,91 | 4 | 8,91 |
| 99 | FOPEN | 1,35 | 1,35 | 2,76 | 6,91 | 5,46 | 9,61 |
| 104 | PREVIVOLO | 2 | 2 | 6,91 | 6,91 | 10,91 | 10,91 |
| 94 | FONSER | 0,5 | 1,25 | 2 | 6,91 | 3,75 | 8,66 |
| 96 | COOPERLAVORO | 1 - 1,20 | 1 - 1,20 | 1,24 - 2,76 | 6,91 | 3,24 - 5,16 | 8,91 - 9,31 |
| 100 | PEGASO | 1 - 1,21 | 1 - 1,21 | 2,14 - 2,90 | 6,91 | 4,14 - 4,54 | 8,91 - 9,31 |
| 106 | ARCO | 1,1 | 1,1 | 2,07 | 6,91 | 4,27 | 9,11 |
| 102 | PREVICOOPER | 0,55 | 0,55 | 3,45 | 6,91 | 4,55 | 8,01 |
| 103 | TELEMACO | 1 | 1 | 1,04 | 6,91 | 3,04 | 8,91 |
| 107 | FONCER | 1,2 | 1,2 | 2,28 | 6,91 | 4,68 | 9,31 |
| 123 | FON.TE. | 0,55 | 0,55 | 3,45 | 6,91 | 4,55 | 8,01 |
| 116 | FONDAPI | 1 - 1,2 | 1 - 1,2 | 1,87 - 2,76 | 6,91 | 3,87 - 5,16 | 8,91 - 9,31 |
| 117 | PREVIMODA | 1 | 1 | 1,87 | 6,91 | 3,87 | 8,91 |
| 122 | CONCRETO | 1 | 1 | 2,07 | 6,91 | 4,07 | 8,91 |
| 128 | FILCOOP ⁽³⁾ | 1 | 1 | 0 - 2 | 0 - 6,91 | 2 - 4 | 2 - 8,91 |
| 126 | MEDIAFOND | 0,5 | 0,5 | 2 | 6,91 | 3 | 7,91 |
| 125 | GOMMAPLASTICA | 1,06 | 1,06 | 2,28 | 6,91 | 4,4 | 9,03 |
| 127 | PREVAER | 1 | 1 | 3 | 6,91 | 4 | 8,91 |
| 124 | BYBLOS | 1 - 2 | 1 - 2 | 2 | 6,91 | 4 - 6 | 8,91 - 10,91 |
| 129 | EUROFER | 1 | 1 | 2,28 | 6,91 | 4,28 | 8,91 |
| 135 | MERCURIO | 1 | 1 | 6,91 | 6,91 | 8,91 | 8,91 |
| 131 | FONDAV | 2 | 2 | 6,91 | 6,91 | 10,91 | 10,91 |
| 136 | PREVEDI | 1 | 1 | 1,24 | 6,91 | 4,24 | 8,91 |
| Media fondi autorizzati all'esercizio dell'attività | | 1,14 | 1,14 | 2,42 | 6,91 | 4,71 | 9,20 |

(1) Per ciascun fondo, si elencano le aliquote di contribuzione stabilite dai contratti di riferimento con il relativo campo di variazione per i fondi che riguardano più settori. I valori medi sono calcolati ponderando le aliquote di contribuzione per il numero degli iscritti a ciascun fondo e, ove necessario, a ciascun settore nell'ambito dello stesso fondo. Sono stati esclusi i fondi intercategoriaли territoriali (LABORFONDS, SOLIDARIETA' VENETO) 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.

(2) Con riguardo a QUADRI E CAPI FIAT, il lavoratore può optare per quote di contribuzione aggiuntive su base volontaria aumentando la contribuzione a proprio carico secondo scaglioni definiti (2, 3, 4, 5 per cento della retribuzione imponibile); la quota di TFR per i "vecchi" occupati è pari all'importo versato dal lavoratore in base all'aliquote di contribuzione prescelta, o, in alternativa, al 50 per cento dell'accantonamento annuo al fondo TFR (pari al 3,45 per cento della retribuzione imponibile). Pertanto, pur utilizzando l'aliquote base per la ponderazione, se ne è indicato il corrispondente campo di variazione.

(3) Per alcune delle categorie di lavoratori aderenti a FILCOOP (impiegati di aziende cooperative e consorzi agricoli e addetti ai lavori di sistemazione idraulico-forestale ed idraulico-agraria), il TFR non costituisce fonte di finanziamento del fondo pensione, in quanto i relativi datori di lavoro sono tenuti, sulla base di apposita previsione legislativa, a versare le quote annue di accantonamento al fondo TFR all'ENPAIA, l'Ente di previdenza per gli impiegati ed i dirigenti dell'agricoltura, che ne assume la gestione e si impegna ad effettuare la liquidazione delle relative prestazioni nei confronti degli aventi diritto. Per la ponderazione è stato comunque utilizzata l'aliquote di contribuzione derivante dalla destinazione del TFR.

Infine, per quanto riguarda FONDO FAMIGLIA, rivolto a soggetti che svolgono attività non retribuita in relazione a responsabilità familiari (casalinghe), la contribuzione consta di versamenti volontari, anche saltuari, con un importo minimo fissato in 25,82 euro, oltre alla così detta “contribuzione da abbuoni”. Si tratta della possibilità per i suddetti soggetti, titolari di carta di credito o di debito, di delegare il centro servizi o l’azienda emittente la carta di credito o di debito al versamento con cadenza trimestrale al fondo dell’importo corrispondente agli abbuoni accantonati a seguito di acquisti effettuati tramite moneta elettronica o altro mezzo di pagamento presso i centri vendita convenzionati.

Tav. 3.8**Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione media riferite alla retribuzione lorda. Dati annuali.***(valori percentuali)*

| | 2000 | 2001 | 2002 |
|--|------|------|------|
| Contributo a carico del datore di lavoro | 1,15 | 1,17 | 1,14 |
| Contributo a carico del lavoratore | 1,15 | 1,17 | 1,14 |
| TFR vecchi occupati | 2,39 | 2,53 | 2,42 |
| TFR nuovi occupati | 6,91 | 6,91 | 6,91 |
| Contributo totale vecchi occupati | 4,69 | 4,87 | 4,71 |
| Contributo totale nuovi occupati | 9,21 | 9,25 | 9,20 |

La contribuzione complessivamente raccolta dai fondi pensione negoziali nel 2002 ammonta a 1.234 milioni di euro, di cui, per i fondi rivolti ai lavoratori dipendenti, 360 a carico del lavoratore, 238 a carico del datore di lavoro e 628 derivanti dal TFR; nei fondi per lavoratori autonomi e liberi professionisti la raccolta è pari a 8 milioni di euro.

La quota derivante dallo smobilizzo del TFR rappresenta, quindi, circa la metà del totale delle entrate mentre, relativamente ai contributi a carico del lavoratore e a quelli a carico del datore di lavoro, si nota una prevalenza dei primi rispetto ai secondi, di entità tendenzialmente crescente, per effetto dell’aumento delle contribuzioni volontarie. In particolare, nel corso dei primi anni di operatività del settore, si assiste ad una crescita graduale ma sostenuta del peso dei contributi volontari, che, nel 2002, rappresentano circa il 34 per cento dei contributi a carico dei lavoratori¹². La propensione dei lavoratori iscritti ai fondi ad elevare volontariamente la quota di risparmio destinata a

¹² Considerando che l’importo della contribuzione minima stabilita contrattualmente a carico del lavoratore risulta sostanzialmente equivalente a quello della analoga contribuzione a carico dei datori di lavoro (cfr. la Tav. 3.8 relativa alle aliquote percentuali di contribuzione riferite alla retribuzione lorda), la misura delle contribuzioni volontarie, aggiuntive rispetto a quelle minime contrattuali, si ricava sottraendo dall’importo dei contributi complessivamente versati dai lavoratori (pari, nel 2002, a 360 milioni di euro) quello dei contributi versati dai datori di lavoro (pari, sempre nel 2002, a 238 milioni di euro).

fini pensionistici, che si va consolidando anche in presenza del perdurante andamento negativo dei mercati finanziari, costituisce un fenomeno di assoluta rilevanza e rappresenta un efficace indicatore del livello di fiducia che i lavoratori, una volta entrati nel sistema della previdenza complementare, nutrono nei confronti del fondo pensione prescelto.

Tav. 3.9

Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.*(importi in milioni di euro)*

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|--|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti | 159 | 359 | 628 | 1.137 | 1.226 |
| <i>a carico del lavoratore</i> | 38 | 91 | 179 | 333 | 360 |
| <i>a carico del datore di lavoro</i> | 40 | 88 | 124 | 237 | 238 |
| <i>TFR</i> | 81 | 180 | 325 | 568 | 628 |
| Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori autonomi | 0 | 3 | 4 | 7 | 8 |
| Totale fondi negoziali | 159 | 362 | 632 | 1.144 | 1.234 |

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Nei fondi rivolti ai lavoratori subordinati, l'ammontare dei contributi medi per iscritto è pari a circa 1.300 euro (dei quali 650 derivanti dal TFR); per quanto riguarda i fondi rivolti ai lavoratori autonomi ed ai liberi professionisti, al 31 dicembre 2002 avevano effettivamente avviato la raccolta dei contributi FONDODENTISTI, FUNDUM, FONLIGURE e FONDARTIGIANI; se si esclude FONDODENTISTI, l'unico che a fine 2002 contava più di un anno di gestione, per tutti gli altri fondi la misura del contributo medio per iscritto non può considerarsi significativa. In tali casi, infatti, i contributi effettivamente versati sono da ricondurre solo ad una quota molto ridotta del totale degli aderenti segnalati, non avendo la maggior parte degli stessi effettuato ancora versamenti.

Rispetto ai singoli fondi, l'ammontare medio della contribuzione nel 2002 varia, per la maggior parte di essi, da un minimo di circa 700 a un massimo di circa 2.150 euro; al di sotto di questo intervallo si situano fondi che hanno avviato la raccolta dei contributi solo a fine anno, mentre al di sopra si colloca PREVIVOLO, che prevede la destinazione integrale del TFR anche per i vecchi occupati, con un contributo medio per iscritto pari a circa 7.700 euro. Relativamente a quest'ultimo, si segnala che a fine 2002 le parti istitutive, al fine di incrementare il livello di copertura previdenziale garantito agli iscritti, hanno sottoscritto un accordo per il versamento al fondo, da parte dell'azienda, di una "contribuzione aggiuntiva" derivante dagli importi relativi alla "decontribuzione" di cui al Decreto lgs. 314/1997, e la conseguente sospensione, per

l'anno 2003, della quota di contribuzione a carico dei dipendenti interessati dalla contribuzione aggiuntiva.

Tav. 3.10

Fondi pensione negoziali rivolti a lavoratori dipendenti. Contributi e ANDP medi per iscritto.⁽¹⁾
(importi in euro)

| | Contributo medio per iscritto | | ANDP medio per iscritto | |
|--------------------------------------|----------------------------------|--------------|----------------------------|--------------|
| | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 |
| <i>A carico del lavoratore</i> | 389 | 372 | | |
| <i>A carico del datore di lavoro</i> | 277 | 246 | | |
| <i>TFR</i> | 664 | 650 | | |
| Totale | 1.330 | 1.268 | 2.626 | 3.357 |

(1) Si fa riferimento ai fondi che avevano effettivamente avviato la raccolta dei contributi nei periodi di riferimento. Nella comparazione tra il 2001 ed il 2002 va tenuto presente che i contributi segnalati sono quelli effettivamente incassati dal fondo nell'anno, e che possono essere diversi da quelli di competenza.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Per quanto riguarda FILCOOP, rivolto ai lavoratori dipendenti da aziende cooperative e consorzi agricoli, agli addetti ai lavori di sistemazione idraulico-forestale ed idraulico-agraria, e ai dipendenti da cooperative di trasformazione dei prodotti agricoli e zootecnici e di lavorazione di prodotti alimentari, si segnala che per la categoria degli impiegati di aziende cooperative e consorzi agricoli e addetti ai lavori di sistemazione idraulico-forestale ed idraulico-agraria, il TFR non costituisce fonte di finanziamento delle prestazioni pensionistiche del fondo, dal momento che i relativi datori di lavoro sono tenuti, sulla base di apposita previsione legislativa, a destinare le quote annue di accantonamento al fondo TFR all'ENPAIA, l'Ente di previdenza per gli impiegati ed i dirigenti dell'agricoltura, che ne assume la gestione ed il conseguente impegno ad effettuare la liquidazione del relativo trattamento nei confronti degli aventi diritto.

Nel corso del 2002 le operazioni di riscatto della posizione individuale hanno interessato circa il 4 per cento dei lavoratori iscritti ai fondi (circa 40.000 lavoratori); il fenomeno della mobilità fra un fondo negoziale e l'altro, riconducibile in parte ad operazioni di riorganizzazione degli assetti societari, ha invece riguardato poco più di 2.000 lavoratori. Pertanto, si osserva una preferenza per i lavoratori che perdono i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare per il riscatto della posizione piuttosto che per il trasferimento della stessa, optando quindi per l'uscita dal sistema della previdenza complementare.

Alla fine del 2002 il patrimonio dei fondi pensione negoziali è pari a 3.264 milioni di euro, con un incremento rispetto all'anno precedente di circa il 45 per cento.

Con riferimento ai fondi destinati ai lavoratori dipendenti, il patrimonio di fine anno risulta pari a 3.245 milioni di euro, per un ammontare medio per iscritto pari a 3.357 euro, mentre il patrimonio dei fondi rivolti a lavoratori autonomi è pari, nel complesso, a 19 milioni di euro.

3.5 Gli oneri di gestione

I fondi pensione negoziali per lo svolgimento della propria attività sostengono spese di natura amministrativa legate all'acquisizione di beni strumentali e di servizi amministrativi acquistati da terzi, alle spese per il personale del fondo, al funzionamento degli organi sociali, alla sede e all'attività promozionale e di consulenza, nonché spese di natura finanziaria per la gestione delle risorse e per il servizio di banca depositaria.

Le commissioni di gestione, nonché il compenso per la banca depositaria, sono generalmente commisurate, in funzione dei singoli profili di gestione, in percentuale rispetto all'ammontare del patrimonio gestito e variano secondo i servizi prestati.

Alla copertura degli oneri amministrativi si provvede, in genere, attraverso l'utilizzo di una quota parte della contribuzione a carico dei lavoratori e/o delle aziende, il cui ammontare viene determinato dall'organo di amministrazione del fondo sulla base di apposite previsioni di spesa, nonché delle quote d'iscrizione versate, una tantum, dal lavoratore e/o dall'azienda all'atto dell'adesione. Talvolta nella fase di avvio dell'operatività, al finanziamento delle spese concorrono le parti istitutive, ovvero le imprese, assumendo a proprio carico il finanziamento di alcune voci di spesa (es. beni strumentali, sede e personale, cfr. paragrafo 3.1.2).

La Tav. 3.11 illustra l'andamento delle spese sostenute con separata evidenza di quelle relative alla gestione finanziaria e di quelle di natura amministrativa per i fondi negoziali che, alla fine del 2002, avevano avviato la gestione delle risorse finanziarie.

Nel 2002 le spese ammontano complessivamente a 14,5 milioni di euro, di cui 11,1 sono inerenti all'attività di gestione amministrativa (di questo importo il 50 per cento è relativo alle spese per servizi acquistati da terzi) mentre 3,4 milioni di euro sono afferenti alla gestione finanziaria.

L'importo medio annuo delle spese *pro capite*, riferite alla sola gestione amministrativa, risulta tendenzialmente stabile attestandosi nell'esercizio 2002 a 16 euro.

Nel corso del triennio 2000-2002 si rileva il *trend* decrescente dell'incidenza delle spese complessive sul patrimonio di fine esercizio: si va dallo 0,68 per cento del 2000 allo 0,57 per cento del 2001, sino ad arrivare allo 0,53 dell'ultimo esercizio considerato.

Nell'ambito delle due principali componenti in cui si articolano le spese complessive di gestione, mentre si assiste ad una decisa diminuzione dell'incidenza degli oneri di natura amministrativa (dallo 0,57 per cento del 2000 allo 0,40 per cento del 2002), si registra una sostanziale stabilità dell'incidenza delle spese di natura finanziaria. Si tratta, peraltro, di una dinamica che rientra nella fisiologia dello sviluppo del settore, ove si consideri che, da un lato, gli oneri di natura amministrativa contengono una serie di voci di spesa il cui ammontare risulta scarsamente correlato alla dimensione del patrimonio del fondo (sede, organi collegiali, personale) e, dall'altro, la misura delle commissioni di gestione finanziaria (eccezione fatta per quelle di *overperformance*) e di banca depositaria è ad oggi direttamente proporzionale alla massa del patrimonio in gestione.

Tav 3.11

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.⁽¹⁾*(spese complessive in migliaia di euro; spese pro capite in euro)*

| | 2000 | 2001 | 2002 |
|--|--------------|---------------|---------------|
| Spese complessive | 7.234 | 10.076 | 14.496 |
| <i>gestione amministrativa</i> | 6.063 | 8.395 | 11.087 |
| oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi | 3.337 | 4.422 | 5.391 |
| spese generali | 1.321 | 2.406 | 3.552 |
| spese per il personale | 1.003 | 1.190 | 1.623 |
| oneri diversi | 240 | 107 | 269 |
| ammortamenti | 162 | 270 | 252 |
| <i>gestione finanziaria</i> | 1.171 | 1.681 | 3.409 |
| commissioni di gestione | 974 | 1.389 | 2.711 |
| commissioni per banca depositaria | 197 | 292 | 698 |
| Spese pro capite | 16 | 18 | 21 |
| <i>gestione amministrativa</i> | 13 | 15 | 16 |
| <i>gestione finanziaria</i> | 3 | 3 | 5 |
| Spese / Patrimonio fine esercizio | 0,68% | 0,57% | 0,53% |
| <i>gestione amministrativa</i> | 0,57% | 0,47% | 0,40% |
| <i>gestione finanziaria</i> | 0,11% | 0,10% | 0,12% |
| Spese / Contribuzione | 1,37% | 1,36% | 1,54% |
| <i>gestione amministrativa</i> | 1,15% | 1,13% | 1,18% |
| <i>gestione finanziaria</i> | 0,22% | 0,23% | 0,36% |

(1) Le elaborazioni riguardano i fondi negoziali che alla fine dei periodi considerati avevano conferito in gestione le risorse finanziarie

3.6 La gestione finanziaria

3.6.1 L'*asset allocation* strategica

Nell'ambito delle decisioni destinate a contribuire in misura rilevante alla formazione del risultato di gestione figurano senza dubbio le scelte preordinate all'individuazione della cosiddetta *asset allocation* strategica (AAS), non a caso, poste dalla legge in capo all'organo di amministrazione del fondo. Si tratta del processo finalizzato alla determinazione della combinazione delle classi di strumenti finanziari in grado di soddisfare l'obiettivo finanziario del fondo pensione (la massimizzazione dei rendimenti) nell'orizzonte temporale prefissato, compatibilmente con il grado di avversione al rischio della collettività di riferimento (cd. portafoglio neutrale o *benchmark* del fondo).

E' evidente come le linee direttrici nella conduzione di questo processo siano costituite dalla stima delle caratteristiche socio-demografiche degli aderenti e dei relativi bisogni previdenziali, in funzione della quale è possibile approssimare la determinazione di un coerente grado di tolleranza al rischio nell'ambito di un adeguato orizzonte temporale di riferimento.

Il processo di analisi delle esigenze e dei bisogni previdenziali della popolazione di riferimento, che, si ricorda, è chiamato a realizzare l'organo di amministrazione, preliminarmente, alla definizione dell'ottimale allocazione delle risorse per il lungo periodo, assume connotazioni diverse a seconda che si versi in un assetto gestionale monocomparto ovvero pluricomparto. Nel primo caso, l'esigenza di individuare un unico profilo di investimento a fronte di una più o meno marcata variabilità delle caratteristiche socio demografiche degli aderenti (età, sesso, presumibile età di pensionamento, livello di copertura assicurata dalla previdenza di base, condizioni professionali e socio economiche, ecc.) comporta per gli amministratori del fondo lo sviluppo di una complessa opera di sintesi; con l'adozione dell'assetto gestionale multicomparto, ferma restando l'opera di rilevazione delle caratteristiche della sottostante realtà associativa, risulta più agevole determinare profili di investimento adeguati al complesso della popolazione iscritta.

A fine 2002 sono 14 i fondi che, dopo aver definito l'allocazione strategica delle risorse e scelto i gestori finanziari, sono entrati nella fase della piena operatività: agli otto fondi operativi alla fine del 2001, nel corso del 2002 se ne sono progressivamente aggiunti altri 6 (FOPEN, PEGASO, PREVICOPER, PREVIAMBIENTE, FONCER e FUNDUM).

Il profilo di rischio-rendimento adottato rintracciabile in estrema sintesi nella composizione del *benchmark* del fondo (Tav. 3.12), è stato, per quanto riguarda i fondi

monocomparto sostanzialmente prudentiale: la percentuale di titoli di capitale presente nel *benchmark* del fondo non supera il 38 per cento toccando il minimo (5 per cento) nel caso dell'unico fondo (FUNDUM) tra quelli operativi ad offrire ai propri aderenti la garanzia di risultato. In media la percentuale di titoli di debito nel portafoglio neutrale si attesta intorno al 75 per cento e quella relativa ai titoli di capitale intorno al 25 per cento.

Le ragioni di questo atteggiamento conservativo sono da ricercare, principalmente, nel fatto che l'assetto monocomparto induce l'organo di amministrazione a privilegiare, nello sforzo di interpretazione e sintesi dei bisogni previdenziali della popolazione di riferimento, le esigenze dei più prossimi al pensionamento e ad adottare un orizzonte temporale di breve-medio periodo; questo, sulla base delle tecniche di ottimizzazione vincolata che vengono frequentemente utilizzate per l'individuazione del portafoglio ottimo e considerate le ipotesi prese a riferimento, si traduce in una allocazione delle risorse più orientata verso i titoli di debito.

Tav. 3.12

Fondi pensione negoziali. Composizione del *benchmark* per tipologia di indicatori.

(anno 2002; valori percentuali)

| Fondo | Indicatori azionari | Indicatori obbligazionari |
|---|---------------------|---------------------------|
| FONCHIM | 26,6 | 73,4 |
| FONDENERGIA | 33,0 | 67,0 |
| QUADRI E CAPI FIAT | 27,5 | 72,5 |
| COMETA | 18,9 | 81,1 |
| PREVIAMBIENTE | 29,2 | 70,8 |
| LABORFONDS | 32,9 | 67,1 |
| COOPERLAVORO | 20,0 | 80,0 |
| FOPEN | 37,4 | 62,6 |
| PEGASO | 30,0 | 70,0 |
| FUNDUM | 5,0 | 95,0 |
| PREVICOOOPER | 25,0 | 75,0 |
| FONCER | 30,0 | 70,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Scudo</i> | 0,0 | 100,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Progressione</i> | 30,0 | 70,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Espansione</i> | 75,0 | 25,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Prudente</i> | 5,0 | 95,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Reddito</i> | 20,0 | 80,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Dinamico</i> | 45,0 | 55,0 |
| Totale⁽¹⁾ | 24,8 | 75,2 |

(1) Gli indicatori del complesso dei fondi sono calcolati come media ponderata per le rispettive risorse finanziarie degli indicatori previsti dai singoli mandati.

I due fondi multicomparto avviati alla gestione (FONDODENTISTI e SOLIDARIETÀ VENETO) sono strutturati ciascuno in tre linee di investimento caratterizzate, per quanto attiene alla composizione dei rispettivi *benchmark*, da diverse ripartizioni tra titoli di debito e titoli di capitale. Le scelte in materia di *asset allocation* strategica operate dai due fondi sono abbastanza simili per quanto riguarda i due comparti più conservativi (Scudo e Progressione di FONDODENTISTI e Prudente e Reddito per SOLIDARIETÀ VENETO) mentre, per ciò che concerne la terza linea, l'offerta di FONDODENTISTI (comparto Espansione) è caratterizzata da una maggiore esposizione azionaria rispetto a quella di Solidarietà Veneto (comparto Dinamico).

L'obiettivo della diversificazione degli investimenti, indicato dalla legge tra i criteri di riferimento nella gestione delle risorse dei fondi pensione, non si esaurisce nella articolazione tra titoli di debito e titoli espressivi del capitale di rischio ma comprende anche altri fattori, tra i quali la scelta del mercato di investimento e la politica valutaria.

Con riguardo al primo aspetto, partendo sempre dai *benchmark* prescelti, si osserva come le *asset class* rilevanti per ciascun fondo siano rappresentate da indicatori afferenti ad aree geografiche allargate (le principali economie mondiali) anziché a singoli paesi, con un peso preponderante assegnato agli strumenti finanziari dell'area Europa (superiore al 90 per cento). Per ciò che concerne la politica valutaria, la scelta operata dalla quasi totalità dei fondi è stata quella di prevedere un'esposizione teorica al rischio cambio circoscritta al peso, mediamente inferiore al 20 per cento, assegnato nell'ambito del portafoglio neutrale, agli indicatori (o porzioni di questi) relativi a paesi diversi da quelli aderenti all'UME.

Definito il portafoglio neutrale dei fondi o dei comparti, nei termini suesposti, il successivo e complementare *set* di decisioni adottate dagli organi di amministrazione dei fondi in materia di politica di investimento riguarda la fissazione del livello massimo di oscillazione intorno ai pesi assegnati nel *benchmark* alle due principali classi di attività (limiti minimi e massimi su azioni e obbligazioni, Tav. a.7) nonché il grado di libertà in relazione alla politica del cambio¹³.

Tali aspetti, unitamente ai limiti di *tracking error volatility* (cfr. oltre), sintetizzano il grado di attivismo che il consiglio di amministrazione si attende dai gestori.

¹³ Con riguardo ai titoli di capitale, si registra una generale tendenza da parte degli organi di amministrazione dei fondi a lasciare ampi margini di discrezionalità nella scelta della valuta di riferimento. Per i titoli di debito, invece, si tende a richiedere che la loro denominazione avvenga in valuta congruente con l'euro.

3.6.2 L'introduzione delle gestioni multicomparto

Il perdurante andamento negativo dei mercati finanziari ha impresso, nell'ambito dei fondi negoziali che hanno già affidato le risorse in gestione, un'accelerazione ai processi di trasformazione strutturale volti a prefigurare politiche di investimento in grado di assicurare più adeguate risposte alle diverse e articolate esigenze che promanano dalla collettività dei lavoratori aderenti.

Così l'anno trascorso ha visto gran parte dei fondi negoziali in operatività finanziaria impegnati nel passaggio dall'assetto gestionale monocomparto (un'unica linea di investimento per tutti gli aderenti) allo schema multicomparto (più opzioni di investimento caratterizzate da differenti profili di rischio-rendimento). Si tratta di FONCHIM, FONDENERGIA¹⁴, FOPEN, TELEMACO⁴, SOLIDARIETÀ' VENETO e, sempre nel corso del 2002, anche altri due fondi, COMETA e QUADRI E CAPI FIAT hanno avviato le attività di analisi (studio delle caratteristiche della popolazione degli iscritti, dimensioni del patrimonio e prospettive di crescita, ecc.) propedeutiche alla realizzazione del passaggio ad una gestione multicomparto.

Se si analizza il dato di cui sopra dal punto di vista quantitativo si evidenzia che oltre il trenta per cento del patrimonio complessivo che fa capo ai fondi negoziali in gestione finanziaria è caratterizzato da un assetto statutario che prevede più linee di investimento. Il dato percentuale passa ad oltre l'ottanta per cento ove si considerano anche i fondi prossimi alla trasformazione (COMETA e QUADRI E CAPI FIAT).

Inevitabilmente il passaggio ad una configurazione gestionale con diversi profili di investimento richiede interventi che investono più aspetti, da quello statutario a quello dell'assetto della politica di investimento e delle convenzioni di gestione, e comporta l'adozione di particolari cautele sotto il profilo delle misure e iniziative destinate a diffondere fra i lavoratori interessati le principali informazioni relative al cambiamento in corso. La necessità di assicurare la formazione di una scelta consapevole, esigenza avvertita in modo particolare nei confronti dei lavoratori che avevano aderito al fondo nella fase della gestione monocomparto, ha indotto i fondi interessati dal cambiamento ad adottare una serie di iniziative al riguardo.

FONCHIM ad esempio, oltre alla stesura di una scheda informativa contenente le principali informazioni sui vari comparti e ad una comunicazione diretta a ciascun iscritto (nella quale sono state illustrate le caratteristiche dei comparti ed è stato predisposto un apposito modello per la scelta della linea), ha pubblicato un numero speciale di "Fonchim news", dedicato all'analisi tecnico finanziaria dei tre comparti ed alle tipologie di investimento adottate, ed ha aperto un'apposita sezione sul sito *web* dedicata al multicomparto.

¹⁴ L'autorizzazione della relativa modifica statutaria è stata rilasciata nei primi mesi del 2003.

Come accennato, la trattazione a livello statutario di un contenuto minimo della disciplina della gestione multicomparto trova il proprio fondamento in specifiche disposizioni normative di carattere primario e secondario. In particolare, i fondi interessati dalla trasformazione hanno scelto di rimettere all'assemblea, attraverso l'approvazione di specifiche modifiche statutarie, gli aspetti ritenuti centrali nella gestione del passaggio al multicomparto. Così, con riguardo alla descrizione delle singole linee di investimento, gli statuti dei fondi, sia pure con un diverso grado di analiticità hanno illustrato le classi di attività nelle quali la linea avrebbe investito, specificandone i limiti in modo da far emergere con chiarezza il profilo di rischio-rendimento del comparto stesso. Ciascun fondo ha avuto cura di precisare il periodo di permanenza minima nella linea di investimento prescelta (tutti i fondi hanno previsto un periodo di 12 mesi), indicando se per l'esercizio del trasferimento era previsto o meno un costo a carico dell'iscritto.

Un aspetto assai delicato, per le implicazioni che l'operazione di trasformazione ha in termini di trasparenza nei confronti degli aderenti, riguarda l'inserimento di una norma c.d. "transitoria" tesa a disciplinare i tempi e le modalità con le quali avviene il passaggio delle posizioni individuali sulla linea di investimento prescelta. Al riguardo, fermo restando che tutti i fondi interessati dalla trasformazione hanno rimesso ad una delibera dell'organo di amministrazione l'individuazione del momento in cui concretamente verrà avviata la gestione multicomparto, si segnalano sostanzialmente due tipi di impostazioni scelte per operare il trasferimento delle posizioni dei lavoratori già iscritti al fondo sulle linee di investimento attivate.

La prima, prevede che alla data di avvio della gestione multicomparto tutte le posizioni, e quindi l'intero patrimonio del fondo, siano collocate sul comparto la cui politica di investimento, di fatto, presenta contenuti analoghi a quelli della preesistente gestione monocomparto; da quel momento è riconosciuto un periodo di tempo (un anno) entro il quale i lavoratori interessati possono comunicare la scelta della linea di investimento sulla quale trasferire la propria posizione. Questa impostazione è stata utilizzata sia dal fondo pensione TELEMACO che da FONDENERGIA e quest'ultimo, che pure prevede normalmente un costo per l'operazione di *switch*, durante tutto l'anno di transizione consentirà il trasferimento gratuito della posizione individuale.

La seconda impostazione (FONCHIM, FOPEN e SOLIDARIETÀ VENETO) prevede la raccolta della scelte operate da ciascun aderente al fondo prima della data fissata dal consiglio di amministrazione per il passaggio al multicomparto. In questi casi gli statuti hanno anche regolato le situazioni dei lavoratori c.d. "silenti", vale a dire di coloro che non hanno manifestato alcuna scelta nel lasso di tempo messo a loro disposizione e che, pertanto, sono stati collocati sulla linea che continua la tipologia di gestione del monocomparto (FONCHIM e FOPEN) ovvero sulla linea che attua la gestione più prudente (SOLIDARIETÀ VENETO). Si è trattato di un fenomeno, quello dei silenti, che ha interessato, nel caso di FONCHIM, circa il 90 per cento dei lavoratori iscritti, nel caso di FOPEN oltre il 60 per cento mentre per SOLIDARIETÀ VENETO circa il 50 per cento degli interessati.

Naturalmente, tutti coloro che hanno aderito ai fondi che hanno attivato la gestione multicomparto successivamente alla data di avvio, avranno ricevuto le informazioni relative alle caratteristiche di gestione ed ai relativi costi, sulla scheda informativa ed avranno espresso la scelta della linea di investimento all'atto dell'adesione.

Un ultimo aspetto rilevante è quello relativo alle modalità di ripartizione delle spese. Infatti, fatta eccezione per quelle spese che interessano specificamente i singoli comparti e che, quindi, graveranno sul patrimonio della linea interessata, i profili di maggior problematicità si pongono per gli oneri e i proventi che non sono di diretta pertinenza di un comparto. In questo caso, la maggior parte dei fondi, in coerenza con le disposizioni COVIP in tema di contabilità (cfr. Delibera COVIP del 17 giugno 1997) si è preoccupata di individuare i criteri di ripartizione o stabilendo a livello statutario il criterio prescelto (in base al numero degli iscritti o in proporzione al patrimonio di ciascun comparto) oppure rimettendo questo compito ad una delibera del consiglio di amministrazione.

Per quanto riguarda il numero e le caratteristiche dei comparti attivati, si osserva che quasi tutti i fondi hanno strutturato tre o quattro linee di investimento, (una prevalentemente azionaria, una prevalentemente obbligazionaria ed una bilanciata volta a riproporre la politica di investimento attuata nella fase di gestione monocomparto) le quali, in linea generale, dovrebbero rappresentare la migliore combinazione rischio-rendimento per differenti tipologie di aderenti.

In linea generale, la strutturazione dei profili di rischio-rendimento delle linee di investimento va effettuata sulla base delle esigenze previdenziali della platea degli aderenti attuali e potenziali, stimando il relativo grado di avversione al rischio e la funzione di utilità che ne sintetizza le preferenze. Le oggettive difficoltà nel reperire le informazioni idonee ad individuare il grado di avversione al rischio della popolazione di riferimento hanno indotto, in questa prima fase di operatività del settore, gli organi di amministrazione dei fondi a differenziare l'offerta previdenziale prevalentemente sulla base della distribuzione per età degli aderenti: si è assunto, sulla scorta di alcune fra le più diffuse teorie nel campo della gestione dei portafogli finanziari, che maggiore è il periodo che separa l'aderente dal pensionamento, a parità di altre condizioni, debba aumentare la percentuale di titoli azionari da detenere in portafoglio. Risulta comunque essenziale che i fondi negoziali sviluppino metodologie di analisi volte a rilevare il complesso delle caratteristiche della popolazione di riferimento al fine di individuare il relativo grado di avversione al rischio. Peraltro, sarebbe opportuno, anche sulla base di una analisi dei tassi di sostituzione assicurati dalla previdenza obbligatoria, tentare di identificare il livello di maggiore "copertura previdenziale" necessario a garantire ai singoli aderenti una rendita pensionistica adeguata. Ovviamente, sarebbe auspicabile che le stesse strategie di investimento (e le relative tecniche di monitoraggio del rischio) fossero stabilite in funzione degli obiettivi sopra indicati.

Infine, per quanto riguarda le preferenze manifestate dagli iscritti, dall'osservazione della distribuzione degli stessi sui vari comparti (sono stati considerati

solo i quattro fondi che, ai primi mesi del 2003, avevano già raccolto le preferenze degli aderenti, cfr. Tav. 3.13) si osserva che la maggior parte degli iscritti sono confluiti nei rispettivi comparti di *default*: il 93 per cento degli aderenti per quanto riguarda FONCHIM, il 75 per cento per FOPEN ed il 59 per cento per SOLIDARIETÀ VENETO. Viceversa, poco più della metà degli aderenti a FONDODENTISTI, che ha avviato la gestione già con un assetto multicomparto, ha investito il proprio patrimonio nel comparto azionario.

Da quanto sopra si evince la necessità di avviare quanto prima una riflessione su quali siano le modalità per migliorare il grado di consapevolezza degli iscritti relativamente alle implicazioni delle scelte che essi sono chiamati a compiere in presenza di più linee di investimento. A tal riguardo potrebbero essere ipotizzate iniziative nel campo della formazione, dell'informativa documentale e forme di consulenza indipendente (accompagnate da proposte di deducibilità fiscale delle relative spese, cfr. esperienza USA, Cap. 2, paragrafo 2.5).

Tav. 3.13

Fondi pensione negoziali. Multicomparto e preferenze degli aderenti.

| Fondo | Denominazione Comparto ⁽¹⁾ | % iscritti per comparto |
|------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------|
| FONCHIM ⁽²⁾ | Moneta | 5,1 |
| | Stabilità | 92,9 |
| | Crescita | 2,0 |
| FONDODENTISTI ⁽³⁾ | Scudo | 9,0 |
| | Progressione | 40,0 |
| | Espansione | 51,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO ⁽³⁾ | Prudente | 59,0 |
| | Reddito | 22,0 |
| | Dinamico | 19,0 |
| FOPEN ⁽²⁾ | Monetario | 17,0 |
| | Bilanciato Obbligazionario | 75,0 |
| | Bilanciato | 5,0 |
| | Azionario | 3,0 |

(1) Per ciascun fondo, ad eccezione di FONDODENTISTI che ha avviato la gestione con un assetto multicomparto, sono segnalati, in grassetto i comparti di *default*.

(2) Dati relativi alle preadesioni ai singoli comparti, acquisiti mediante apposite comunicazioni inviate dai fondi.

(3) Dati relativi alle percentuali effettive di adesione ai singoli comparti, acquisiti attraverso le segnalazioni per l'anno 2002.

3.6.3 La definizione dei mandati di gestione e la scelta dei gestori

Una volta effettuate le scelte di allocazione strategica delle risorse, l'organo di amministrazione del fondo pensione opera la strutturazione dei mandati e l'affidamento delle risorse agli intermediari finanziari giudicati, sulla base di un apposito processo di selezione, maggiormente idonei a prefigurare il conseguimento degli obiettivi del fondo.

Per ciò che concerne la traduzione delle decisioni assunte in materia di AAS in mandati di gestione (la strutturazione dei mandati), diverse sono le opzioni adottate dai primi 14 fondi avviati alla gestione delle risorse. Il caso più frequente è l'assegnazione del patrimonio ad uno o a più gestori "generalisti" sulla base di mandati identici, ciascuno dei quali riproduce fedelmente le decisioni prese in materia di *asset allocation* strategica sia in termini di *benchmark* che di limiti di investimento (FUNDUM, SOLIDARIETÀ VENETO, FONDENERGIA, COOPERLAVORO, PREVICOOPER, PEGASO, FONCER, FONDODENTISTI). Radicalmente opposta è la soluzione adottata da LABORFONDS e PREVIAMBIENTE: in questo caso, infatti, il patrimonio viene ripartito per classi di attività tra intermediari "specializzati" nella gestione di specifici segmenti del portafoglio ottimale del fondo. Infine, si avvicina a questa seconda soluzione la strada intrapresa da un considerevole nucleo di fondi e sintetizzabile nella ripartizione del patrimonio tra più gestori sulla base di mandati che, differiscono tra loro in termini di *benchmark* e limiti di investimento (FONCHIM, FOPEN, COMETA, QUADRI E CAPI FIAT), pur insistendo su più di un *asset class* (circostanza questa che li avvicina ai gestori "generalisti").

La modalità di strutturazione dei mandati di gestione comporta implicazioni importanti in ordine alle metodologie da adottare al fine di preservare nel tempo l'*asset allocation* strategica del fondo: mentre la prima soluzione ("generalista") assicura sostanzialmente il ribilanciamento automatico dell'AAS, la gestione basata su mandati specializzati impone ai fondi un'attività periodica di ribilanciamento del portafoglio, che si rende necessaria al fine di evitare che si verifichino, in conseguenza di movimenti non uniformi del valore delle diverse classi di attività, indesiderate deviazioni nel tempo dell'AAS originaria. Pertanto, si rileva come l'adozione di una gestione basata su mandati specializzati richieda, oltre alla predisposizione di convenzioni caratterizzate da opportuni spazi di flessibilità, l'adeguata implementazione delle strutture del fondo preposte all'indirizzo ed al controllo della gestione finanziaria.

Completata la traduzione delle scelte di AAS in diversi mandati, e definiti in relazione a ciascuno di essi il numero di gestori da incaricare, l'organo di amministrazione, come è noto, è tenuto a condurre il processo di selezione dei gestori in modo da garantire la coerenza fra gli obiettivi e le modalità gestionali preventivamente definiti ed i criteri di scelta adottati. Allo scopo utili linee di riferimento sono contenute nelle istruzioni relative al processo di selezione dei gestori adottate dalla Commissione nel dicembre del 1999.

Sono 6 i fondi che nel corso del 2002 hanno terminato il processo di selezione dei gestori (MEDIAFOND, CONCRETO, ARCO, PREVIAMBIENTE, FAMIGLIA, ALIFOND). Questi hanno previsto che i relativi patrimoni (pari complessivamente a 175 milioni di euro a fine 2002) siano affidati in gestione a 13 intermediari finanziari (due imprese di assicurazione, dieci SGR e un'impresa di investimento comunitaria).

Altri 6 fondi, 3 monocomparto (PREVIMODA, FONTE, EUROFER) e 3 multicomparto (FONDARTIGIANI, FONSER e TELEMACO) risultano impegnati al 31 dicembre 2002 nell'ultimazione del processo di selezione dei gestori.¹⁵ I requisiti minimi richiesti ai candidati gestori riguardano sia la misura del patrimonio a livello di gruppo (da un minimo di 250 milioni ad un massimo di 500 milioni di euro), sia i volumi di risparmio gestito (da un minimo di 2.500 ad un massimo di 10.000 milioni di euro per i gestori di natura finanziaria; da 1.000 a 1.500 milioni di euro di attività a copertura delle riserve per le imprese di assicurazione).

Completato il processo di valutazione delle candidature, l'organo di amministrazione dei fondi, procede, con apposita delibera, alla designazione dei candidati vincitori della gara e alla stesura, per ogni mandato, del testo di convenzione, che, sulla base delle vigenti norme, viene trasmesso alla COVIP, unitamente ad una relazione illustrativa sullo svolgimento del processo di selezione, ai fini del rilascio della preventiva autorizzazione. Nel corso del 2002, la durata media dei procedimenti istruttori per il rilascio del predetto provvedimento di autorizzazione è stata pari a 48 giorni, di gran lunga inferiore rispetto ai termini massimi previsti dalle vigenti norme regolamentari (90 giorni). Al riguardo è peraltro all'attenzione della Commissione l'adozione di iniziative idonee a semplificare, nel vigente quadro legislativo, le procedure amministrative di autorizzazione.

Come è noto, la convenzione di gestione contiene le linee di indirizzo degli investimenti, con indicazione delle classi di attività ammesse e i relativi limiti quantitativi (minimi e massimi) e qualitativi (*rating* degli emittenti i titoli o delle controparti nelle negoziazioni), il parametro di riferimento per il controllo dei risultati della gestione (il *benchmark* del mandato), le commissioni di gestione, le modalità di recesso anticipato, l'ammissibilità delle deleghe di gestione.

Nell'ambito delle convenzioni autorizzate lo scorso anno, merita di essere segnalata la prima convenzione di gestione delle risorse con garanzia di risultato, stipulata dal fondo pensione FUNDUM con un'impresa di assicurazione. In particolare, in linea con l'apposito schema di convenzione per la gestione delle risorse con garanzia (deliberato dalla COVIP il 7 gennaio 1998 d'intesa con Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP), l'impresa di assicurazione si impegna a riconoscere la rivalutazione patrimoniale derivante dalla gestione del portafoglio (mandato obbligazionario) fermo un rendimento minimo composto pari al 2 per cento su base annua. La garanzia di

¹⁵ A questi vanno aggiunti anche 2 fondi (QUADRI E CAPI FIAT e LABORFONDS), che pur avendo avviato la gestione delle risorse, per ragioni diverse (rispettivamente una maggiore diversificazione geografica e il prossimo passaggio al multicomparto) hanno ritenuto di procedere ad una nuova gara.

rendimento minimo è valida sia durante l'arco della durata contrattuale, ove l'aderente esercitasse il diritto alla prestazione pensionistica oppure si verificasse una situazione di decesso o di invalidità permanente comportante la cessazione dell'attività lavorativa, sia alla scadenza della convenzione, fissata per il 31 dicembre 2005.

In altri termini, qualora nel corso della durata della convenzione si verifichi uno degli eventi citati in capo all'aderente, egli avrà diritto al maggior valore tra il valore corrente della posizione individuale e quello risultante dalla capitalizzazione dei contributi conferiti in gestione al tasso annuo composto del 2 per cento, per il periodo intercorrente tra la data di valorizzazione della posizione individuale ed il giorno di valorizzazione assunto a riferimento ai fini del calcolo della prestazione; e, nel caso in cui il valore della posizione individuale risulti inferiore a quello garantito, il gestore è tenuto a versare al fondo la differenza affinché sia possibile erogare la prestazione secondo quanto stabilito nel contratto. La convenzione stipulata da FUNDUM, come detto, prevede anche la corresponsione dello stesso livello di garanzia alla scadenza della convenzione, in cui il gestore integrerà l'eventuale differenza, se negativa, tra il valore corrente delle attività conferite in gestione ed il valore garantito, realizzando il consolidamento del rendimento minimo garantito, utile anche nel caso di prosecuzione della gestione delle risorse con garanzia, sia attraverso il rinnovo della medesima convenzione, sia con l'attivazione di un nuovo contratto con altro intermediario.

Complessivamente le convenzioni di gestione stipulate dai 14 fondi che alla data del 31 dicembre 2002 risultavano avviati alla gestione delle risorse sono 53 (Tav. 3.14), di cui 25 con mandati di tipo bilanciato (peso dei titoli azionari variabile tra il 30 e il 70 per cento), 8 di tipo obbligazionario puro (che non prevedono l'investimento in titoli di capitale¹⁶), 15 a carattere obbligazionario misto (azioni non superiori al 30 per cento) e 5 azionari bilanciati (*asset* azionari non inferiore al 50 per cento) (Tav. a.8).

Dalla lettura della Tav. 3.14, si rileva come la quota maggiore di risorse sia gestita attraverso mandati di tipo bilanciato e obbligazionario misto (oltre tre quarti del complessivo patrimonio affidato in gestione), seguiti dagli obbligazionari puri (17 per cento). I profili di investimento caratterizzati da maggiore rischiosità, i bilanciati azionari, sebbene sensibilmente cresciuti rispetto al 2002 sia in termini di numerosità (da 2 a 5) che di patrimonio affidato in gestione, rappresentano ancora una percentuale molto contenuta del totale delle risorse affidate in gestione (1,5 per cento) e ciò soprattutto in ragione del ricordato atteggiamento prudenziale adottato dagli organi amministrativi dei fondi.

¹⁶ La definizione del mandato obbligazionario puro è stata modificata rispetto a quella adottata nella Relazione Annuale per l'anno 2001 che prevedeva per tale tipologia di mandati investimenti in azioni fino ad un massimo del 10 per cento.

Tav. 3.14

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di mandato.*(dati di fine 2002; importi in milioni di euro)*

| Mandati | Convenzioni | Risorse in gestione | |
|-----------------------|-------------|---------------------|--------------|
| | Numero | Importi | % |
| Obbligazionario puro | 8 | 454 | 16,6 |
| Obbligazionario misto | 15 | 1.125 | 40,9 |
| Bilanciato | 25 | 1.128 | 41,0 |
| Azionario bilanciato | 5 | 42 | 1,5 |
| Totale | 53 | 2.749 | 100,0 |

In gran parte delle convenzioni stipulate viene assegnato al gestore l'obiettivo della massimizzazione dei rendimenti, compatibilmente con i vincoli di rischio assegnati e generalmente rappresentati, a livello assoluto, dai limiti di oscillazione intorno alle classi di attività prevalenti (Tav. a.8) e, a livello relativo, dalle soglie di volatilità delle differenze di rendimento tra portafoglio gestito e *benchmark*. Con riferimento a queste ultime, l'indicatore relativo adottato per il monitoraggio dei mandati è rappresentato dalla *tracking error volatility (TEV)*, indicatore che rileva la volatilità delle differenze di rendimento tra portafoglio e *benchmark* e, perciò, misura il grado di fedeltà della gestione al *benchmark*. Sebbene la misura della *TEV* vari a seconda della tipologia di mandato – maggiore è il contenuto azionario, maggiore è in genere la misura di *TEV* utilizzata – (Tav. a.8), a parità di tipologia di mandato, alcuni fondi hanno adottato misure di *TEV* sensibilmente maggiori o minori rispetto alla media, prefigurando così lo stile di gestione (rispettivamente attivo o passivo) atteso dal gestore.

3.6.4 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio

Alla fine del 2002 i fondi pensione negoziali che hanno conferito le risorse in gestione dispongono di un attivo netto destinato alle prestazioni di 2.738 milioni di euro. Il patrimonio relativo ai 14 fondi che hanno conferito le risorse in gestione rappresenta l'84 per cento del patrimonio di tutti i fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività, rispetto al 78 per cento del 2001.

Le risorse in gestione¹⁷ di tali fondi, alla medesima data, ammontano a 2.749 milioni di euro.

Complessivamente il patrimonio in gestione dei 14 fondi pensione negoziali, è stato conferito a 19 soggetti (cfr. Tav. a.10), di cui 15 con sede in Italia (13 SGR e 2 compagnie di assicurazioni), e 4 aventi sede in altri paesi dell'UE (3 imprese di investimento inglesi e 1 compagnia di assicurazione francese).

Con riferimento alla distribuzione delle 53 convenzioni di gestione tra i vari intermediari finanziari distinti per tipologia, non si rilevano sostanziali mutamenti rispetto al 2001: si consolida la posizione dominante delle società di gestione del risparmio, che gestiscono il 73 per cento delle risorse dei fondi pensione negoziali, seguite dalle compagnie di assicurazione (20 per cento), titolari principalmente di mandati obbligazionari, e dalle imprese di investimento comunitarie, che conservano una quota di mercato limitata (6,6 per cento), ma in moderata crescita rispetto al 2001 (4,3 per cento).

Tav. 3.15

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e tipologia di intermediari.

(dati di fine 2002; importi in milioni di euro)

| Tipologia di intermediario | Convenzioni | | Risorse in gestione | |
|----------------------------|-------------|--|---------------------|--------------|
| | Numero | | Importi | % |
| Assicurazione | 7 | | 551 | 20,0 |
| Impresa di investimento | 10 | | 179 | 6,6 |
| SGR | 36 | | 2.019 | 73,4 |
| Totale | 53 | | 2.749 | 100,0 |

La composizione delle risorse dei fondi pensione conferma una netta prevalenza dell'investimento in titoli di debito (71,8 per cento), di emittenti prevalentemente governativi, rispetto ai titoli di capitale (20 per cento), con percentuali minime allocate anche nei depositi (5,5 per cento) e negli OICR (0,8 per cento). L'investimento in OICR, di natura quasi esclusivamente azionaria, è prevalente nei comparti più esposti verso i titoli di capitale di FONDODENTISTI e SOLIDARIETA' VENETO caratterizzati da volumi di portafoglio di ridotte dimensioni. Non risulta significativo l'impiego in strumenti

¹⁷ Oltre alle risorse in gestione concorrono a formare l'attivo netto destinato alle prestazioni le attività e le passività della gestione amministrativa, le passività della gestione previdenziale della fase di accumulo (debiti per trasferimenti, riscatti, anticipazioni etc.) i crediti e debiti di imposta e gli investimenti effettuati direttamente dal fondo previsti dall'art. 6 comma 1 lettere d) ed e) del Decreto lgs. 124/1993 (azioni e quote di società immobiliari e quote di fondi comuni mobiliari e immobiliari chiusi). Con riferimento a quest'ultima categoria si evidenzia che tuttavia tali investimenti non risultano presenti nel portafoglio di fine 2002 dei fondi pensione negoziali..

derivati, il cui utilizzo è principalmente finalizzato alla replica del *benchmark* e, in misura minore, alla copertura dal rischio valutario.

Tav. 3.16

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per singolo fondo.

(dati di fine 2002; valori percentuali)

| | Depositi | Titoli di debito | Titoli di capitale | OICR | Altre attività e passività | Totale |
|---|------------|------------------|--------------------|------------|----------------------------|--------------|
| COMETA | 4,0 | 77,9 | 15,7 | 1,0 | 1,5 | 100,0 |
| COOPERLAVORO | 7,3 | 78,9 | 13,7 | 0,0 | 0,1 | 100,0 |
| QUADRI E CAPI FIAT | 9,2 | 61,3 | 25,9 | 2,2 | 1,4 | 100,0 |
| FONCER | 3,4 | 64,3 | 27,1 | 0,0 | 5,3 | 100,0 |
| FONCHIM | 8,1 | 67,1 | 21,5 | 0,0 | 3,3 | 100,0 |
| FONDENERGIA | 5,9 | 65,5 | 26,9 | 0,0 | 1,8 | 100,0 |
| FOPEN | 2,8 | 66,5 | 28,1 | 0,0 | 2,6 | 100,0 |
| FUNDUM | 17,8 | 76,5 | 0,0 | 4,2 | 1,4 | 100,0 |
| LABORFONDS | 9,3 | 62,9 | 29,5 | 0,0 | -1,7 | 100,0 |
| PEGASO | 6,7 | 71,7 | 19,6 | 0,0 | 1,9 | 100,0 |
| PREVIAMBIENTE | 3,3 | 67,2 | 28,4 | 0,0 | 1,2 | 100,0 |
| PREVICOOOPER | 1,8 | 75,9 | 21,0 | 0,0 | 1,3 | 100,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Prudente</i> | 3,9 | 90,6 | 0,0 | 4,3 | 1,3 | 100,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Reddito</i> | 2,5 | 77,8 | 18,5 | 0,0 | 1,1 | 100,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Dinamico</i> | 3,6 | 55,9 | 0,0 | 39,6 | 0,9 | 100,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Scudo</i> | 24,2 | 74,6 | 0,0 | 0,0 | 1,2 | 100,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Progressione</i> | 22,6 | 55,7 | 10,5 | 10,4 | 0,8 | 100,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Espansione</i> | 24,0 | 21,0 | 26,8 | 27,8 | 0,4 | 100,0 |
| Totale | 5,5 | 71,8 | 20,0 | 0,8 | 1,9 | 100,0 |

Rispetto al 2001 non si rilevano sostanziali mutamenti nell'allocazione delle risorse: i titoli di capitale registrano un incremento di circa un punto e mezzo percentuale, mentre i titoli di debito e l'investimento in OICR si riducono entrambi di circa un punto percentuale. Con riferimento ai titoli di debito si conferma una durata finanziaria media¹⁸ di poco superiore ai due anni (2,1 anni).

Sommando la quota di investimenti in OICR a carattere esclusivamente azionario e le posizioni *long* in strumenti derivati di natura azionaria alla quota di titoli di capitale, si rileva che la componente azionaria dei fondi pensione negoziali è pari a 23 per cento, inferiore di circa un punto e mezzo percentuale rispetto alla quota azionaria del

¹⁸ La durata finanziaria di un titolo obbligazionario è la media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interesse e capitale associati al titolo. La stessa rappresenta un indicatore del rischio di tasso di interesse: i prezzi dei titoli con durata finanziaria maggiore sono soggetti a variazioni di prezzo più elevate al variare del tasso di interesse. Il dato aggregato è stato ottenuto ponderando le durate finanziarie medie segnalate con riferimento ai singoli mandati con l'ammontare dei titoli di debito e attribuendo, convenzionalmente, una durata finanziaria modificata di tre mesi ai titoli di debito con scadenza inferiore ai sei mesi.

portafoglio *benchmark* complessivo. Analogamente, sommando la percentuale degli investimenti in depositi a quella degli investimenti in titoli di debito, ne deriva che la componente obbligazionaria dei fondi è pari al 77 per cento.

Complessivamente si può osservare che, nonostante il perdurare dell'andamento negativo dei mercati azionari, i fondi pensione evidenziano, rispetto all'anno precedente, un incremento, seppur modesto, della componente azionaria dovuto, principalmente alla maggiore esposizione all'investimento azionario dei fondi che nel corso del 2002 hanno conferito le risorse in gestione rispetto all'allocazione media degli altri fondi.

Tav. 3.17

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per tipologia di mandato.
(dati di fine 2002; valori percentuali)

| Tipologia di mandato | Depositi | Titoli di debito | Titoli di capitale | OICR | Altre attività e passività | Totale |
|-----------------------|------------|------------------|--------------------|------------|----------------------------|--------------|
| Obbligazionario puro | 4,2 | 94,0 | 0,0 | 0,1 | 1,7 | 100,0 |
| Obbligazionario misto | 1,8 | 85,0 | 10,7 | 1,2 | 1,4 | 100,0 |
| Bilanciato | 9,7 | 51,3 | 36,1 | 0,4 | 2,4 | 100,0 |
| Azionario bilanciato | 7,8 | 29,3 | 54,9 | 5,3 | 2,7 | 100,0 |
| Totale | 5,5 | 71,8 | 20,0 | 0,8 | 1,9 | 100,0 |

L'analisi della composizione per area geografica (cfr Tav. a.9) conferma l'assoluta prevalenza di investimenti in titoli emessi da soggetti residenti nell'UE (91,7 per cento), rispetto a quelli emessi da residenti negli Stati Uniti (6,5 per cento) e in altri paesi OCSE (1,9 per cento) mentre risulta limitato (meno dell'1 per cento) l'investimento in titoli emessi da soggetti residenti in paesi non rientranti nell'area OCSE, anche in considerazione dei vincoli posti al riguardo dal DM Tesoro 703/96¹⁹. Nell'ambito degli investimenti in titoli emessi da residenti o da enti governativi dell'Unione Europea, si osserva come la maggior parte di questi (84,8 per cento) sia relativa ad emissioni di governi o soggetti residenti in paesi dell'area Euro, e in modo particolare in Italia (50,2 per cento). L'incidenza della nazionalità degli emittenti varia a seconda che si tratti di titoli di debito o di capitale: mentre i primi sono quasi esclusivamente afferenti all'area Euro (94 per cento del totale dei titoli di debito), nell'ambito dei secondi si nota una maggiore diversificazione geografica con quote consistenti allocate anche negli USA (24 per cento del totale dei titoli di capitale), nei paesi dell'UE non rientranti nell'UME (16 per cento del totale dei titoli di capitale) e in altri paesi OCSE (7 per cento).

¹⁹ Il DM Tesoro 703/96 consente l'investimento in titoli emessi da soggetti che non siano residenti in paesi OCSE nella misura massima del 5 per cento del patrimonio del fondo purché negoziati in mercati regolamentati di USA, UE, Canada e Giappone.

La ripartizione geografica delle risorse dei fondi pensione riflette quella del portafoglio *benchmark* sia per quanto attiene l'allocazione complessiva dei titoli emessi da soggetti residenti nell'Unione Europea (maggioritaria) che per ciò che concerne la porzione di titoli emessi da soggetti o governi di altri paesi. Si rileva, tuttavia, che i fondi pensione sono maggiormente esposti, rispetto a quanto previsto dal portafoglio *benchmark*, in titoli del governo italiano o in titoli emessi da soggetti residenti in Italia.

Tav. 3.18

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per area geografica e per tipologia di mandato.⁽¹⁾

(dati di fine 2002; valori percentuali)

| | Tipologia di mandato | | | | Totale |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------------|--------------|---------------------|--------------|
| | Obbligazionario puro | Obbligazionario misto | Bilanciato | Azionario azionario | |
| Titoli di debito | | | | | |
| Italia | 51,0 | 56,6 | 34,7 | 17,0 | 46,5 |
| Altri Paesi area Euro | 44,5 | 30,1 | 15,8 | 11,0 | 26,7 |
| Altri Paesi Unione Europea | 0,9 | 0,9 | 7,1 | 0,7 | 3,3 |
| Stati Uniti | 3,2 | 0,1 | 1,0 | 4,1 | 1,0 |
| Giappone | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Altri Paesi aderenti OCSE | 0,4 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,1 |
| Paesi non aderenti OCSE | 0,00 | 0,00 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Totale | 100,0 | 87,9 | 58,7 | 32,8 | 77,7 |
| Titoli di capitale | | | | | |
| Italia | 0,0 | 1,8 | 7,2 | 3,5 | 3,6 |
| Altri Paesi area Euro | 0,0 | 4,2 | 15,0 | 20,4 | 7,9 |
| Altri Paesi Unione Europea | 0,0 | 3,3 | 5,2 | 11,5 | 3,6 |
| Stati Uniti | 0,0 | 1,8 | 11,1 | 24,6 | 5,5 |
| Giappone | 0,0 | 0,2 | 1,2 | 3,4 | 0,6 |
| Altri Paesi aderenti OCSE | 0,0 | 0,9 | 1,5 | 3,8 | 1,0 |
| Paesi non aderenti OCSE | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Totale | 0,0 | 12,2 | 41,3 | 67,2 | 22,3 |
| Totale risorse in gestione | 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 gli investimenti in titoli per il tramite di OICVM, che pertanto vengono trattati come un "velo".

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Rispetto al 2001 non si notano a livello aggregato rilevanti spostamenti di investimenti tra le diverse aree geografiche mondiali: per ciò che concerne i titoli di debito, nell'ambito dell'UE si nota una riduzione della quota destinata all'Italia (-2 per

cento) e ai paesi dell'UE non aderenti all'UME (-2,8 per cento) e un incremento degli investimenti in emittenti residenti in paesi dell'area Euro ad esclusione dell'Italia (+3,2 per cento); per i titoli di capitale la situazione risulta pressoché immutata rispetto al 2001 ad eccezione di un sensibile incremento degli investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti all'UE ma non aderenti all'UME (+1,3 per cento).

Considerando gli investimenti effettuati sulla base della suddivisione in mandati, è confermata anche nel 2002 una sostanziale coerenza tra le caratteristiche degli stessi e la composizione delle risorse. Con riguardo alla componente obbligazionaria, si osserva che la durata finanziaria è simile per i mandati obbligazionario puro, obbligazionario misto e azionario bilanciato (intorno a 1,8 anni) mentre è più elevata per i mandati bilanciato (2,6 anni).

Guardando l'allocazione geografica degli investimenti per tipologia di mandato, soltanto l'obbligazionario puro sembra non aver registrato rispetto al 2001 variazioni degne di rilievo: nell'azionario bilanciato v'è stata una riallocazione delle risorse dall'area USA (-15,2 per cento) verso l'area dell'Euro (+16,7 per cento); nei mandati obbligazionario misto lo spostamento di risorse privilegia i paesi dell'area Euro (+9,1 per cento) e penalizza gli investimenti in titoli emessi da soggetti residenti in paesi dell'UE non appartenenti all'UME (-9,0 per cento). Situazione opposta, sebbene in termini meno accentuati, si verifica nei mandati bilanciati nei quali si registra una crescita degli investimenti in paesi dell'Unione Europea non UME (+ 6,3 per cento) a fronte di un calo dell'investimento in titoli relativi a paesi dell'area Euro (-4,6 per cento).

3.6.5 I risultati della gestione

La rappresentazione dei risultati della gestione finanziaria dei fondi pensione negoziali che hanno conferito le risorse in gestione viene condotta, come di consueto, elaborando appositi indici di capitalizzazione²⁰ riferiti sia all'insieme dei fondi (Tav. 3.19), sia alle quattro tipologie di mandati di gestione nel cui ambito sono distribuite le 53 convenzioni di gestione attive nel corso d'anno (Tav. 3.20).

Al fine di analizzare i risultati finanziari del complesso dei fondi, viene calcolato l'indice di capitalizzazione al netto e al lordo delle spese complessivamente sostenute (oneri di gestione, amministrativi, ecc.) e delle imposte. In particolare l'indice netto, espressione del risultato medio conseguito nell'anno dai fondi che hanno conferito le

²⁰ Gli indici di capitalizzazione sono calcolati secondo la formula dell'indice di Laspeyers concatenato (cfr. nota 29 del paragrafo 4.4.3). Ciascun fondo viene considerato nel calcolo dell'indice a partire dal mese in cui conferisce le risorse in gestione.

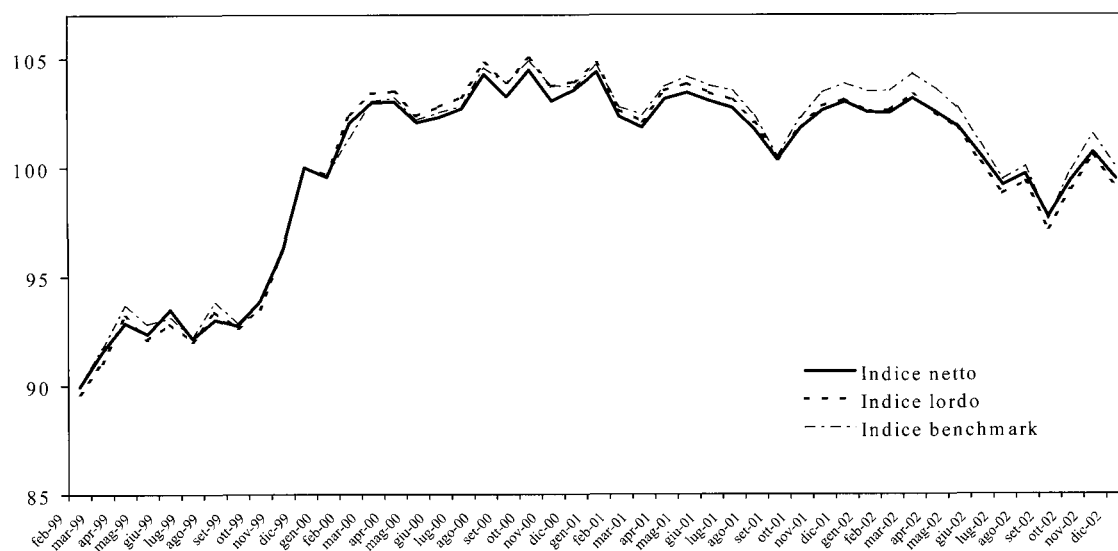
risorse in gestione²¹, è calcolato come media delle variazioni mensili del valore della quota ponderate per l'attivo netto destinato alle prestazioni all'inizio del mese; l'indice lordo, espressione del risultato realizzato dai gestori delle risorse finanziarie, è una media dei rendimenti mensili realizzati da ciascun intermediario, ponderati per il volume delle risorse in gestione all'inizio di ogni mese.

Al fine di consentire il confronto tra l'andamento della gestione ed i *benchmark* individuati nei mandati di gestione, viene calcolato, per singola tipologia di mandato e per l'intero settore, l'indice di capitalizzazione dei *benchmark*, ottenuto ponderando le variazioni medie mensili degli indici riferiti ai *benchmark* delle singole convenzioni di gestione, sulla base del valore dei portafogli in gestione all'inizio del mese.

Tav. 3.19

Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione.

(base 100 al 31 dicembre 1999)



Il perdurare nel corso del 2002 della sfavorevole congiuntura che caratterizza i mercati finanziari da quasi un triennio ha condizionato evidentemente il risultato di gestione dei fondi pensione negoziali: il rendimento netto registrato dal settore nel corso del 2002 è stato negativo (-3,4 per cento); il rendimento lordo, anch'esso negativo (-3,9 per cento), è risultato in linea con la rivalutazione del *benchmark* (-3,7 per cento). Il migliore risultato della gestione netta dei fondi rispetto a quella lorda è riconducibile

²¹ Convenzionalmente i fondi entrano a far parte dell'indice netto a partire dal mese in cui hanno conferito le risorse in gestione.

principalmente al credito di imposta di cui usufruiscono i fondi nel caso di risultati di gestione negativi.

Ampliando l'orizzonte temporale di riferimento, partendo dal marzo 1999 – data di conferimento in gestione delle risorse da parte del primo fondo pensione negoziale di nuova istituzione (FONCHIM) – considerando quindi un lasso di tempo di poco superiore ai tre anni e mezzo (45 mesi), il rendimento netto realizzato dal settore dei fondi negoziali operativi è stato pari al 10,6 per cento, corrispondente su base annua al 2,7 per cento (cfr. Tav. 3.20); nel medesimo periodo la rivalutazione registrata dal TFR è stata pari al 13,1 per cento (3,3 per cento medio annuo).

Tav. 3.20

Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali.

(valori percentuali)

| | Rendimento ⁽¹⁾ | | Rendimento | | Rendimento | | Rendimento | |
|---|---------------------------|-------------|---------------------|------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
| | marzo 1999 - dic 2002 | | gen 2000 – dic 2002 | | gen 2001 - dic 2002 | | gen 2002 - dic 2002 | |
| | Convenzioni | Benchmark | Convenzioni | Benchmark | Convenzioni | Benchmark | Convenzioni | Benchmark |
| Obbligazionario puro | 18,9 | 18,9 | 17,2 | 17,3 | 11,8 | 11,9 | 5,5 | 5,8 |
| Obbligazionario misto | | | 7,7 | 9,3 | 2,7 | 4,7 | 0,5 | 1,1 |
| Bilanciato | 4,7 | 4,5 | -14,0 | -13,6 | -16,2 | -15,6 | -10,7 | -10,9 |
| Azionario bilanciato | | | | | -29,7 | -26,9 | -22,9 | -20,1 |
| Rendimento generale lordo | 10,6 | 11,1 | -0,9 | 0,0 | -4,7 | -3,6 | -3,9 | -3,7 |
| <i>Per memoria:</i> | | | | | | | | |
| Rendimento generale netto ⁽²⁾ | 10,6 | | -0,5 | | -3,9 | | -3,4 | |
| Rivalutazione del TFR | 13,1 | | 10,6 | | 6,8 | | 3,5 | |

(1) Rendimento a partire dall'operatività della prima convenzione di gestione. Per l'anno 1999 i dati fanno riferimento unicamente FONCHIM.

(2) Rendimento lordo, calcolato in base all'andamento di ciascun mandato di gestione conferito, rappresenta la *performance* media al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) e delle imposte.

(3) Rendimento calcolato sulla base dell'andamento delle quote di ciascun fondo, e rappresentativo della *performance* media della gestione al netto di tutti gli oneri gravanti sui fondi.

L'analisi dei risultati di gestione a livello di profili di investimento viene condotta costruendo, sulla base della metodologia sopra descritta, indici lordi di capitalizzazione per ciascuna delle quattro tipologie di mandato (obbligazionario puro, obbligazionario misto, bilanciato e azionario bilanciato).

Nel grafico seguente vengono rappresentati gli indici lordi di capitalizzazione a partire dal dicembre del 1999, fatta eccezione per il mandato azionario bilanciato, per il quale l'indice parte dal mese di settembre del 2000, data di avvio della prima convenzione riconducibile al predetto profilo.

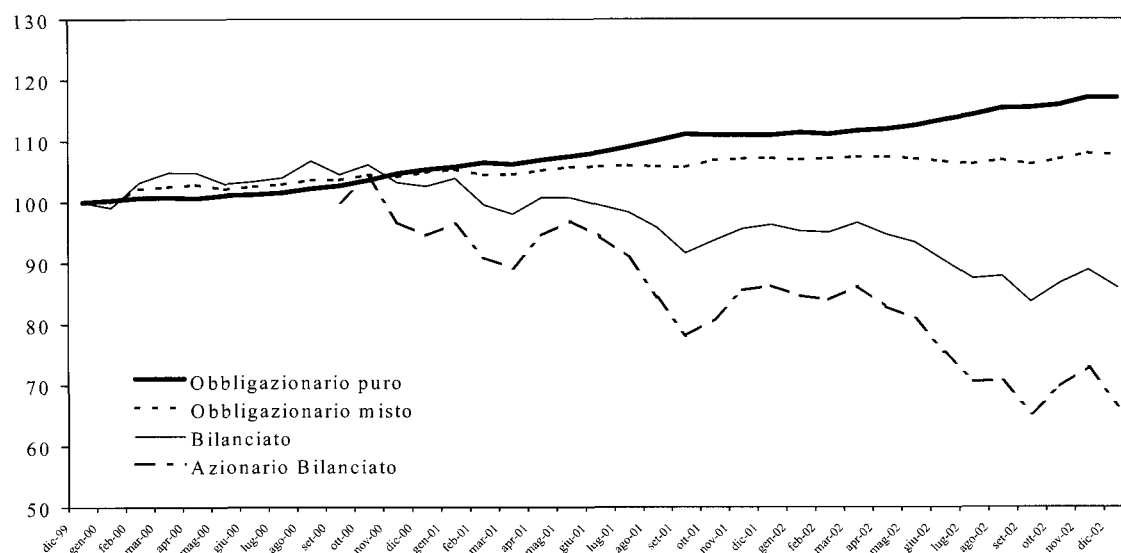
L'obbligazionario puro è la tipologia di mandato che nel corso del 2002 ha fatto registrare il più elevato rendimento: l'apprezzamento medio registrato dai mandati afferenti a tale categoria è stato pari al +5,5 per cento di poco al di sotto del corrispondente incremento dell'indice *benchmark* (+5,8 per cento). Estendendo l'orizzonte temporale dal marzo del 1999 al dicembre del 2002 il rendimento delle gestioni a carattere esclusivamente obbligazionario risulta perfettamente in linea con il relativo *benchmark* (+18,9 per cento equivalente al 4,7 per cento su base annua).

Appare interessante evidenziare come tali mandati abbiano realizzato, nel corso del 2002, un rendimento superiore di due punti percentuali rispetto alla rivalutazione del TFR (+3,5 per cento), e di oltre otto punti percentuali se si estende l'orizzonte temporale a partire dal marzo 1999. Tale confronto, sebbene non dia conto del rendimento riconosciuto ai singoli aderenti – i risultati sono relativi a singole gestioni nell'ambito dei fondi, la gran parte monocomparto, cui si riferiscono – in ottica prospettica, e tenendo conto del progressivo passaggio da parte di molti fondi pensione negoziali verso una gestione multicomparto, può fornire un utile riferimento per le scelte degli aderenti stessi.

Tav. 3.21

Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione per mandato di gestione.

(base 100 al 31 dicembre 1999)



Le convenzioni di gestione classificate come mandati obbligazionario misto mostrano nel corso del 2002 un rendimento pari allo 0,5 per cento, di circa mezzo punto percentuale inferiore al *benchmark* (+1 per cento). Nel corso dell'ultimo triennio il risultato delle gestioni migliora (+7,7 per cento equivalente al 2,5 per cento su base

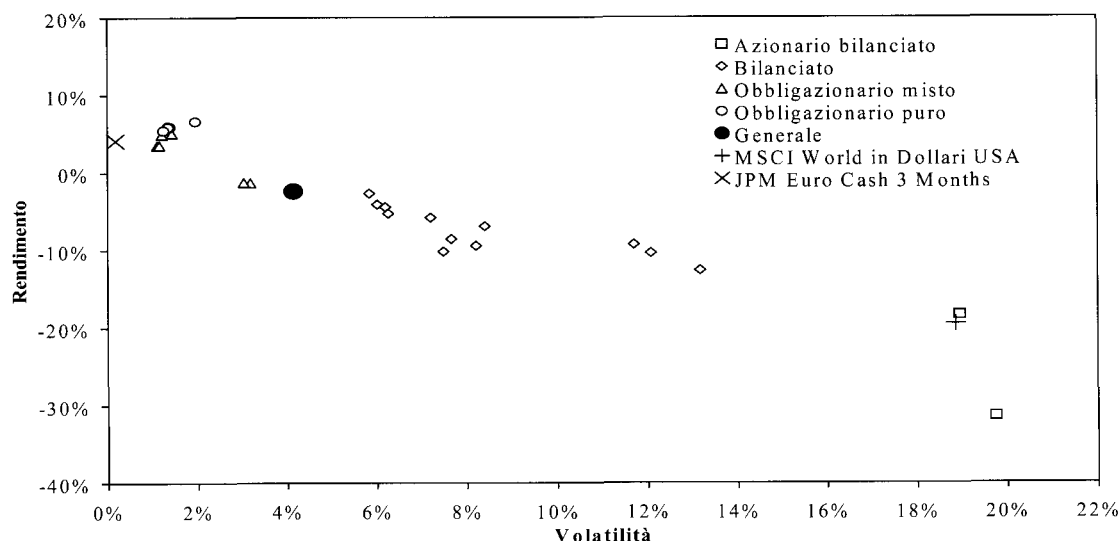
annua), confermando il divario (-0,6 per cento medio annuo) al di sotto il *benchmark* (+9,3 per cento equivalente al 3 per cento su base annua).

I mandati di tipo bilanciato, con un'esposizione azionaria che varia dal 30 al 70 per cento, hanno fatto registrare nel corso del 2002 un rendimento negativo pari a -10,9 per cento di poco superiore al *benchmark* (-11,1 per cento). Con riferimento agli ultimi 45 mesi il risultato fatto registrare da tale tipologia di mandati è stato positivo sia a livello assoluto (+4,5 per cento equivalente all'1,2 per cento medio annuo), che rispetto al *benchmark* (+4,3 per cento pari all'1,1 per cento annuo).

Il mandato azionario bilanciato, caratterizzato da un investimento in titoli di capitale di almeno il 50 per cento, vede, in linea con l'andamento dei mercati azionari, un rendimento negativo pari a -22,9 per cento, circa due punti percentuali al di sotto del *benchmark* (-20,1 per cento); negli ultimi 24 mesi tale tipologia di mandato ha prodotto un risultato negativo di quasi il 30 per cento di circa tre punti percentuali al di sotto del *benchmark* (-27 per cento), risultato che riportato su base annua corrisponde al -14 per cento (*benchmark* pari a -12,7 per cento).

Tav. 3.22

Fondi pensione negoziali. Rendimenti e volatilità dei singoli mandati di gestione.⁽¹⁾
(anni 2001-2002)



(1) Rendimenti annuali; volatilità calcolata come scarto quadratico medio dei rendimenti mensili annualizzato. Si sono presi in considerazione i mandati di gestione attivi dall'inizio del 2001. Il simbolo pieno fa riferimento all'indice di capitalizzazione generale lordo.

Il grafico della Tav. 3.22 evidenzia, per il periodo 31.12.2000-31.12.2002, con riguardo ad ogni mandato di gestione attivo nel corso dei 24 mesi, la relazione fra il

rendimento medio annuo e il relativo grado di rischio (sintetizzato dalla misura dello scarto quadratico medio annualizzato dei rendimenti mensili). In considerazione della ricordata situazione di crisi che ha interessato i mercati finanziari nel corso della maggior parte dell'orizzonte temporale considerato, i risultati evidenziati individuano una relazione inversa fra rendimento e rischiosità.

In particolare, per le gestioni classificate come mandati obbligazionari puri a rendimenti medi annui compresi tra il +5 e il +7 per cento, corrispondono livelli di volatilità annua compresi tra l'1 e il 2 per cento. I mandati obbligazionario misto registrano rendimenti compresi tra -1 e +5 per cento a cui si accompagnano valori annualizzati di volatilità oscillanti tra l'1 e il 3 per cento. Per i mandati bilanciati i rendimenti medi annui, tutti negativi, variano tra -3 per cento ed -13 per cento e sono associati a valori di volatilità annua compresi tra 6 e 13 per cento. Per le 2 uniche gestioni del mandato azionario bilanciato considerate nell'ambito del campione preso a riferimento, i rendimenti medi annui realizzati sono pari a -18 per cento e -31 per cento a cui corrispondono livelli di volatilità rispettivamente pari a 19 e 20 per cento su base annua.

4. I fondi pensione aperti e le altre forme pensionistiche individuali

4.1 I fondi autorizzati, la struttura del mercato e le caratteristiche degli iscritti

Per i fondi pensione aperti l'anno trascorso è stato caratterizzato da una stasi e dall'avvio di un consolidamento. Nel corso dell'anno sono stati autorizzati 4 nuovi fondi pensione aperti, tutti promossi da compagnie di assicurazione; è stata inoltre disposta la decadenza dall'autorizzazione alla costituzione di 4 fondi nonché la cancellazione dall'Albo di 7 fondi.

In ragione di ciò il numero dei fondi autorizzati all'esercizio alla fine del 2002 è sceso a 91. Se si considerano anche i fondi i cui regolamenti sono stati già approvati dalla COVIP, ma ancora non definitivamente istituiti con delibera della società promotrice, il numero totale dei fondi pensione aperti autorizzati alla costituzione è 95 (Tav. 4.1).

Un aspetto del fenomeno di consolidamento del settore è costituito dalle iniziative di razionalizzazione dell'offerta previdenziale promossa da soggetti appartenenti a medesimi gruppi societari. In tale ambito sono state avviate iniziative dirette alla fusione di fondi aperti che risultano già operativi, oppure allo scioglimento di fondi anch'essi operativi in adesione a mutati obiettivi societari definiti in seguito ad operazioni di riorganizzazione societaria.

Alla fine dell'anno i fondi pensione aperti che hanno effettivamente avviato la raccolta delle adesioni, registrando a tale data almeno un iscritto attivo, sono 80. Rispetto all'anno precedente risultano operativi 5 nuovi fondi, tutti promossi da compagnie di assicurazione.

Tav. 4.1

Fondi pensione aperti autorizzati e operativi.⁽¹⁾*(dati di fine periodo)*

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | Marzo 2003 |
|---|------|------|------|------|------|---------------|
| Autorizzati alla costituzione | 71 | 88 | 99 | 102 | 95 | 95 |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 46 | 79 | 85 | 94 | 91 | 93 |
| Operativi | 10 | 61 | 70 | 75 | 80 | 80 |

(1) Per fondi aperti operativi si intendono quelli con almeno un iscritto.

Le nuove istanze di autorizzazione presentate nel corso dell'anno sono state in tutto tre, di cui due da società di gestione del risparmio e una da una compagnia di assicurazione. Non risultano presentate nuove istanze di autorizzazione in questi primi mesi del 2003.

Alcuni provvedimenti di autorizzazione sono connessi a vicende di cambiamento del soggetto gestore di fondi già in precedenza istituiti. In tale ambito è stata autorizzata una compagnia di assicurazione (CreditRas) e una società di gestione del risparmio (Aletti) all'esercizio di fondi pensione acquisiti in seguito ad operazioni di fusione societaria, ed è stata autorizzata all'esercizio una società di gestione del risparmio (Credit Agricole) ed una di intermediazione mobiliare (SimCogef), i cui fondi sono stati conferiti nell'ambito di operazioni di cessione di ramo di azienda.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti hanno nel complesso superato le 337.000 unità, registrando un incremento del 17 per cento rispetto all'anno precedente (Tav. 4.2). L'ammontare degli iscritti è costituito largamente dai lavoratori autonomi, che rappresentano circa l'85 per cento del totale. I lavoratori dipendenti, che raggiungono a fine anno quasi 50.000 iscritti, realizzano un incremento di circa il 30 per cento rispetto allo stesso periodo del 2001. Si conferma una crescita della quota di iscrizioni costituita da lavoratori dipendenti che aderiscono su base individuale rispetto a quella relativa alle iscrizioni avvenute in seguito ad accordi collettivi. Tale fenomeno è riconducibile, essenzialmente, alla possibilità introdotta dal Decreto lgs. 47/2000 di usufruire della deducibilità fiscale a valere sui redditi diversi dal lavoro dipendente dei contributi versati ai fondi pensione aperti anche in presenza di forme previdenziali di categoria.

Alla fine del 2002 i circa 1.000 accordi di adesione collettiva hanno in media 43 iscritti, con un lieve incremento rispetto all'anno precedente. Gli accordi sono stipulati nell'ambito dei settori per i quali la contrattazione collettiva nazionale non prevede fondi negoziali di categoria, oppure sono conseguenti a processi di riorganizzazione che hanno interessato le forme pensionistiche preesistenti.

Tav. 4.2

Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.*(dati di fine 2002)*

| | Numero | % sul totale iscritti |
|---|----------------|-----------------------|
| Iscritti per adesioni individuali | 296.280 | 87,8 |
| Iscritti per adesioni collettive | 41.320 | 12,2 |
| Totale | 337.600 | 100,0 |
| <i>Per memoria:</i> | | |
| Iscritti lavoratori dipendenti | 49.650 | 14,7 |
| <i>di cui con versamenti contributivi a carico del datore di lavoro</i> | <i>41.194</i> | <i>12,2</i> |

Il mercato dei fondi pensione aperti continua ad evidenziare un elevato livello di concentrazione con più dei due terzi degli aderenti iscritti a fondi istituiti dalle prime cinque società (Tav. 4.3).

Alla fine del 2002 dei circa 337.000 iscritti ai fondi pensione aperti circa il 31 per cento per cento ha aderito ai 23 fondi promossi dalle società di gestione del risparmio, il 30 per cento ai 9 fondi promossi da società di intermediazione, il 20 per cento ai 45 fondi promossi dalle compagnie di assicurazione ed il restante 19 per cento ai 3 fondi promossi dalle banche. A tale riguardo è da rilevare che 7 fondi aperti promossi da una società di gestione del risparmio sono stati conferiti, nel corso dell'anno, ad una società di intermediazione mobiliare, determinando così uno spostamento in termini di iscritti a favore di questa ultima categoria di società.

Rimane ancora elevato il numero di comparti che non raggiungono a fine 2002 una dimensione del patrimonio significativa e tale da consentire una effettiva attività di gestione (circa l'80 per cento dei comparti dispongono di un attivo netto destinato alle prestazioni inferiore ai 5 milioni di euro, di cui quasi la metà inferiore ai 500 mila euro). Tuttavia, nonostante il perdurare della crisi di fiducia sull'andamento dei mercati finanziari e l'assenza di sostanziali novità in termini di riforma previdenziale, il numero dei comparti con un patrimonio superiore ai 5 milioni di euro fa registrare un incremento superiore al 30 per cento rispetto all'anno precedente.

I fondi pensione aperti dispongono, alla fine del 2002, di un attivo netto destinato alle prestazioni di circa 1.230 milioni di euro, cresciuto del 30,4 per cento rispetto al 2001; quasi il 39 per cento del totale risulta allocato nei comparti azionari²², più del 37 per cento nei comparti bilanciati e quasi il 24 per cento nei comparti obbligazionari.

²² Per la classificazione dei comparti si rinvia al paragrafo 4.4.1.

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.*(dati di fine 2002; importi in milioni di euro)*

| | Fondi/Comparti | Iscritti | | ANDP | |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | | Numero | % | Importo | % |
| Fondi aperti operativi promossi da: ⁽¹⁾ | | | | | |
| Assicurazioni | 45 | 68.346 | 20,2 | 286 | 23,2 |
| Banche | 3 | 64.520 | 19,1 | 149 | 12,1 |
| SGR | 23 | 103.651 | 30,7 | 447 | 36,3 |
| SIM | 9 | 101.083 | 29,9 | 349 | 28,3 |
| Totale fondi aperti operativi | 80 | 337.600 | 100,0 | 1.230 | 100,0 |
| Comparti | | | | | |
| Azionari | 73 | 140.340 | 41,6 | 478 | 38,8 |
| Bilanciati | 90 | 126.208 | 37,4 | 462 | 37,5 |
| Obbligazionari | 148 | 71.052 | 21,0 | 291 | 23,6 |
| Totale comparti relativi a fondi operativi | 311 | 337.600 | 100,0 | 1.230 | 100,0 |
| Fondi delle maggiori 5 società promotrici per numero di iscritti | 19 | 229.722 | 68,0 | 798 | 64,9 |
| Comparti con ANDP superiore a 5 mln di euro | 60 | 262.151 | 77,7 | 952 | 77,4 |
| Comparti con ANDP compreso tra 500 mila e 5 mln di euro | 134 | 69.756 | 20,7 | 261 | 21,2 |
| Altri comparti | 117 | 5.693 | 1,7 | 17 | 1,4 |

(1) Per fondi aperti operativi si intendono quelli con almeno un iscritto.

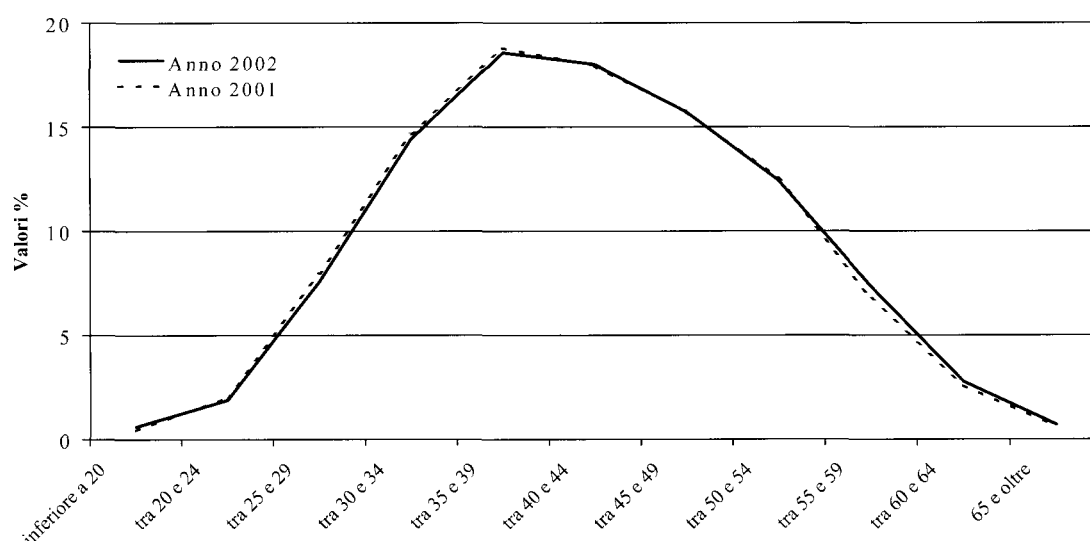
N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Anche nel 2002 la modalità di raccolta delle nuove adesioni tramite il canale degli sportelli bancari risulta prevalente, con circa l'80 per cento dei nuovi iscritti, in crescita rispetto alla quota di raccolta registrata nel 2001, pari al 75 per cento. Diminuisce la quota di raccolta della rete assicurativa, che passa dal 19 per cento a circa il 16 per cento, mentre è stabile la quota del canale dei promotori finanziari, che si assesta al 4 per cento.

Le nuove iscrizioni acquisite nel corso del 2002 non modificano significativamente la composizione per età degli aderenti ai fondi aperti rispetto agli anni precedenti. Circa l'80 per cento di tutti gli iscritti ha età compresa fra i 30 e i 55 anni e questa percentuale risulta stabile nei confronti dell'anno passato; le code della distribuzione per età del numero degli aderenti mostrano invece un lento e contenuto cambiamento: la quota dei giovani sul totale decresce, anche se modestamente, a vantaggio della quota dei più anziani. Questo cambiamento evidenzia l'assenza di un ricambio generazionale ovvero la popolazione degli aderenti alle forme pensionistiche offerte da promotori privati non raccoglie forze giovani in misura tale da compensare il

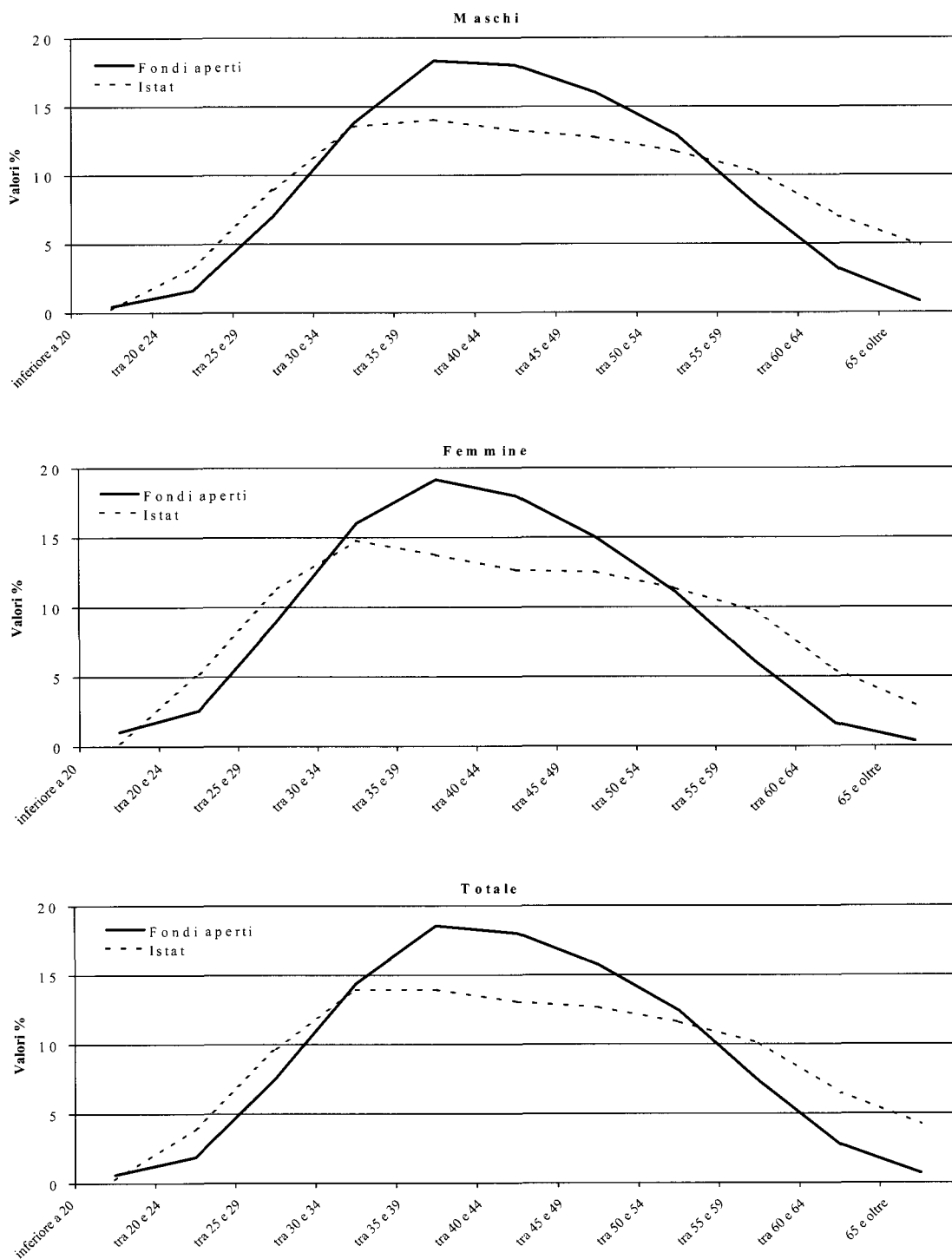
naturale processo di invecchiamento; lo stesso fenomeno, d'altra parte, caratterizza l'intero mercato del lavoro, ma tale evidenza merita attenzione per un settore che dovrebbe caratterizzarsi per l'ascesa delle adesioni dei lavoratori il cui reddito pensionistico sarà costituito in maggiore misura da rendite integrative.

Tav. 4.4

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età per l'anno 2001 e 2002.

Il confronto fra la distribuzione per classi di età di tutti i lavoratori autonomi e professionisti assicurati alle gestioni pensionistiche, elaborata dall'ISTAT, e la distribuzione degli aderenti ai fondi aperti evidenzia che nelle fasce centrali di età è più frequente la scelta di costituirsi una pensione integrativa. E' importante notare, inoltre, che la composizione per età e sesso degli iscritti ai fondi aperti presenta un effetto "genere" per le prime classi di età. Le donne giovani che svolgono attività di lavoro autonomo mostrano maggiore propensione verso il risparmio previdenziale privato rispetto ai colleghi coetanei uomini; infatti a fronte del 9,1 per cento di uomini con meno di 30 anni aderenti alle forme previdenziale, le donne della stessa età superano il 12 per cento. Nel 2002 così come nel 2001, la differenza di genere assume rilievo per la classe di età che comprende individui con più di 50 e meno di 55 anni: confrontando i dati delle adesioni alla previdenza privata con i dati ISTAT, le donne appartenenti a questa classe, diversamente dai colleghi coetanei uomini, risultano meno propense ad accantonare risparmio previdenziale presso operatori privati. Ne segue che le donne con più di 50 anni, in misura maggiore dei coetanei uomini, valutano già definito il proprio futuro pensionistico, quasi a conferma del comportamento femminile, ricorrente nel nostro Paese, di scegliere la pensione prima dei colleghi di sesso maschile.

Tav. 4.5

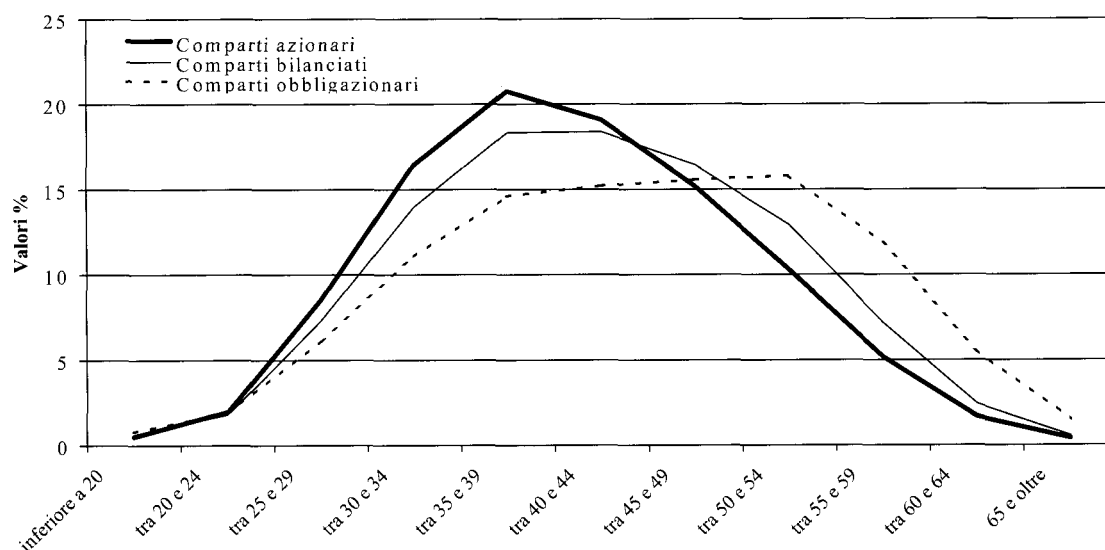
Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori autonomi. ⁽¹⁾*(dati di fine 2002)*

(1) Dati ISTAT sui lavoratori autonomi e professionisti assicurati alle gestioni pensionistiche invalidità, vecchiaia e superstiti dell'anno 2000.

L'età anagrafica caratterizza anche le scelte degli iscritti fra le diverse linee di investimento offerte dai promotori privati di fondi pensione. Come per gli anni passati, anche nel 2002 la maggior parte degli aderenti è iscritta ai comparti di tipo azionario, anche se l'andamento negativo registrato sui mercati mobiliari nell'ultimo periodo ha modificato in parte le preferenze. Nel 2001 il 53 per cento degli aderenti con meno di 30 anni aveva selezionato linee di tipo azionario; nel 2002 questa percentuale scende a 45 e corrispondentemente aumenta la quota delle adesioni a comparti obbligazionari. Nelle altre classi di età non emergono variazioni di rilievo nella distribuzione degli iscritti.

Tav. 4.6

Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.
(dati di fine 2002)



Lo sviluppo dell'offerta di fondi aperti sul mercato nazionale mostra di aver avuto un riscontro maggiore nelle regioni Nord Orientali in termini di raccolta delle iscrizioni; cresce infatti nel 2002 la quota degli aderenti che lavorano in questa area del Paese anche se i dati ISTAT sulla forza lavoro evidenziano che complessivamente nelle regioni del Nord si registra una diminuzione nell'ammontare dell'occupazione indipendente. Nonostante il dato delle adesioni sia in aumento, è utile sottolineare che in termini relativi sul totale dei lavoratori autonomi iscritti a fondi aperti le regioni del Nord Est sono meno rappresentate, anche se, sulla base delle valutazioni rese possibili a partire dai dati INPS, le stesse regioni raccolgono un'ampia fetta del lavoro autonomo.

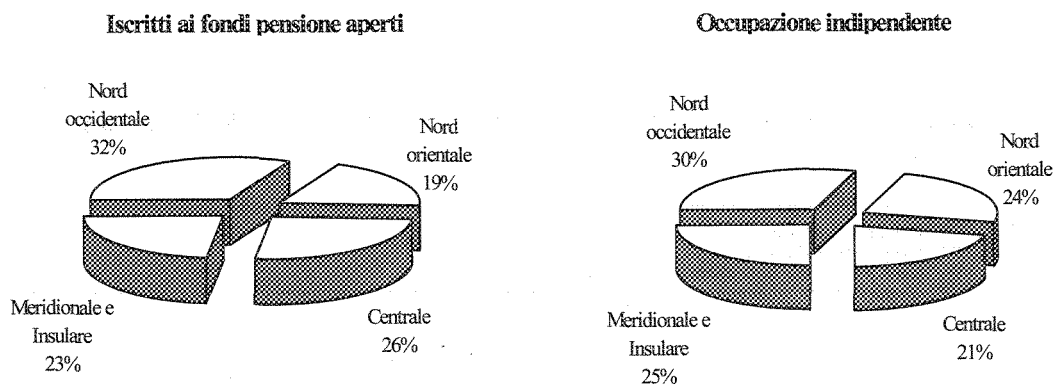
Considerazioni analoghe riguardano le aree meridionali che, insieme con le due regioni insulari, in termini di adesioni a forme previdenziali private pesano meno di quanto le stesse sono rappresentate nella popolazione degli occupati indipendenti;

inoltre resta stabile negli anni in termini percentuali il dato sugli iscritti relativo a questa parte del paese.

Tav. 4.7

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.⁽¹⁾

(dati di fine 2002)



(1) Elaborazione COVIP su dati INPS.

4.2 La raccolta dei contributi

Il flusso dei contributi raccolti dai fondi pensione aperti nel corso del 2002 si è attestato a circa 420 milioni di euro registrando una crescita del 23 per cento rispetto al 2001 (Tav. 4.8). Anche nell'anno appena trascorso è proseguita la tendenza all'aumento della quota di contributi versati dai lavoratori dipendenti: gli afflussi sono risultati pari a circa 131 milioni di euro costituendo il 31 per cento del totale dei contributi rispetto al 26 per cento registrato alla fine del 2001.

Nel complesso, il contributo medio per iscritto rilevato nel 2002 non ha mostrato significative differenze rispetto allo stesso valore dell'anno precedente: lo stesso è pari a circa 1.200 euro, che costituisce un livello ben al di sotto del limite di deducibilità fiscale stabilito dal Decreto Lgs. 47/2000, e pari a 5.165 euro. A livello di tipologie di iscritti, il contributo *pro capite* dei lavoratori dipendenti è cresciuto di circa il 13 per cento nel 2002 raggiungendo i 2.600 euro in virtù degli apporti non solo del singolo lavoratore (per quasi il 24 per cento del totale dei contributi relativi ai lavoratori dipendenti) ma anche del datore di lavoro (circa il 35 per cento) e del trattamento di fine

rapporto (circa il 41 per cento). Stabile risulta, invece, il contributo medio dei lavoratori autonomi che dal 2000 non registra variazioni annue significative attestandosi a circa 1.000 euro.

Tav. 4.8

Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.

(dati di fine periodo)

| | Contributi raccolti (mln di euro) | | | Contributo medio per iscritto (mgl di euro) | ANDP medio per iscritto (mgl di euro) |
|-----------------------|--------------------------------------|------------|------------|---|---|
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2002 | 2002 |
| Lavoratori autonomi | 195 | 251 | 289 | 1,0 | |
| Lavoratori dipendenti | 49 | 90 | 131 | 2,6 | |
| Totale | 244 | 341 | 420 | 1,2 | 3,6 |

La sottoscrizione di prestazioni assicurative accessorie, tipicamente per morte o invalidità permanente prima della decorrenza dei benefici pensionistici, rimane un fenomeno contenuto in termini di aderenti, interessando circa lo 0,6 per cento del totale degli iscritti e l'1,5 per cento del totale degli iscritti ai 32 fondi operativi che alla fine del 2002 prevedono tali prestazioni: il premio medio versato ammonta a circa 180 euro.

Tra le tipologie di prestazioni accessorie, la copertura contro il rischio di non autosufficienza nell'età anziana, *Long Term Care (LTC)*, è offerta da otto fondi operativi. Tipicamente è previsto che l'attivazione della polizza avvenga al momento della trasformazione in rendita della posizione alla fine della fase di accumulo.

Le risorse nette affluite al sistema dei fondi pensione aperti nel corso del 2002 ammontano a circa 441 milioni di euro rispetto ai 426 del 2001 (Tav. 4.9). A livello di singoli comparti, gli azionari hanno realizzato una raccolta netta pari a circa il 40 per cento del totale, rispetto al 35 per cento dei bilanciati e al 24 per cento degli obbligazionari; nel confronto con il 2001, si rileva una diminuzione del peso dei comparti azionari e bilanciati, che si attestavano rispettivamente al 44 e al 37 per cento, e invece un incremento dei comparti obbligazionari che nel 2001 contribuivano alla raccolta netta dei fondi aperti per circa il 18 per cento.

L'apporto più consistente alle entrate della gestione previdenziale è derivato dall'incremento dei contributi mentre i trasferimenti da altre forme previdenziali si sono attestati a circa 51 milioni di euro; gli stessi hanno riguardato quasi 3 mila posizioni per un importo medio *pro capite* di circa 17 mila euro. L'ammontare dei trasferimenti si è prevalentemente indirizzato verso i comparti obbligazionari, che registrano un afflusso di 32 milioni di euro con un importo medio di circa 22 mila euro e in misura minore verso i comparti bilanciati con circa 12 milioni di euro per un importo medio di 14 mila euro; i comparti azionari, infine, hanno ricevuto trasferimenti per circa 6 milioni di euro

per un ammontare medio *pro capite* di quasi 11 mila euro.

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti. Raccolta netta.

(anno 2002; importi in mln di euro)

| | Azionari | Bilanciati | Obbligaz. | Totale |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Contributi per le prestazioni | 177 | 152 | 90 | 420 |
| Trasf. in entrata da altri fondi pensione | 6 | 13 | 32 | 51 |
| Entrate della gestione previdenziale | 184 | 165 | 123 | 471 |
| Trasf. in uscita verso altri fondi pensione | 1 | 2 | 2 | 5 |
| Anticipazioni | 1 | 2 | 4 | 7 |
| Riscatti | 3 | 4 | 8 | 16 |
| Premi per prestazioni accessorie | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erogazioni in forma di capitale | 0 | 0 | 1 | 2 |
| Trasformazioni in rendita | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Uscite della gestione previdenziale | 6 | 9 | 16 | 31 |
| Raccolta netta | 178 | 156 | 107 | 441 |
| <i>Per memoria:</i> | | | | |
| Trasf. in entrata da altri comparti | 2 | 1 | 8 | 11 |
| Trasf. in uscita verso altri comparti | 3 | 6 | 3 | 11 |

N.B. I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Nell'ambito delle uscite della gestione previdenziale il ricorso all'anticipazione, ancora residuale, è sostanzialmente stabile rispetto agli anni precedenti; tale fenomeno, che ha interessato circa 200 posizioni per complessivi 7 milioni di euro, è tuttavia condizionato dalla previsione normativa che ne stabilisce come requisito per il conseguimento l'iscrizione al fondo da almeno otto anni.

In crescita risulta il fenomeno dei riscatti, che ha interessato poco più di 2 mila posizioni, pari a circa lo 0,7 per cento del totale degli iscritti, per un importo complessivo di quasi 16 milioni di euro.

Poco significativi risultano i trasferimenti verso altri fondi e le erogazioni in conto capitale, mentre non si sono verificate trasformazioni di posizioni in rendita nel corso del 2002.

I trasferimenti avvenuti nell'ambito delle linee di investimento appartenenti allo stesso fondo pensione hanno interessato poco più di mille iscritti per un importo complessivo di oltre 11 milioni di euro; il diritto di *switch* è stato prevalentemente esercitato mediante lo spostamento dai comparti bilanciati verso i comparti obbligazionari.

4.3 Gli oneri di gestione

Gli oneri connessi alla partecipazione ad un fondo pensione aperto trovano una descrizione dettagliata nei regolamenti, i quali, redatti seguendo uno schema di generale utilizzo, evidenziano chiaramente i costi di partecipazione gravanti sia sul patrimonio del fondo sia direttamente a carico dell'aderente.

Gli oneri sostenuti annualmente, che costituiscono la componente dei costi più rilevante, possono essere determinati secondo una delle seguenti modalità:

- solo in misura percentuale sul patrimonio;
- in misura percentuale sui versamenti e sul patrimonio;
- in cifra fissa sulla posizione individuale ed in misura percentuale sul patrimonio.

Il terzo modello è quello utilizzato dalla maggioranza dei fondi operativi (poco più del 60 per cento), il 25 per cento ha preferito il primo ed il restante 12 per cento il secondo.

Ancora limitato a poche esperienze è il ricorso alle commissioni di incentivo, che sono state previste da 8 fondi operativi promossi da quattro diverse società di gestione (due SGR, una SIM ed una compagnia di assicurazione). In tutti i casi le commissioni sono applicate solo in caso di risultati positivi, come quota parte del maggior rendimento rispetto al *benchmark* di riferimento.

Gli oneri sostenuti *una tantum*, quando presenti, sono individuati in cifra fissa e gravano sul singolo aderente. Si tratta dei costi sostenuti all'atto dell'iscrizione ovvero dell'esercizio di prerogative individuali, quali il trasferimento della propria posizione ad un altro fondo pensione o forma previdenziale individuale o ad un'altra linea di investimento, nel caso di fondi pluricomparto, ed il riscatto.

Infine, gravano sul patrimonio del fondo una serie di spese, specificatamente individuate per tipologia, la cui incidenza non può che essere determinata a consuntivo, quali gli oneri di intermediazione, le imposte e tasse e le spese legali e giudiziarie.

Analogamente a quanto già fatto nelle precedenti Relazioni, per consentire un confronto tra comparti con differenti strutture dei costi, è stata determinata, con riferimento ad ogni comparto, una misura unica della commissione in percentuale del patrimonio. A tale scopo si è convenzionalmente fatto riferimento ad un aderente con un versamento contributivo annuo di 2.500 euro. Si è ipotizzato inoltre un tasso di rendimento nominale uguale per tutti i comparti e pari al 4,5 per cento²³.

²³ Le ipotesi adottate sono coerenti con quelle utilizzate nell'analisi dei costi delle forme pensionistiche individuali attuate mediante polizze assicurative (cfr. il paragrafo 4.4).

Oltre alle commissioni di gestione prelevate ogni anno è stata considerata anche la commissione di iscrizione da versare *una tantum* all'atto dell'adesione; sono stati, invece, trascurati gli eventuali effetti derivanti dall'applicazione delle commissioni di incentivo, sia quelli degli altri oneri la cui incidenza viene determinata a consuntivo²⁴. La commissione onnicomprensiva calcolata può essere interpretata come il costo che un investitore ipotetico sostiene mediamente per ogni anno di permanenza nel fondo, rapportato al patrimonio mediamente investito ogni anno, nel caso in cui decida di trasferirsi, ovvero al momento del pensionamento dopo trentacinque anni di permanenza nello stesso fondo. Per tale motivo è stata considerata nei calcoli, ad eccezione di quelli relativi ai trentacinque anni, anche la commissione di trasferimento ad altro fondo o forma previdenziale individuale.

Rispetto agli anni passati il livello degli oneri previsti nei regolamenti dei fondi pensione aperti non presenta variazioni significative.

Le commissioni si differenziano, in primo luogo, in funzione delle caratteristiche delle linee di investimento: a linee di investimento più rischiose corrispondono infatti generalmente commissioni di gestione più elevate, con un differenziale tra una tipologia di comparto e quella immediatamente più rischiosa²⁵ di circa 0,3 punti percentuali.

Un'altra componente che comporta un aggravamento delle commissioni è la previsione di forme di garanzia sui rendimenti. La misura di tali maggiori costi dovrebbe, prevalentemente, dipendere dalla probabilità che, nel perseguire le scelte di investimento dichiarate nel regolamento, il rendimento realizzato scenda al di sotto di quello garantito: maggiore è tale probabilità (e quindi più rischiose sono le scelte di investimento) e maggiore dovrebbe essere il valore della garanzia. Laddove, viceversa, le scelte di investimento concretamente effettuate sono prudentziali e tali da massimizzare la probabilità di raggiungere il livello minimo garantito, il valore della garanzia tende a decrescere fino ad annullarsi.

Si è inoltre osservato che le commissioni dei fondi che raccolgono le adesioni prevalentemente (più del 70 per cento) tramite sportelli bancari risultano, in media e per singola tipologia di comparto, più basse rispetto alle commissioni degli altri fondi (che raccolgono prevalentemente le adesioni tramite rete assicurativa, tramite promotori finanziari o canali di distribuzione misti).

²⁴ Rispetto ad una misura di costo totale la misura presentata potrebbe quindi risultare parzialmente sottostimata.

²⁵ Per la classificazione dei comparti secondo le caratteristiche delle linee di investimento cfr. il paragrafo 4.3.1.

Tav. 4.10

Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva per tipologia di comparto.*(anno 2002; valori percentuali)*

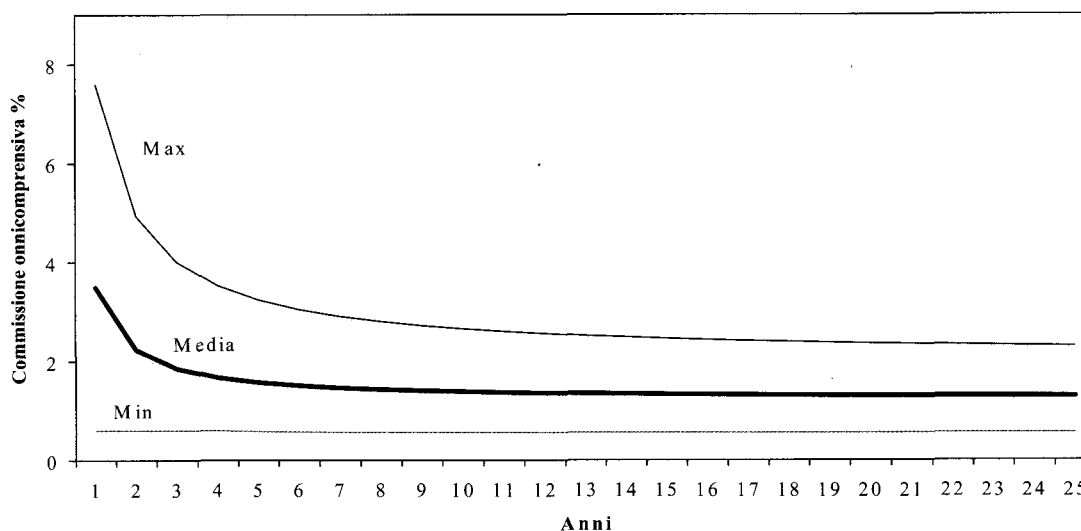
| Tipologia | N. Comp | 3 anni | | | 10 anni | | | 35 anni | | | |
|-------------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | Media | Min | Max | Media | Min | Max | Media | Min | Max | |
| Senza garanzia | Azionario | 73 | 2,2 | 0,8 | 4,0 | 1,7 | 0,8 | 2,7 | 1,6 | 0,8 | 2,3 |
| | Bilanciato | 86 | 1,8 | 0,6 | 3,9 | 1,4 | 0,6 | 2,6 | 1,3 | 0,6 | 2,1 |
| | Obbligaz. | 85 | 1,5 | 0,6 | 3,8 | 1,1 | 0,6 | 2,4 | 1,0 | 0,6 | 2,0 |
| | Totale | 244 | 1,8 | 0,6 | 4,0 | 1,4 | 0,6 | 2,7 | 1,3 | 0,6 | 2,3 |
| Con garanzia | Azionario | 0 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | Bilanciato | 4 | 2,5 | 1,6 | 3,5 | 1,8 | 1,5 | 2,2 | 1,6 | 1,5 | 1,7 |
| | Obbligaz. | 63 | 2,0 | 0,6 | 3,9 | 1,4 | 0,6 | 2,3 | 1,2 | 0,6 | 2,0 |
| | Totale | 67 | 2,0 | 0,6 | 3,9 | 1,4 | 0,6 | 2,3 | 1,2 | 0,6 | 2,0 |
| Totale | Azionario | 73 | 2,2 | 0,8 | 4,0 | 1,7 | 0,8 | 2,7 | 1,6 | 0,8 | 2,3 |
| | Bilanciato | 90 | 1,9 | 0,6 | 3,9 | 1,4 | 0,6 | 2,6 | 1,3 | 0,6 | 2,1 |
| | Obbligaz. | 148 | 1,7 | 0,6 | 3,9 | 1,2 | 0,6 | 2,4 | 1,1 | 0,6 | 2,0 |
| | Totale | 311 | 1,8 | 0,6 | 4,0 | 1,4 | 0,6 | 2,7 | 1,3 | 0,6 | 2,3 |

N.B.: La media è calcolata come media semplice. La media ponderata con il valore dell'attivo netto destinato alle prestazioni a fine 2002 di ogni singolo comparto presenta valori sostanzialmente analoghi.

La commissione onnicomprensiva in percentuale sul patrimonio è, per un aderente tipo che decida di trasferire la propria posizione ad un altro fondo o forma previdenziale dopo tre anni di permanenza nello stesso fondo, in media circa l'1,8 per cento annuo e va da un minimo dello 0,6 per cento ad un massimo del 4,0 per cento. L'incidenza sul costo totale dei costi *una tantum* è ancora significativa, ed è pari all'11 per cento per i costi di adesione ed al 9 per cento per quelli di trasferimento.

All'aumentare del periodo di permanenza nello stesso fondo, l'incidenza percentuale dei costi fissi sostenuti al momento dell'ingresso e dell'uscita tende a diminuire; tende inoltre a diminuire, a causa della crescita del patrimonio gestito, il peso sulla commissione di gestione della componente in cifra fissa e di quella commisurata ai versamenti. Di conseguenza si riduce anche la differenza tra il valore massimo e quello minimo.

Tav. 4.11

Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva e orizzonte temporale di riferimento.*(anno 2002)*

Se l'aderente decidesse di trasferirsi dopo dieci anni avrebbe pagato, in media, commissioni annue pari all'1,4 per cento del patrimonio, dopo trentacinque anni l'1,3 per cento; valore al quale si attesta su periodi di permanenza ancora più lunghi. L'incidenza dei costi di ingresso e di trasferimento risulta in media quasi completamente ammortizzata dopo dieci anni di permanenza nello stesso fondo (risulta difatti inferiore al 3 per cento); per una permanenza di trentacinque anni la commissione di gestione annua spiega quasi il 100 per cento dei costi.

Il modello di costi che prevede una commissione di gestione solo in misura percentuale sul patrimonio risulta, in media, più conveniente rispetto agli altri, anche per periodi di permanenza più lunghi; è interessante notare come alla semplicità dello schema finisca per associarsi anche una effettiva economicità dello stesso.

L'effetto sulla commissione onnicomprensiva, sia con riferimento ai livelli medi che ai valori minimi e massimi, che si ha all'aumentare degli anni di permanenza nello stesso fondo può essere colto dal grafico riportato in Tav. 4.11, dove si evidenzia che la commissione tende ad assumere valori via via più bassi, con una diminuzione maggiormente accentuata nei primi anni.

Anche la dispersione della distribuzione tende rapidamente a ridursi all'aumentare del periodo di valutazione; il campo di variazione passa dai 10 punti percentuali del primo anno a meno di 4 punti del terzo anno per attestarsi, per periodi di permanenza lunghi, su meno di 2 punti percentuali.

4.4 La gestione finanziaria

4.4.1 I regolamenti e i *benchmark*

I fondi pensione aperti sono articolati in uno o più comparti, che si distinguono essenzialmente per le politiche di investimento adottate e, quindi, per l'offerta di combinazioni di rischio e rendimento atteso, le quali sono strutturate in modo da riflettere le preferenze dei potenziali aderenti. Le politiche di investimento sono definite nei regolamenti, dove sono indicate le modalità di allocazione del portafoglio, le tipologie di strumenti finanziari utilizzabili e gli eventuali limiti agli investimenti.

Le principali categorie di comparto, individuate dall'analisi delle caratteristiche delle singole linee di investimento descritte nei regolamenti, sono riconducibili essenzialmente alle seguenti:

- azionario (almeno il 50 per cento del patrimonio del comparto è investito in azioni);
- obbligazionario (almeno il 50 per cento del patrimonio è investito in obbligazioni, mentre l'investimento in azioni assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento);
- bilanciato²⁶ (in tutti gli altri casi).

La delibera COVIP del 30 dicembre 1998 stabilisce la necessità di individuare parametri oggettivi di riferimento (cosiddetti *benchmark*) definiti ricorrendo a indicatori finanziari di uso comune al fine di confrontare i risultati della gestione ottenuti da ogni singolo comparto. Tali parametri, previo accertamento da parte della COVIP dei requisiti previsti dalla delibera suddetta, sono inseriti nei prospetti informativi dei fondi pensione aperti depositati presso la CONSOB.

Al pari dell'anno precedente, quasi la metà dei comparti dei fondi operativi alla fine del 2002 presenta *benchmark* composti da uno o due indicatori. In particolare, i *benchmark* dei comparti azionari e obbligazionari sono in prevalenza costituiti, rispettivamente, da due e un solo indicatore, mentre i comparti bilanciati palesano la tendenza al maggiore ricorso a *benchmark* composti da quattro indicatori.

Il *benchmark* costituisce di fatto il portafoglio teorico di riferimento per la valutazione dei risultati della gestione. Assume quindi rilevanza l'esame della coerenza fra la politica di investimento dichiarata nel regolamento e la composizione del portafoglio *benchmark* di ogni comparto.

²⁶ Sono inclusi in tale categoria anche i comparti cosiddetti "flessibili", ovvero per i quali il regolamento prevede la possibilità di investire sia in azioni sia in obbligazioni senza ulteriori specificazioni.

L'analisi svolta permette di riscontrare una sostanziale coerenza nell'ambito dei comparti obbligazionari e anche azionari che palesano il maggior utilizzo di *benchmark* composti principalmente o, comunque, prevalentemente da indicatori che ne rispecchiano le caratteristiche; nei *benchmark* dei comparti bilanciati, invece, si registra l'attribuzione di un peso maggiore alla componente obbligazionaria.

Tav. 4.12

Fondi pensione aperti. Distribuzione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
(anno 2002)

| | Tipologia comparto | | | Totale |
|--|--------------------|------------|------------|------------|
| | Azionari | Bilanciati | Obbligaz. | |
| <i>Benchmark</i> composti principalmente (più del 70%) da indicatori obbligazionari | 0 | 3 | 145 | 148 |
| <i>Benchmark</i> composti prevalentemente (più del 50% e fino al 70%) da indicatori obbligazionari | 0 | 35 | 3 | 38 |
| <i>Benchmark</i> composti in ugual misura da indicatori obbligazionari e azionari | 0 | 46 | 0 | 46 |
| <i>Benchmark</i> composti prevalentemente (più del 50% e fino al 70%) da indicatori azionari | 21 | 6 | 0 | 27 |
| <i>Benchmark</i> composti principalmente (più del 70%) da indicatori azionari | 52 | 0 | 0 | 52 |
| Totale | 73 | 90 | 148 | 311 |

Con riferimento all'area geografica degli indicatori risulta confermata la tendenza, già emersa nell'anno precedente, al più frequente utilizzo di indicatori azionari relativi a valori mobiliari italiani ed europei in generale, mentre per gli indicatori obbligazionari risultano più utilizzati quelli relativi a valori mobiliari italiani e degli altri Paesi dell'area dell'Euro.

L'analisi della ripartizione per area geografica dei *benchmark* permette una prima valutazione della diversificazione geografica del teorico portafoglio *benchmark* dei fondi aperti, pur sussistendo problemi legati a possibili sovrapposizioni degli indicatori utilizzati. L'area europea risulta prevalente nell'insieme dei comparti dei fondi aperti e, specie, in quelli obbligazionari e bilanciati, mentre nei comparti azionari è preponderante il ricorso a indicatori riferiti alla più ampia area OCSE.

Gli indicatori utilizzati nei *benchmark* dei fondi pensione aperti sono per lo più prodotti da *JP Morgan* per la componente obbligazionaria e da *Morgan Stanley Capital International* per quella azionaria. Per entrambe le componenti, in oltre il 60 per cento dei casi, i *benchmark* adottati dai diversi comparti risultano composti da almeno un indicatore prodotto da queste società. In particolare, il *JP Morgan (JPM) Government Bond Index EMU Traded*, composto da un paniere di titoli a tasso fisso emessi da stati

appartenenti all'area dell'euro con scadenza almeno pari a un anno, nella versione in euro, risulta l'indicatore obbligazionario più utilizzato, mentre il *Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index*, composto dalle azioni negoziate nelle principali borse valori mondiali, nella versione in dollari USA convertito in euro, rappresenta l'indicatore azionario di uso più frequente.

Nell'anno trascorso non sono entrati nella fase operativa nuovi fondi caratterizzati dalla previsione di linee di investimento etiche. Pertanto, alla fine del 2002 solo un fondo pensione aperto ha previsto una linea etica di tipo bilanciato tendente alla selezione di titoli di paesi e società che si caratterizzano per comportamenti ed attività "socialmente responsabili", quali la tutela dei diritti dell'uomo, la sensibilità nei confronti dell'ambiente ed il miglioramento della qualità della vita e l'impegno, per quanto riguarda gli Stati, a risolvere pacificamente situazioni di conflitto; sono invece esclusi i titoli relativi a imprese con attività legate alla produzione o commercializzazione di armi, tabacco, alcolici e prodotti lesivi della dignità dell'uomo, o alla realizzazione di impianti nucleari, nonché per quanto riguarda gli Stati, alla presenza di regimi oppressivi o coinvolti in azioni militari che non sono condotte sotto l'egida di Organizzazioni sovranazionali.

4.4.2 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio

Il patrimonio dei fondi pensione aperti alla fine del 2002 è composto, per il 32 per cento, da titoli di debito, per il 26 per cento da titoli di capitale, per il 34 per cento da quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) e per il 6 per cento da depositi (la voce comprende anche i crediti per operazioni pronti contro termine con scadenza non superiore ai sei mesi). Dal confronto con l'anno precedente emerge una riduzione dei titoli di capitale del 6 per cento circa, a fronte di un incremento delle quote di OICR e dei titoli di debito; sostanzialmente stabile è la voce depositi, comparativamente più elevata nei comparti con attivo netto destinato alle prestazioni molto ridotto.

Tav. 4.13

Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| | Tipologia comparto | | | Totale |
|----------------------------|--------------------|--------------|----------------|--------------|
| | Azionari | Bilanciati | Obbligazionari | |
| Depositi | 7,3 | 5,3 | 6,4 | 6,3 |
| Titoli di debito | 11,3 | 36,6 | 59,9 | 32,4 |
| Titoli di capitale | 42,3 | 21,4 | 5,1 | 25,6 |
| OICR | 35,7 | 35,9 | 29,8 | 34,4 |
| Altre attività e passività | 3,4 | 0,9 | -1,2 | 1,4 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Gli investimenti diretti in titoli di debito sono quasi interamente costituiti da titoli quotati. Al loro interno, la percentuale di titoli di Stato è diminuita all'87 per cento rispetto al 95 per cento della fine del 2001 con un incremento, quindi, delle obbligazioni di emittenti privati. I titoli di debito con scadenza superiore a 6 mesi, che rappresentano circa il 95 per cento del totale dei titoli di debito detenuti in portafoglio, presentano una durata finanziaria media²⁷ pari a poco più di 4 anni, leggermente più elevata nei comparti azionari e, invece, più bassa in quelli obbligazionari; difatti quest'ultima categoria è caratterizzata dalla presenza anche di linee di investimento maggiormente orientate verso strumenti del mercato monetario. Considerando anche i titoli di debito con scadenza inferiore a 6 mesi²⁸, la durata finanziaria media risulta di poco inferiore a 4 anni.

Gli investimenti diretti in titoli di capitale sono pressoché interamente costituiti da titoli quotati.

Gli investimenti in quote di OICR presenti in portafoglio fanno esclusivo riferimento a fondi comuni di investimento mobiliare aperti, italiani ed esteri armonizzati, e alle Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV), di seguito definiti nel complesso Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM); non sono presenti quote di fondi chiusi.

Nel 2002 il ricorso agli OICVM è aumentato rispetto all'anno precedente assumendo peso maggiore nei comparti con dimensioni patrimoniali ridotte, caratterizzati da una più limitata possibilità di diversificazione mediante gli investimenti

²⁷ La durata finanziaria media dei titoli di debito con vita residua superiore a 6 mesi, riferita ai singoli comparti, viene calcolata come media delle durate finanziarie dei titoli di debito con vita residua superiore a 6 mesi, ponderate per l'ammontare in portafoglio di tali titoli. Il dato aggregato è stato ottenuto ponderando le durate finanziarie medie segnalate con riferimento ai singoli comparti con l'ammontare dei titoli di debito con vita residua superiore a 6 mesi.

²⁸ A tali titoli è stata attribuita, convenzionalmente, una durata finanziaria di 3 mesi.

diretti. Infatti, l'incidenza degli OICVM nei comparti con patrimonio inferiore a 500 mila euro è stata pari a circa il 59 per cento; il dato mostra una crescita rispetto al 52 per cento rilevato alla fine del 2001. E' da sottolineare, peraltro, che anche nei comparti con patrimonio più elevato si registra una crescita del peso degli investimenti in quote di OICVM: nei comparti con patrimonio compreso fra 500 mila e 5 milioni di euro il medesimo passa dal 43 per cento del 2001 al 53 per cento del 2002 e nei comparti con patrimonio superiore a 5 milioni di euro aumenta dal 25 per cento del 2001 al 28 per cento del 2002.

Date le ancora ridotte dimensioni delle masse gestite, l'investimento in OICVM trova le principali giustificazioni nella riduzione dei costi di diversificazione del portafoglio e nella realizzazione di economie nella gestione. Ovviamente, la scelta di investire in OICVM deve essere effettuata nell'esclusivo interesse degli aderenti; è pertanto compito del responsabile del fondo assicurare, da un lato, che gli investimenti tramite OICVM non comportino in alcun modo oneri aggiuntivi per gli iscritti e, dall'altro, che il sistema dei controlli sia impostato in maniera tale da garantire la coerenza degli investimenti effettuati in via indiretta sia con la politica di investimento delle singole linee, sia con i limiti previsti dalla normativa o dal regolamento.

L'utilizzo degli strumenti derivati risulta essere non significativo, ad eccezione di alcune posizioni debitorie su valuta per lo più costituite da operazioni di vendita a termine di valuta effettuate con finalità di copertura.

Considerando sia gli investimenti diretti in titoli di debito e capitale sia gli investimenti effettuati indirettamente mediante OICVM si ottiene un'analisi puntuale dell'allocazione del portafoglio fra componente obbligazionaria e azionaria dei fondi aperti (Tav. 4.14); nel complesso, il patrimonio risulta sostanzialmente equiripartito fra titoli di debito e di capitale. Nell'ambito delle diverse tipologie di comparto, si osserva come la struttura del patrimonio ne rispecchi le caratteristiche: l'investimento in titoli di capitale prevale nei comparti azionari superando il 70 per cento, mentre nei comparti obbligazionari l'investimento in titoli di debito sfiora l'85 per cento del patrimonio; per i comparti bilanciati, invece, la componente obbligazionaria, pari al 52 per cento del patrimonio, prevale rispetto a quella azionaria, pari a circa il 42 per cento.

Rispetto al 2001, si osserva una diminuzione dei titoli di capitale che passano da oltre il 48 per cento a poco meno del 46 per cento nel 2002, e un pressoché corrispondente incremento dei titoli di debito. Con riferimento alle singole tipologie di comparto, la diminuzione dell'incidenza dei titoli di capitale è maggiore nei comparti azionari e obbligazionari, mentre vi è un incremento nei comparti bilanciati. E' da rilevare l'aumento, in tutte le tipologie di comparto e specie in quelli azionari e bilanciati, della quota investita indirettamente in titoli di capitale tramite OICVM.

Tav. 4.14

Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICVM.*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| | Tipologia comparto | | | Totale |
|---|--------------------|--------------|----------------|--------------|
| | Azionari | Bilanciati | Obbligazionari | |
| Depositi | 7,3 | 5,3 | 6,4 | 6,3 |
| Investimenti in titoli di debito | 16,9 | 52,0 | 84,9 | 46,4 |
| <i>Investimenti diretti in titoli di debito</i> | <i>11,3</i> | <i>36,6</i> | <i>59,9</i> | <i>32,4</i> |
| <i>Investimenti in titoli di debito tramite OICVM</i> | <i>5,7</i> | <i>15,5</i> | <i>25,0</i> | <i>14,0</i> |
| Investimenti in titoli di capitale | 72,3 | 41,8 | 9,9 | 45,9 |
| <i>Investimenti diretti in titoli di capitale</i> | <i>42,4</i> | <i>21,4</i> | <i>5,1</i> | <i>25,6</i> |
| <i>Investimenti in titoli di capitale tramite OICVM</i> | <i>30,0</i> | <i>20,4</i> | <i>4,8</i> | <i>20,4</i> |
| Altre attività e passività | 3,4 | 0,9 | -1,2 | 1,4 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Il confronto fra l'allocazione del portafoglio dei fondi pensione e quella teorica rilevata dal *benchmark* a fine 2002 permette la valutazione del grado di differenziazione delle scelte gestionali concretamente effettuate dai fondi pensione rispetto a quelle desumibili dal *benchmark* di riferimento (Tav. 4.15). Si è provveduto pertanto a rendere comparabili le allocazioni del portafoglio effettiva e teorica considerando i depositi nell'ambito dei titoli di debito e riallocando le altre attività e passività sulla base del peso rispettivamente assunto dai titoli di debito e dai titoli di capitale sul totale del patrimonio. A livello aggregato l'analisi mostra che i titoli di debito assumono un peso maggiore rispetto al *benchmark* di quasi sette punti percentuali, prevalentemente nei comparti azionari e bilanciati; anche i comparti obbligazionari hanno leggermente incrementato la quota attribuita ai titoli di debito rispetto al portafoglio *benchmark*.

Tav. 4.15

Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio e del *benchmark*.*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| | Tipologia comparto | | | | | | Totale | |
|--------------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | Azionari | | Bilanciati | | Obbligazionari | | Portaf. | Bench. |
| | Portaf. | Bench. | Portaf. | Bench. | Portaf. | Bench. | | |
| Titoli di debito | 25,1 | 18,2 | 57,8 | 52,4 | 90,2 | 88,9 | 53,4 | 47,7 |
| Titoli di capitale | 74,9 | 81,8 | 42,2 | 47,6 | 9,8 | 11,1 | 46,6 | 52,3 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

La composizione del portafoglio titoli per area geografica, comprensivo della componente detenuta tramite OICVM (Tav. 4.16), palesa complessivamente la prevalenza di titoli di emittenti italiani e di altri Paesi dell'Unione Europea (UE) con una quota, rispettivamente, del 40 per cento e del 27 per cento; i titoli di emittenti statunitensi ammontano a circa il 25 per cento del totale mentre gli investimenti in titoli di emittenti di altre nazionalità assumono un peso proporzionalmente più ridotto.

Nell'ambito dei titoli di debito si registra un'ampia quota di titoli di Paesi appartenenti dell'UE (circa il 45 per cento dell'intero portafoglio titoli di cui il 32 per cento italiani e il 13 per cento di altri Paesi dell'UE); nei titoli di capitale il peso dei titoli dell'UE (circa il 22 per cento dell'intero portafoglio di cui il 7 per cento di emittenti italiani e il 15 per cento di emittenti di altri Paesi dell'UE) è assai vicino a quello degli Stati Uniti (circa il 21 per cento). Nelle diverse tipologie di comparto si riscontrano le stesse tendenze emerse a livello aggregato, ad eccezione dei titoli di capitale presenti nei portafogli dei comparti azionari per i quali vi è la prevalenza di emittenti statunitensi rispetto a quelli appartenenti ai Paesi dell'UE.

Dal confronto con la composizione del portafoglio titoli per area geografica rilevata a fine 2001 risulta confermata la tendenza alla riduzione della quota investita in titoli italiani a vantaggio principalmente dei titoli degli altri Paesi dell'UE. Nei titoli di capitale non si registrano altre variazioni significative. Nei titoli di debito la riduzione della quota investita in titoli italiani si manifesta con riferimento a tutte le tipologie di comparto, pur assumendo rilevanza maggiore nei comparti bilanciati e anche obbligazionari; si registra inoltre un aumento della quota investita in titoli di debito statunitensi.

Tav. 4.16

Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.⁽¹⁾
(dati di fine 2002; valori percentuali)

| | Tipologia comparto | | | Totale |
|----------------------------------|--------------------|--------------|----------------|--------------|
| | Azionari | Bilanciati | Obbligazionari | |
| Titoli di debito | | | | |
| Italia | 13,1 | 33,2 | 59,7 | 32,2 |
| Altri Paesi Unione Europea | 4,7 | 15,4 | 20,6 | 12,7 |
| Stati Uniti | 0,8 | 5,3 | 7,0 | 4,1 |
| Giappone | 0,1 | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| Altri Paesi aderenti OCSE | 0,1 | 0,9 | 1,4 | 0,7 |
| Paesi non aderenti OCSE | 0,0 | 0,2 | 0,4 | 0,2 |
| Totale | 18,8 | 55,5 | 89,4 | 50,2 |
| Titoli di capitale | | | | |
| Italia | 9,8 | 7,5 | 2,2 | 7,1 |
| Altri Paesi Unione Europea | 22,5 | 13,9 | 4,2 | 14,7 |
| Stati Uniti | 37,4 | 16,8 | 2,8 | 21,0 |
| Giappone | 5,9 | 2,5 | 0,5 | 3,3 |
| Altri Paesi aderenti OCSE | 4,1 | 2,3 | 0,6 | 2,6 |
| Paesi non aderenti OCSE | 1,5 | 1,4 | 0,4 | 1,2 |
| Totale | 81,2 | 44,5 | 10,6 | 49,8 |
| 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 gli investimenti in titoli per il tramite di OICVM.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

4.4.3 I risultati della gestione

Nel corso del 2002, la persistenza delle incertezze sulle reali capacità di ripresa delle principali economie mondiali ha avuto notevoli ripercussioni sull'andamento del ciclo economico pressoché in tutti i Paesi. Nell'area OCSE il Prodotto Interno Lordo (PIL) ha avuto un incremento di poco superiore all'1 per cento mentre, per quanto riguarda i Paesi appartenenti all'Unione Monetaria Europea, il tasso di crescita è rimasto sostanzialmente invariato attestandosi a meno dell'1 per cento.

Le difficoltà a livello macroeconomico hanno portato ad un ridimensionamento delle aspettative sugli utili delle imprese, incidendo sui mercati azionari mondiali che hanno registrato pesanti perdite nel corso del 2002. Anche la scoperta di irregolarità contabili presso grandi società quotate negli Stati Uniti e anche in Europa, e i timori che

ne sono derivati circa l'affidabilità delle informazioni societarie, hanno originato pressioni al ribasso dei corsi azionari, innalzando nel contempo la volatilità. L'indice *MSCI EMU* espresso in valuta locale, rappresentativo dei mercati azionari dell'area dell'Euro, ha subito una flessione di circa il 31 per cento rispetto al 2001 mentre l'indice *MSCI USA* espresso in valuta locale, che rappresenta il mercato statunitense, ha registrato un arretramento di circa il 24 per cento. E' da notare che la discesa dei corsi su quasi tutti i mercati azionari, che giunge dopo il periodo di forte crescita che ha caratterizzato soprattutto la seconda metà degli anni '90, prosegue ininterrottamente dai primi mesi del 2000, ed ha portato ad una sostanziale correzione delle valutazioni in tutti i settori.

La debolezza delle economie mondiali e la conseguente adozione di politiche monetarie espansive insieme alla riallocazione dei portafogli verso investimenti più sicuri hanno sospinto verso l'alto i prezzi dei titoli obbligazionari sia nell'Unione Monetaria Europea, sia negli Stati Uniti. In Europa l'indice *JPM Government Bond EMU* espresso in valuta locale, rappresentativo dei mercati europei dei titoli di debito governativi, ha registrato un incremento di circa il 10 per cento; negli Stati Uniti l'indice *JPM US Government Bond* espresso in valuta locale, che rappresenta l'evoluzione del mercato statunitense dei titoli di debito governativi, ha realizzato una variazione positiva del 12 per cento.

Il negativo andamento dei mercati azionari nel 2002 ha condizionato i risultati aggregati dei fondi pensione aperti calcolati mediante la costruzione di indici di capitalizzazione²⁹ riferiti sia all'intero settore, sia alle diverse tipologie di comparto. Il tasso di crescita mensile degli indici di capitalizzazione assume il significato di rendimento medio ponderato, essendo pari alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderati per l'incidenza del patrimonio di ciascuno di essi sul patrimonio complessivo dei comparti considerati all'inizio dell'intervallo di calcolo; ciascun comparto entra nella composizione degli indici a partire dal mese nel quale si verifica la prima valorizzazione. E' opportuno rilevare che i rendimenti mensili sono calcolati sulla base della variazione del valore della quota dei singoli comparti e, quindi, sono da considerarsi al netto di tutti gli oneri di amministrazione e gestione a carico del fondo, nonché degli oneri fiscali.

L'indice di capitalizzazione generale ha registrato un risultato negativo del 13 per cento rispetto alla fine del 2001 (Tav. 4.17). La scomposizione trimestrale denota risultati sostanzialmente invariati nel primo trimestre e invece perdite consistenti nel secondo e nel terzo trimestre; l'ultimo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da una modesta ripresa dei valori delle quote. Prendendo come riferimento un orizzonte temporale più ampio e pari a tre anni, il risultato complessivamente ottenuto dai fondi

²⁹ L'indice utilizzato rientra tra i cosiddetti "indici a catena" di Laspeyres e viene calcolato in base alla seguente formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

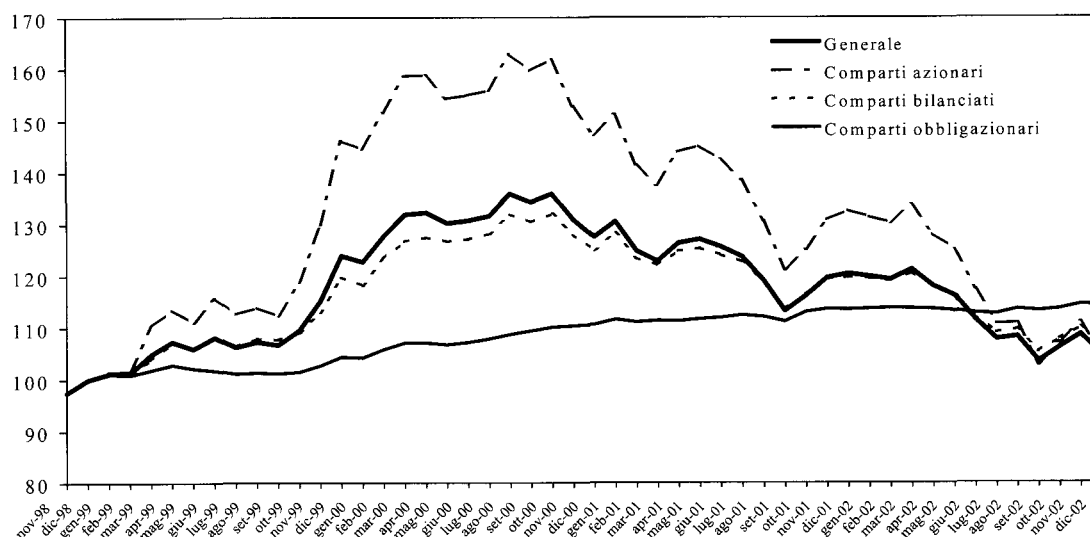
dove $v_{i,t}$ è il valore della quota al tempo t dell' i -esimo fondo e $q_{i,t}$ è il rispettivo numero di quote in essere al tempo t .

aperti resta negativo coincidendo con la difficile fase attraversata dai mercati azionari mondiali (Tav. 4.18).

Tav. 4.17

Fondi pensione aperti. Indice di capitalizzazione.

(base 100 al 31 dicembre 1998)



Tav. 4.18

Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali.

(valori percentuali)

| | Rendimento a 3 anni (2000 - 2002) | | Rendimento a 2 anni (2001-2002) | | Rendimento a 1 anno (2002) | |
|-------------------------|--------------------------------------|--------------|------------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|
| | Comparti | Benchmark | Comparti | Benchmark | Comparti | Benchmark |
| Comparti azionari | -28,7 | -36,8 | -29,2 | -34,2 | -21,4 | -26,2 |
| Comparti bilanciati | -11,2 | -16,2 | -14,9 | -16,9 | -11,2 | -12,9 |
| Comparti obbligazionari | 9,6 | 10,2 | 3,4 | 4,8 | 0,8 | 1,8 |
| Generale | -15,6 | -21,3 | -18,0 | -20,8 | -13,1 | -15,7 |

I comparti azionari hanno subito le perdite maggiori nel corso del 2002 con un risultato negativo di circa il 21 per cento; la dinamica trimestrale palesa diminuzioni dei valori di quota soprattutto nel secondo e nel terzo trimestre dell'anno, mentre il primo e il quarto trimestre sono stati caratterizzati da parziali recuperi.

I comparti bilanciati, caratterizzati da una sostanziale equiripartizione fra componente azionaria e obbligazionaria, hanno limitato le perdite a circa l'11 per cento, concentrando i risultati negativi nel secondo e nel terzo trimestre del 2002.

I comparti obbligazionari, infine, hanno conseguito un risultato di poco inferiore all'1 per cento realizzando rendimenti positivi in tutti i trimestri del 2002 con l'eccezione del secondo.

Nell'ambito dei comparti obbligazionari, considerando l'eventuale presenza di titoli di capitale entro il limite del 30 per cento del patrimonio, si è proceduto a un'ulteriore scomposizione basata sulla natura degli indicatori che costituiscono il *benchmark*, distinguendo i comparti obbligazionari puri, il cui *benchmark* è al 100 per cento costituito da indicatori obbligazionari, dai comparti obbligazionari misti, il cui *benchmark* comprende una percentuale di azioni, comunque inferiore al 30 per cento. Dall'analisi svolta, è emerso che nel 2002 i comparti obbligazionari puri, che presentano un profilo di rischio particolarmente basso e maggiormente comparabile con quello legato ai meccanismi di rivalutazione del TFR, hanno conseguito un rendimento del 4,2 per cento, superiore al tasso di rivalutazione del TFR, il quale si è attestato al 3,5 per cento; estendendo l'analisi su un orizzonte temporale più ampio e pari a tre anni, il rendimento dei comparti obbligazionari puri è stato del 13,9 per cento rispetto al 10,6 per cento del TFR (Tav. 4.19).

Tav. 4.19

Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali dei comparti obbligazionari.

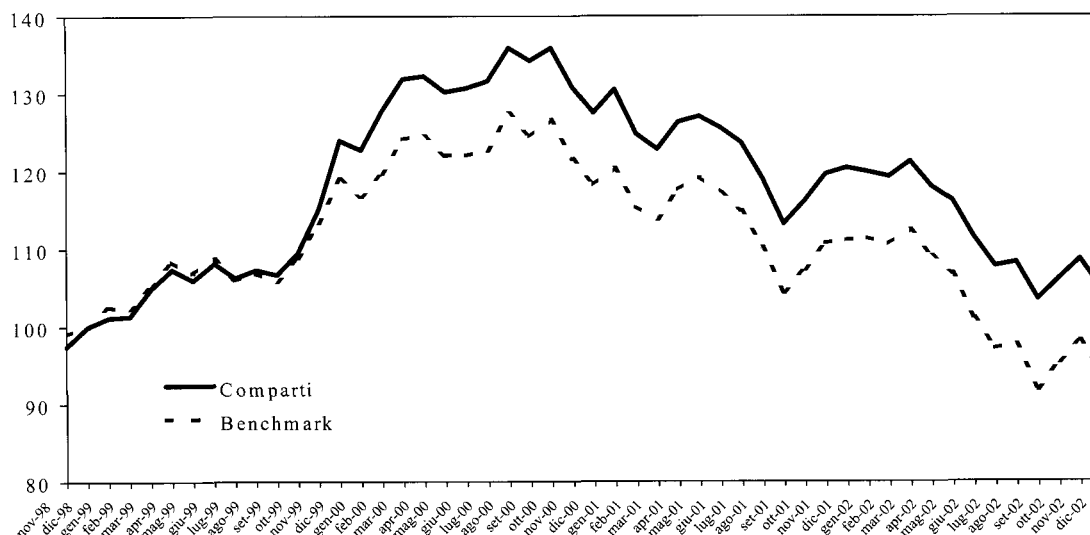
(valori percentuali)

| | Rendimento a 3 anni (2000 - 2002) | Rendimento a 2 anni (2001-2002) | Rendimento a 1 anno (2002) |
|--------------------------------|---|---|--------------------------------------|
| Comparti obbligazionari puri | 13,9 | 8,5 | 4,2 |
| <i>Benchmark</i> | 17,8 | 11,6 | 5,8 |
| Comparti obbligazionari misti | 7,9 | 1,2 | -0,7 |
| <i>Benchmark</i> | 7,1 | 1,9 | 0,1 |
| <i>Per memoria:</i> | | | |
| Tasso di rivalutazione del TFR | 10,6 | 6,8 | 3,5 |

Tav. 4.20

Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei fondi e dei *benchmark*.

(base 100 al 31 dicembre 1998)



Nonostante il forte arretramento dei mercati azionari, nel 2002 l'insieme dei fondi pensione aperti ha confermato la tendenza a realizzare risultati migliori in media rispetto all'aggregato dei *benchmark*: la perdita registrata dall'indice di capitalizzazione generale dei fondi è risultata di quasi tre punti percentuali inferiore rispetto all'indice dei *benchmark*. Quest'ultimo è costruito con la stessa metodologia utilizzata per l'indice di capitalizzazione dei fondi pensione: il tasso di crescita mensile dell'indice dei *benchmark* è ottenuto calcolando la media dei rendimenti teorici mensili dei portafogli *benchmark* dei singoli comparti, ponderata con gli stessi pesi usati nell'indice di capitalizzazione dei fondi pensione (pertanto, l'indicatore aggregato riferito ai *benchmark* differisce dall'indice di capitalizzazione dei fondi unicamente per i rendimenti ai quali fare riferimento³⁰).

I più alti differenziali positivi rispetto ai *benchmark* di riferimento sono stati realizzati nel secondo e nel terzo trimestre, laddove i mercati azionari mondiali hanno registrato notevoli diminuzioni dei corsi azionari, mentre nel primo e nel quarto trimestre i rendimenti ottenuti dai fondi sono stati in media più bassi dei rispettivi *benchmark* (Tav. 4.20). Nella valutazione dei rendimenti dei fondi pensione aperti e dei portafogli *benchmark*, è opportuno rilevare che le consistenti diminuzioni dei corsi azionari, ed i rendimenti negativi che ne sono derivati, hanno prodotto l'accumulazione

³⁰ I dati utilizzati nelle analisi che seguono in parte derivano dalle segnalazioni periodiche ed in parte sono stati ricostruiti prendendo a riferimento le composizioni e gli indicatori dichiarati ed inseriti nei prospetti informativi. Nella ricostruzione, per gli indicatori obbligazionari è stato ritenuto più coerente l'utilizzo, se esistente, della versione *return index*, che considera il reinvestimento delle cedole maturate; per gli indicatori azionari, laddove non diversamente specificato, è stata utilizzata la versione *price index*, che non considera il reinvestimento dei dividendi distribuiti, essendo questa la scelta più frequentemente adottata dai fondi, principalmente per le difficoltà di reperimento delle versioni *return index* di tali indicatori.

di crediti d'imposta, i quali ammortizzano, seppure in misura marginale, gli effetti dei risultati negativi.

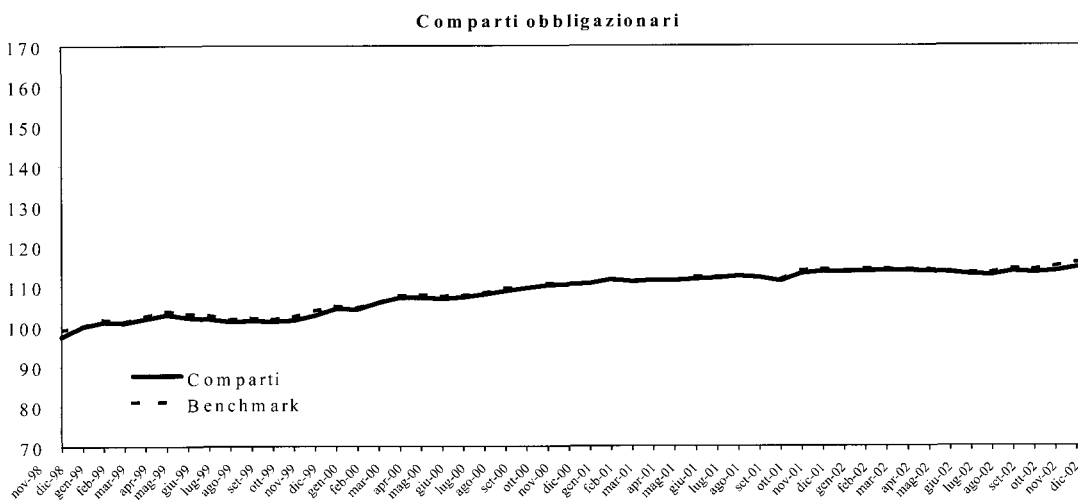
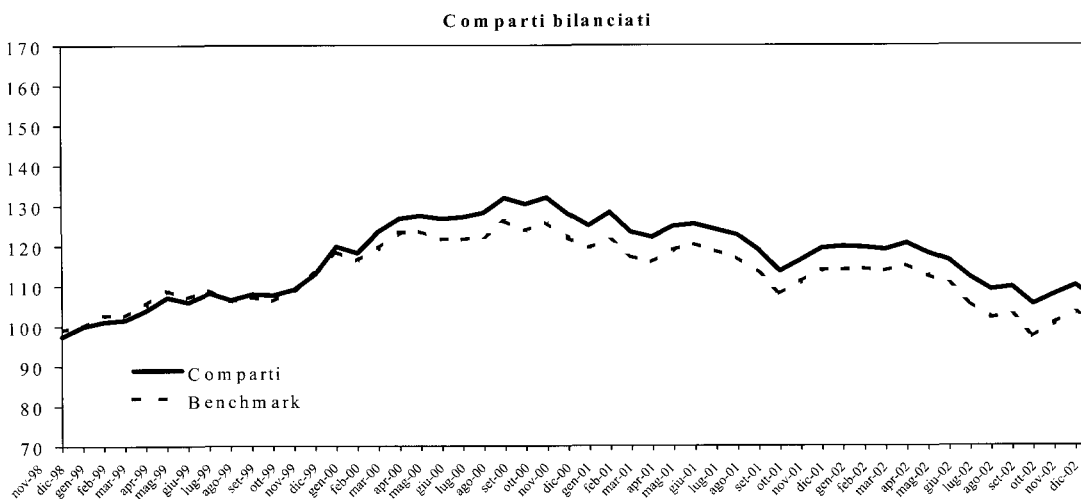
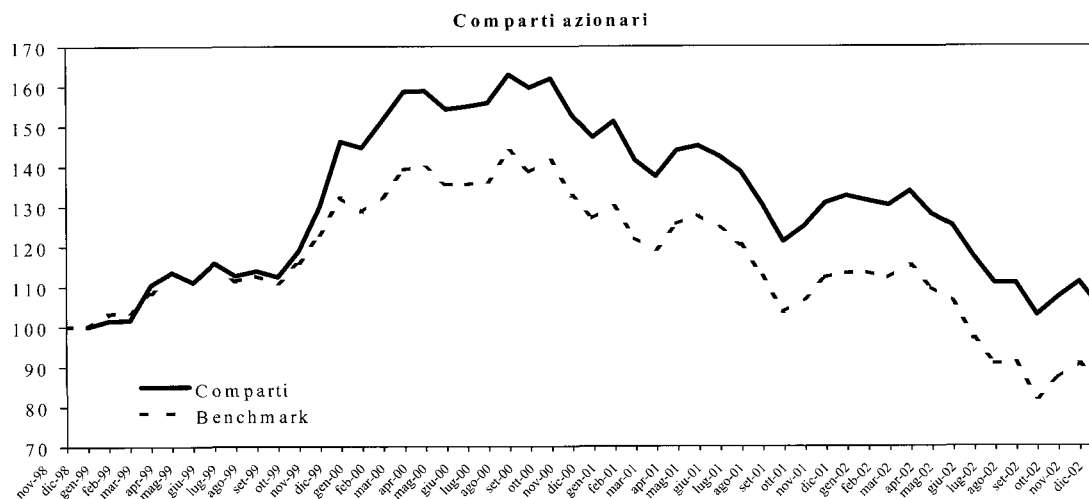
Il confronto fra gli indici di capitalizzazione delle diverse tipologie di comparto e i rispettivi *benchmark* (Tav. 4.21) mostra differenziali positivi nei comparti azionari e, in misura più contenuta, nei comparti bilanciati e invece negativi nei comparti obbligazionari. Il contributo maggiore alla creazione dei differenziali positivi è stato registrato nel secondo e nel terzo trimestre del 2002 con valori di quasi il 7 per cento per i comparti azionari e di oltre il 3 per cento per quelli bilanciati.

L'analisi della dispersione dei rendimenti annui composti per il periodo 2000-2002, effettuata con riferimento ai comparti che all'inizio del 2000 presentavano un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro³¹, palesa un campo di variazione compreso fra il -17 per cento e il 7 per cento (Tav. 4.22). La distribuzione dei rendimenti dei fondi aperti risulta condizionata dall'andamento negativo dei mercati azionari nel periodo 2000-2002: nessun comparto azionario ha infatti conseguito rendimenti positivi. Nello specifico circa il 90 per cento dei comparti azionari ha realizzato rendimenti compresi fra il -17 per cento e il -7 per cento e oltre il 90 per cento dei comparti bilanciati ha ottenuto rendimenti compresi fra il -7 e il -1 per cento. La totalità dei comparti obbligazionari ha invece conseguito risultati positivi compresi fra l'1 e il 7 per cento.

³¹ Si escludono quindi, dall'analisi che segue, quei comparti per i quali i risultati conseguiti, a causa dell'esiguità del patrimonio gestito, non possono essere considerati significativi.

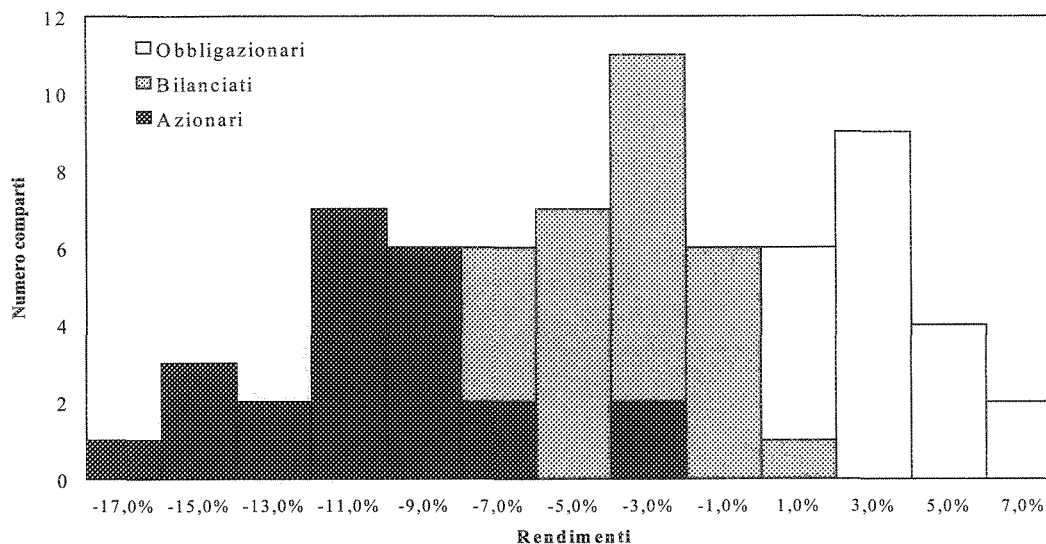
Tav. 4.21

Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei comparti e dei rispettivi benchmark.
(base 100 al 31 dicembre 1998)



Tav 4.22

Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti per tipologia di comparto.⁽¹⁾
(anni 2000-2002)



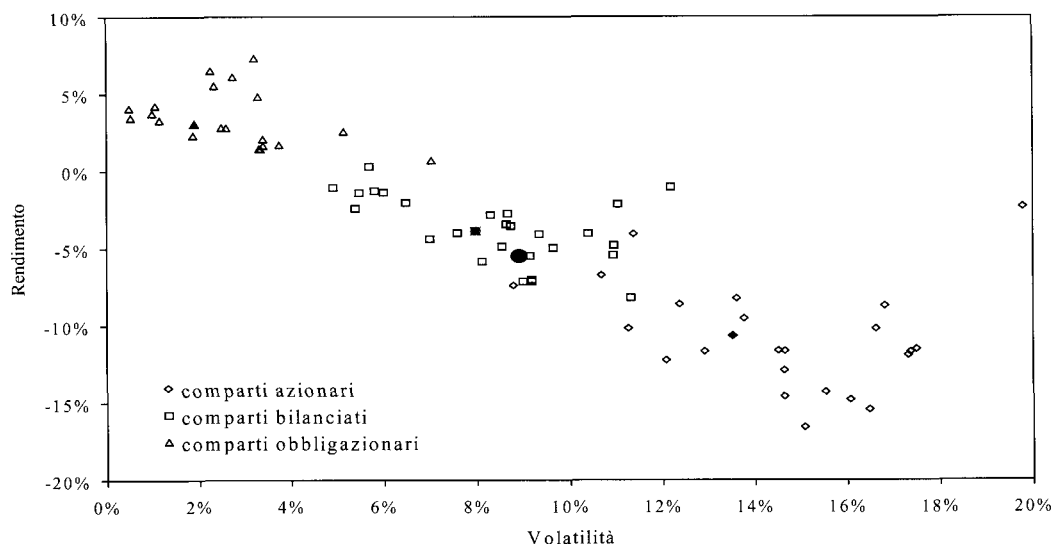
(1) Rendimenti calcolati come media annua composta della variazione periodale del valore della quota dei singoli comparti. Si sono presi in considerazione i comparti che all'inizio del periodo considerato avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro.

La valutazione della *performance* dei fondi pensione aperti nel periodo 2000-2002 è stata realizzata mediante la ricostruzione del profilo rischio-rendimento dei singoli comparti, calcolando il rischio sulla base dello scarto quadratico medio annualizzato dei rendimenti mensili e il rendimento mediante la media annua composta della variazione periodale del valore della quota. Dall'analisi grafica emerge una relazione rischio-rendimento che appare condizionata dall'andamento dei mercati finanziari negli ultimi tre anni, evidenziando una relazione inversa tra rendimento e rischio con un'ampia dispersione delle volatilità riscontrabile anche nell'ambito della stessa tipologia di comparto (Tav. 4.23).

L'analisi del rendimento differenziale rispetto al *benchmark* sul periodo 2000-2002, condotta sui comparti che all'inizio del 2000 avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro, indica che circa due comparti su tre hanno conseguito rendimenti superiori a quelli realizzati dal corrispondente portafoglio *benchmark* (Tav. 4.24). In particolare, quasi il 90 per cento dei comparti azionari e oltre il 70 per cento di quelli bilanciati hanno conseguito rendimenti differenziali positivi, mentre circa il 60 per cento dei comparti obbligazionari ha ottenuto rendimenti differenziali negativi.

Tav. 4.23

Fondi pensione aperti. Rendimenti e volatilità.⁽¹⁾
(anni 2000-2002)



(1) Rendimenti calcolati come media annua composta della variazione periodale del valore della quota dei singoli comparti; volatilità calcolata come scarto quadratico medio dei rendimenti mensili annualizzato. Si sono presi in considerazione i comparti che all'inizio del periodo considerato avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro. Con i simboli pieni si fa riferimento al rendimento e alla volatilità degli indici aggregati di capitalizzazione dei comparti di ciascuna tipologia, e si indica con un cerchio pieno l'indice di capitalizzazione generale.

Tav. 4.24

Fondi pensione aperti. Comparti con rendimento superiore al benchmark.⁽¹⁾
(anni 2000-2002)

| | Numero comparti | Comparti con rendimento superiore al benchmark | (%) |
|-------------------------|-----------------|--|-------------|
| Comparti azionari | 23 | 20 | 87,0 |
| Comparti bilanciati | 27 | 20 | 74,1 |
| Comparti obbligazionari | 20 | 8 | 40,0 |
| Totale | 70 | 48 | 68,6 |

(1) Si sono presi in considerazione i comparti che all'inizio del periodo considerato avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a 500 mila euro. Il rendimento considerato può essere sia positivo che negativo.

4.4.4 Le gestioni con garanzia

L'andamento particolarmente negativo dei mercati finanziari e, specie, azionari registrato negli ultimi tre anni ha determinato un'accresciuta attenzione dei risparmiatori verso strumenti con forme di garanzia che consentono di salvaguardare il capitale versato e/o di ottenere un rendimento minimo, neutralizzando gli effetti derivanti dal possibile protrarsi dell'andamento negativo dei mercati finanziari, pur con la rinuncia ad aspettative di rendimento più elevate.

Nell'ambito della gestione collettiva del risparmio, gli strumenti garantiti sono stati tipicamente offerti dalle imprese di assicurazione. Tuttavia recentemente è stata estesa anche ai fondi comuni di investimento mobiliare la possibilità di istituire fondi con garanzia di capitale e/o di rendimento minimo; tale garanzia è prestata da un soggetto abilitato secondo le recenti disposizioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Per quanto riguarda i fondi pensione, fin dalla fase di avvio gran parte dei fondi pensione aperti si sono strutturati prevedendo l'offerta almeno di una linea garantita.

La garanzia, rilasciata dalla società che gestisce il fondo, consiste nella restituzione del capitale e, in alcuni casi, nel riconoscimento di un rendimento minimo: al verificarsi di determinati eventi stabiliti dal regolamento, nel caso in cui il valore della posizione individuale sia inferiore a quello garantito, l'iscritto ha diritto ad un importo pari alla differenza tra i due valori; tale differenza è posta totalmente a carico della società e quindi non entra a far parte del patrimonio del fondo, né tantomeno incide sul valore della quota.

Nel valutare la copertura fornita dalla garanzia va in primo luogo rilevato che quest'ultima non è sempre operativa, ma lo diventa soltanto al verificarsi degli eventi previsti nel regolamento; gli eventi generalmente previsti sono il pensionamento, la morte e l'invalidità permanente che comporti la cessazione dell'attività lavorativa e, in alcuni casi, il trasferimento derivante dal cambiamento dell'attività lavorativa; del tutto residuali sono le ipotesi di riscatto, anticipazione, trasferimento ad altra linea di investimento o ad altro fondo.

Va inoltre tenuto presente che il tasso di rendimento minimo garantito può variare nel tempo, in funzione dell'evoluzione dei tassi di mercato; in merito a tali modifiche la COVIP, con la Circolare del 29 novembre 1999 ha previsto che *le modifiche delle linee di investimento che insistono sulle condizioni di attribuzione del tasso di rendimento minimo garantito non possono rivestire carattere di ordinarietà e devono scaturire da decisioni assunte dall'organo di amministrazione della società promotrice alla luce di mutamenti del contesto economico e finanziario*; inoltre le nuove condizioni possono essere applicate solo alle contribuzioni incassate dal fondo a decorrere dalla data di efficacia della modifica. Nei fondi gestiti da compagnie di assicurazione avente sede

legale nel territorio della Repubblica il tasso di rendimento minimo garantito è peraltro vincolato al limite massimo stabilito più in generale dall'ISVAP per i contratti di assicurazione sulla vita e parametrizzato al rendimento dei titoli di Stato.

Alla fine del 2002 poco più del 60 per cento dei fondi operativi offre almeno un comparto con garanzia (in particolare si sono orientati verso l'offerta di comparti garantiti soprattutto i fondi gestiti da compagnie di assicurazione). La scelta prevalente è quella di offrire un'unica linea con garanzia, anche se in circa il 30 per cento dei casi vengono offerte più linee garantite nell'ambito dello stesso fondo (le quali si differenziano tra di loro per il livello di rendimento garantito offerto); nel complesso le linee garantite relative ai fondi operativi sono 67. Il tasso di rendimento minimo garantito, quando previsto, è espresso in termini nominali e varia tra l'1,5 ed il 2,5 per cento, ed è generalmente pari al 2 per cento; non sono attualmente previste garanzie in termini reali.

Il numero di iscritti alle linee garantite alla fine dell'anno appena trascorso rimane piuttosto contenuto e pari a circa il 5 per cento del totale degli iscritti; dal confronto con la quota di nuovi iscritti che nel corso dell'anno hanno scelto una linea con garanzia, pari al 10 per cento (rispetto al 7 per cento del 2001), emerge un tendenziale aumento delle preferenze per le linee che offrono una garanzia.

Si rileva una maggiore preferenza per le linee garantite da parte degli iscritti che aderiscono su base collettiva: quasi il 20 per cento dei nuovi aderenti su base collettiva hanno scelto una linea con garanzia, portando la percentuale di iscritti su base collettiva a tali linee all'11 per cento. Le preferenze degli aderenti su base collettiva per le linee con un grado di rischio finanziario più contenuto non trova peraltro un'analoga corrispondenza nella scelta dei comparti obbligazionari non garantiti; la percentuale di iscritti su base collettiva a tali comparti non è significativamente diversa da quella degli iscritti su base individuale.

Con riferimento ai trasferimenti in entrata, sia da altri fondi che da altri comparti dello stesso fondo, il fenomeno ha riguardato il 5 per cento degli iscritti di fine anno, una percentuale comparativamente più elevata rispetto ai comparti non garantiti, per i quali la percentuale è dell'1 per cento (e del 2,5 per cento se si considerano unicamente i comparti obbligazionari non garantiti); il 25 per cento dei trasferimenti in entrata da altri comparti ha riguardato i comparti garantiti ed il 35 per cento comparti obbligazionari non garantiti.

Infine, è interessante notare che il tasso di sottoscrizione di prestazioni assicurative accessorie da parte degli aderenti a linee garantite è molto più basso rispetto a quello generale relativo a tutti gli iscritti.

Dal punto di vista delle politiche di investimento descritte nei regolamenti la quasi totalità delle linee garantite risulta di tipo obbligazionario (63 linee, delle quali 42 con un *benchmark* composto al 100 per cento da indicatori obbligazionari); solo in tre casi si dichiara una politica di tipo bilanciato.

Alla fine del 2002 l'ANDP relativo alle linee con garanzia è pari a 83 milioni di euro, costituendo circa il 7 per cento del totale complessivo del patrimonio dei fondi aperti; solo in 31 comparti l'ammontare dell'ANDP supera i 500 mila euro; alla fine del 2001 i comparti garantiti con un ANDP superiore ai 500 mila euro erano 20.

Data la dimensione piuttosto ridotta delle risorse a disposizione, risulta prematuro trarre valutazioni sulle politiche di investimento effettivamente perseguite e sui risultati ottenuti dai comparti garantiti; è peraltro possibile fare alcune considerazioni preliminari di carattere generale.

Nel complesso il portafoglio dei comparti garantiti è composto per la maggior parte da titoli di debito italiani (73 per cento) e di altri paesi UE (16 per cento); l'investimento in titoli di capitale, orientato sostanzialmente verso titoli europei, non supera il 5 per cento del capitale; intorno al 5 per cento si attesta anche la voce "depositi". È interessante notare come, nonostante le dimensioni ridotte, nella gestione dei comparti garantiti vi è una maggiore preferenza per gli investimenti diretti; il ricorso agli OICR è difatti più limitato rispetto alle tipologie di comparto senza garanzia, e si attesta al 16 per cento dell'attivo netto destinato alle prestazioni rispetto al 35 per cento circa dei comparti obbligazionari non garantiti.

Nell'anno appena trascorso il rendimento aggregato³² ottenuto dai comparti garantiti è stato del 2,5 per cento rispetto al 3,8 per cento dei comparti obbligazionari puri senza garanzia, anche per la presenza di una componente azionaria nell'ambito dei comparti garantiti; estendendo l'orizzonte temporale agli ultimi tre anni, il rendimento medio annuo dei comparti garantiti è risultato pari al 3,5 per cento rispetto al 4,1 per cento realizzato dai comparti obbligazionari puri senza garanzia.

Nel valutare i risultati delle gestioni con garanzia bisogna in primo luogo considerare che la presenza della garanzia determina una divergenza tra il rischio dal punto di vista dell'aderente, le cui perdite sono limitate dalla garanzia stessa, e il rischio in capo alla società che gestisce, che invece dipende dalle politiche effettivamente seguite.

Per l'iscritto la scelta di aderire ad un comparto garantito è funzione sia delle politiche di investimento dichiarate nei regolamenti, sia delle caratteristiche della garanzia prestata (restituzione del capitale, livello di rendimento minimo garantito, eventi che danno diritto alla garanzia). Ma a parità di quest'ultime condizioni, maggiore è la rischiosità della politica di investimento dichiarata, più elevato è il valore teorico *ex ante* della garanzia.

³² I rendimenti aggregati sono calcolati come variazione degli indici di capitalizzazione costruiti sulla base del valore della quota; gli stessi pertanto non incorporano il valore della garanzia.

Dal punto di vista della società di gestione, viceversa, più è rischiosa la politica seguita, maggiori sono le probabilità di dover corrispondere, al verificarsi degli eventi, gli importi a copertura delle garanzie.

Il problema che si pone è quindi quello della corretta quantificazione del livello di rischio che è ragionevole attendersi dalla gestione effettiva, dato peraltro che le condizioni contrattuali non prevedono esplicitamente una misura di rischio alla quale far riferimento; elementi utili a tale fine sono la descrizione della politica di investimento nel regolamento, la composizione del *benchmark* (considerando peraltro che in questo modo gli si attribuisce un significato parzialmente diverso da quello originario, che è quello di strumento di valutazione dei risultati) ed il prezzo stesso della garanzia, inteso come differenziale di costo rispetto a gestioni analoghe non garantite.

Può quindi accadere che il livello di rischio assunto dalla società nella gestione sia inferiore a quello implicitamente previsto nel contratto. Tale eventualità deriva dal rapporto di agenzia che si instaura tra l'acquirente della garanzia e il prestatore, giacché quest'ultimo in generale è anche il gestore del portafoglio garantito ed è incentivato pertanto a realizzare di fatto una politica di gestione appiattita sul conseguimento dell'obiettivo minimo garantito, attenuando i rischi di conseguire rendimenti inferiori a quelli garantiti, ma riducendo, anche fino ad annullarla, l'opportunità di conseguire extra-rendimenti positivi.

Tale situazione sembra peraltro non essersi per ora determinata con riferimento alle gestioni dei comparti garantiti operativi; se si considerano i comparti che all'inizio del 2002 avevano più di 500 mila euro i valori dei rendimenti risultano abbastanza dispersi, e vanno da -0,8 per cento al 7,7 per cento; in quattro casi i rendimenti conseguiti sono stati inferiori a quelli minimi previsti, in tre di questi sono stati negativi.

Oltre allo schema contrattuale delle garanzie analizzato, che è quello al quale fanno attualmente riferimento le garanzie offerte dai fondi pensione aperti operativi, è possibile pensare ad una modalità diversa di offrire la garanzia, che è quella di impegnarsi a realizzare la protezione del capitale mediante l'utilizzo di una particolare tecnica gestionale, senza però impegnarsi contrattualmente alla restituzione del capitale o alla corresponsione di un rendimento minimo.

Tale meccanismo, già sperimentato nel contesto dei fondi comuni di investimento mobiliare, rappresenta una novità per i fondi pensione ed è stato per la prima volta previsto in una recente modifica del regolamento di un fondo gestito da una SGR.

La modifica prevede infatti l'introduzione di una linea di investimento "protetta", il cui obiettivo dichiarato è quello di adottare una strategia di investimento tesa a contenere la massima perdita probabile entro un determinato livello del patrimonio.

La società che gestisce il fondo assume pertanto un obbligo di mezzi e non di risultato nella prestazione della garanzia; la convenienza per l'iscritto dipende dai benefici realmente conseguibili rispetto ai costi delle strategie di protezione, e va

valutata anche in ragione della possibilità che la strategia non consegua in concreto i suoi obiettivi. Va inoltre ricordato che anche nel caso delle gestioni protette si pongono problemi di agenzia analoghi a quelli discussi con riferimento alle gestioni garantite.

4.5 I piani pensionistici individuali basati su polizze di assicurazione

Nel 2002 è proseguita la fase di sviluppo iniziale della nuova categoria di prodotti previdenziali introdotta dal Decreto lgs. 47/2000: i piani pensionistici individuali attuate mediante polizze di assicurazione (di seguito PIP).

Come noto, con tale tipologia di prodotto si è inteso dare maggiore articolazione al terzo pilastro della previdenza, ossia della previdenza su base individuale, già realizzabile tramite l'adesione individuale ad un fondo pensione aperto. L'aderente ad un PIP stipula un contratto di assicurazione la cui caratterizzazione previdenziale è data dalla presenza di specifiche clausole, relative, in particolare, al tipo di prestazione, alla modalità di erogazione e ai termini e alle condizioni per il trasferimento o il riscatto della posizione, analoghe a quelle previste per i fondi pensione. Tali clausole consentono ai prodotti PIP di usufruire del medesimo regime fiscale agevolato riconosciuto ai fondi pensione.

A seguito della modifica legislativa, le compagnie di assicurazione hanno avviato la definizione delle caratteristiche di questi nuovi prodotti, collocabili a partire già dall'1° gennaio 2001, e che hanno poi trovato una compiuta disciplina regolamentare con le circolari emanate dall'ISVAP.

In base a tale disciplina regolamentare, i PIP possono essere attuati sia tramite prodotti tradizionali con prestazioni rivalutabili collegate a gestioni interne (ramo I), sia attraverso contratti *unit linked* con prestazioni legate a fondi comuni di investimento o a fondi interni organizzati in maniera analoga (ramo III); non è, invece, possibile attuare tali forme mediante polizze *index linked* pure del ramo III ovvero tramite prodotti di capitalizzazione rientranti nel ramo V.

I prodotti attivati dalle compagnie sono stati strutturati, nella maggior parte dei casi, in modo analogo ai fondi pensione aperti, ovverosia distinguendo la fase di accumulo e la fase di erogazione della rendita. Ciò vale in primo luogo in tutti i casi nei quali il prodotto è strutturato tramite un contratto di tipo *unit linked*, dove l'andamento dell'investimento è legato alla *performance* di uno o più fondi (tipicamente interni alle compagnie) che investono in strumenti finanziari, e in cui il rischio di natura finanziaria resta a carico dell'aderente, mentre vi è un'incidenza minima del rischio demografico. Ma ciò spesso vale anche nel caso di PIP basati su prodotti di tipo tradizionale, nei quali

i rischi di tipo demografico sono di regola rilevanti fin dall'inizio del rapporto. Infatti, nel caso dei PIP, anche con riferimento alle polizze del ramo I, le compagnie hanno spesso preferito strutturare i prodotti mantenendo separate le fasi di accumulo e di erogazione e riducendo al minimo l'incidenza del rischio demografico durante la fase di accumulo. Solo nel caso di rendita differita all'atto di ciascun pagamento del premio avviene la conversione in rendita e le singole parti di rendita si consolidano anno per anno.

In particolare, con riferimento alla prestazione i prodotti tradizionali prevedono una rivalutazione della stessa la cui misura dipende dal rendimento prodotto dagli attivi inseriti nella gestione speciale e dall'aliquota di partecipazione agli utili riconosciuta contrattualmente: si attua, pertanto, un consolidamento delle prestazioni maturate. Questo tipo di struttura non viene riproposta né dai prodotti *unit linked* né dai fondi aperti.

Le polizze *unit linked*, invece – come, del resto, gli analoghi schemi attuati tramite fondi pensione aperti – possono o meno prevedere una garanzia finanziaria di rendimento o di conservazione del capitale investito.

Si nota che i PIP offrono in genere una elevata flessibilità di scelta per l'aderente. Infatti, è possibile attraverso la sottoscrizione ad un PIP accedere ad una gamma ampia di combinazioni essendo possibile investire contemporaneamente in diverse linee; inoltre, alle polizze PIP sono spesso collegate garanzie accessorie quali le *long term care*, che vengono offerte, peraltro, anche da alcuni fondi pensione aperti.

La struttura dei costi presenta notevoli differenze rispetto ai fondi pensione aperti, risultando più articolata e, spesso, meno facilmente apprezzabile da parte dei potenziali sottoscrittori. Diversamente dai fondi aperti, non è infatti generalizzato l'uso di commissioni di tipo onnicomprensivo. Come appare evidente dall'analisi compiuta nei successivi paragrafi, tale circostanza risulta problematica con riferimento al profilo della confrontabilità dei prodotti PIP con i fondi pensione aperti.

Appare necessario rilevare che il confronto dovrebbe poter essere attuato, non solo, come in questa sede, a livello di analisi del settore, ma anche da parte del singolo potenziale aderente: infatti, la valutazione dei costi è elemento essenziale per affrontare con consapevolezza la scelta del piano previdenziale. Le difficoltà incontrate a livello di analisi, quindi, sono significativamente indicative anche della effettiva possibilità che sia garantita la confrontabilità e la concorrenza tra prodotti diversi, tutti volti alla realizzazione di un medesimo fine previdenziale.

La presenza di diverse forme attraverso le quali è possibile attuare la previdenza complementare di III pilastro pone pertanto il problema, per le Autorità di controllo coinvolte, di rendere coerente l'informativa fornita al risparmiatore per tipologie di prodotti differenti, sia a livello di rapporto individuale con la società che fornisce il prodotto, sia con riguardo al complesso dell'informazione reperibile nel mercato. Infatti,

l'informativa costituisce la base essenziale per l'esercizio dei diritti connessi al contratto e, quindi, in ultima analisi, la condizione per un corretto funzionamento del mercato.

Con riferimento alle informazioni utilizzate nell'analisi condotta in questa sede, occorre ricordare che il Decreto lgs. 47/2000 dispone che le imprese assicuratrici trasmettano alla COVIP le condizioni di polizza relative ai PIP prima della loro commercializzazione. Inoltre, al fine di poter svolgere compiutamente i propri compiti istituzionali e con l'obiettivo di soddisfare la necessità di disporre di un quadro informativo completo riguardo all'evoluzione dell'intero settore della previdenza complementare, la COVIP ha avviato la regolare rilevazione di informazioni anche quantitative relative ai prodotti PIP; ciò a seguito di un fruttuoso lavoro di collaborazione con l'ANIA, l'associazione di categoria, e in raccordo con l'ISVAP. L'iniziativa ha realizzato infatti una duplice finalità: da un lato individuare modalità organizzative tali da soddisfare le esigenze informative della COVIP, dall'altro limitare il più possibile gli oneri a carico delle compagnie.

Nella delega in materia previdenziale attualmente all'esame del Senato, i poteri di vigilanza della COVIP in materia di informativa in occasione dell'offerta contrattuale vengono estesi a tutte le forme di previdenza di cui al Decreto lgs. 124/1993. In particolare, la delega prevede la competenza della COVIP sulle modalità di offerta al pubblico di tutte le predette forme, al fine di tutelare *l'adesione consapevole* dei soggetti destinatari. In ragione di ciò, la COVIP ha nominato un gruppo di esperti incaricato di analizzare, tra l'altro, gli aspetti connessi con la valutazione delle promesse pensionistiche deducibili dalle informative pervenute in COVIP, al fine anche di una definizione dei criteri per un monitoraggio critico delle informazioni contrattuali ed *extra* contrattuali inerenti. Il gruppo è attivo da marzo 2003, e protrarrà i propri lavori, presumibilmente, per buona parte dell'anno in corso.

4.5.1 L'attività di raccolta

Alla fine del 2002 le compagnie di assicurazione che hanno avviato la commercializzazione dei prodotti PIP sono 68, sette in più rispetto all'anno precedente; due compagnie che lo scorso anno avevano iniziato la commercializzazione di prodotti sono state interessate da un processo di fusione con altre compagnie che commercializzano prodotti PIP.

Le polizze stipulate nel corso dell'anno sono state circa 170.000; se si considerano anche le polizze emesse nel corso del 2001 il numero totale di polizze emesse sale a 390.000. E' da rilevare che tale dato potrebbe rappresentare una sovrastima del numero di persone che hanno aderito a tali prodotti; difatti alcune compagnie accendono più

contratti in corrispondenza di ogni fondo o gestione speciale anche a fronte del medesimo cliente, determinando quindi una duplicazione del conteggio delle polizze; analogo fenomeno si verifica in caso di prodotti misti, che prevedono una componente tradizionale ed una componente di tipo *unit linked*³³. Un ulteriore motivo che potrebbe comportare una sovrastima nel conteggio del numero degli iscritti è rappresentato dalla chiusura dei contratti che potrebbero intervenire per varie cause (morte dell'iscritto, scadenza del contratto ecc); si tratta però di eventualità estremamente improbabili in questi primi anni di vita dei prodotti.

Tav. 4.25

Polizze individuali pensionistiche. Struttura del mercato.

(flussi annui per polizze emesse e premi incassati; consistenze di fine periodo per riserve destinate alle prestazioni; importi in milioni di euro)

| | Polizze emesse | | | | Premi incassati | | | | Riserve D.P. ⁽¹⁾ |
|---|----------------|----------------|----------------|--------------|-----------------|------------|------------|--------------|--------------------------------|
| | 2001 | 2002 | Totale | % | 2001 | 2002 | Totale | % fine 2002 | |
| Polizze PIP | | | | | | | | | |
| prodotti tradizionali | 98.489 | 60.222 | 158.711 | 40,7 | 144 | 218 | 362 | 38,1 | 219 |
| prodotti <i>unit linked</i> | 120.776 | 110.087 | 230.863 | 59,3 | 212 | 375 | 587 | 61,9 | 398 |
| Totale | 219.265 | 170.309 | 389.574 | 100,0 | 356 | 593 | 949 | 100,0 | 617 |
| quote di mercato (%) delle prime 2 società ⁽²⁾ | | | | | 64,0 | 49,6 | | | |
| quote di mercato (%) delle prime 5 società ⁽²⁾ | | | | | 78,8 | 67,4 | | | |
| Canali distributivi | | | | | | | | | |
| Agenzie ⁽³⁾ | 140.387 | 82.176 | 222.563 | 57,1 | 193 | 280 | 473 | 49,8 | |
| Promotori finanziari | 51.909 | 50.659 | 102.568 | 26,4 | 129 | 213 | 342 | 36,1 | |
| Sportelli bancari | 26.969 | 37.474 | 64.443 | 16,5 | 34 | 100 | 134 | 14,1 | |

(1) Riserve destinate alle prestazioni: si tratta delle riserve matematiche per i prodotti tradizionali e del valore complessivo delle quote in essere per le *unit linked*.

(2) Per ammontare dei premi PIP incassati.

(3) Agenzie con mandato, in economia e gerenze; comprende anche i *brokers* e forme di vendita diretta.

La maggior parte delle polizze emesse nel corso dell'anno (circa il 65 per cento) fa riferimento a prodotti di tipo *unit linked* (per la quasi totalità connesse a fondi interni), a tale tipo di prodotti corrispondono circa 375 milioni di euro di premi incassati. Con prodotti tradizionali, rispetto ai quali sono stati stipulati nel corso dell'anno circa il 35 per cento dei nuovi contratti, sono stati raccolti premi per 218 milioni di euro. Il totale dei premi incassati nel corso del 2002 è stato quindi pari a quasi

³³ Nelle analisi che seguono i prodotti misti vengono comunque trattati come due prodotti separati.

600 milioni di euro; aggiungendo i premi incassati nel corso del 2001 si arriva ad un ammontare di premi incassati pari a quasi 950 milioni di euro.

A fronte di tali premi le riserve complessivamente accumulate per le prestazioni (riserve matematiche per i prodotti tradizionali e valore complessivo delle quote in essere per i prodotti di tipo *unit linked*) a fine anno risultano pari a 617 milioni di euro; la differenza rispetto alla raccolta premi, pari a circa il 35 per cento, è da ricondurre principalmente alle spese che vengono fatte gravare sul primo versamento effettuato nell'anno di accensione del contratto, ed in via residuale all'andamento negativo dei mercati finanziari che ha caratterizzato lo scorso biennio.

Con riferimento alle due tipologie di prodotti la differenza tra i premi versati e il valore delle riserve è comparativamente maggiore nel caso dei prodotti tradizionali, per i quali il valore delle riserve matematiche di fine anno è pari a 220 milioni di euro (circa il 60 per cento dei premi versati), mentre per i prodotti di tipo *unit linked* il valore delle riserve di fine anno è di 398 milioni di euro, pari al 68 per cento dei premi versati.

Il settore risulta ancora estremamente concentrato, sebbene in misura minore rispetto l'anno precedente: la quota delle due compagnie che nel corso del 2001 avevano raccolto il 64 per cento dei premi è difatti scesa al 50 per cento per l'anno appena trascorso; circa il 67 per cento dei premi è stato raccolto da cinque compagnie (rispetto a quasi l'80 per cento dell'anno precedente).

Con riferimento ai canali di vendita, nel complesso il 48 per cento delle polizze sottoscritte nel 2002 sono state acquisite da agenti, il 30 per cento da promotori finanziari ed il 22 per cento tramite sportelli bancari.

4.5.2 La struttura dei costi

In questo paragrafo si intende fornire un'illustrazione delle principali voci di costo generalmente previste nei contratti PIP. Occorre comunque preliminarmente considerare che una rappresentazione esaustiva delle stesse non risulta affatto agevole; difatti, in assenza di uno schema di riferimento che preveda l'applicazione di commissioni onnicomprensive, le compagnie si sono orientate verso l'utilizzazione di schemi contrattuali caratterizzati da una significativa eterogeneità.

I costi applicati nella gran parte dei prodotti sono:

- il cosiddetto "caricamento", applicato in via ordinaria su tutti i premi versati (in cifra fissa o, nella maggior parte dei casi, come percentuale sul versamento);

- le commissioni di gestione in percentuale sul patrimonio (nelle gestioni speciali le commissioni di gestione sono definite in termini di rendimento trattenuto; la compagnia, infatti, non rivaluta la prestazione per l'intero rendimento realizzato, ma ne trattiene una parte, in genere non inferiore ad un minimo prestabilito);
- le spese di trasferimento e di *switch*³⁴.

Sono inoltre previsti, in numerosi casi, altri tipi di costi, tra i quali si segnalano:

- un caricamento più elevato da applicare sul primo premio versato, destinato a finanziare le spese di acquisizione;
- il costo fisso di ingresso, applicato *una tantum* al momento dell'iscrizione;
- i diritti generici (in cifra fissa, prelevati su ogni versamento od una sola volta nell'anno);
- costi di riscatto³⁵.

In molti casi i costi fissi od i valori percentuali non sono uguali per ogni sottoscrittore, ma possono variare, ad esempio, in funzione della durata della polizza individuata in sede di sottoscrizione, dell'importo del premio versato o del cumulo degli stessi.

Oltre a tali costi, gravano sul patrimonio dei fondi e/o delle gestioni speciali nei quali sono investiti i premi destinati alle polizze individuali pensionistiche una serie di altri costi, la cui incidenza effettiva viene determinata a consuntivo, quali gli oneri di intermediazione e le spese connesse all'investimento in quote di OICR, nonché altre voci di spesa di importo minore quali, ad esempio, le spese di pubblicazione del valore della quota e le spese per la società di revisione.

Un elemento di costo che caratterizza i prodotti PIP rispetto ai fondi pensione aperti è dato dal costo di caricamento sul primo premio versato (caricamento di acquisizione); tale commissione, applicata nel 54 per cento dei casi, costituisce una componente di costo molto significativa: mediamente si attesta sul 23 per cento del premio versato inizialmente, ma in alcuni casi può raggiungere anche l'80 per cento.

La scelta di gravare con spese iniziali significative sul primo versamento, che risponde per lo più ad una strategia di incentivazione della rete di vendita (ad esempio, le cinque compagnie che congiuntamente hanno realizzato i risultati migliori in termini di raccolta prevedono una maggiorazione del caricamento iniziale), rende necessari da parte del sottoscrittore, per ammortizzare l'incidenza delle stesse sul patrimonio

³⁴ Alcune compagnie hanno stabilito un trattamento privilegiato per lo *switch* automatico da un comparto all'altro che prevede il passaggio gratuito al maturare di una certa età dell'aderente. Si tratta, quindi, di una forma di adeguamento automatico del portafoglio (dal comparto azionario, a quello bilanciato, a quello obbligazionario) connesso con il passaggio dell'aderente in fasce di età successive (*redirection* automatica).

³⁵ Si fa riferimento alle ipotesi di cui all'art. 10 comma 1-*bis* del Decreto lgs. 124/1993 che richiama la disciplina delle anticipazioni dei fondi pensione.

destinato ai fini previdenziali, periodi di permanenza presso la stessa forma individuale piuttosto lunghi, comportando, di fatto, un ostacolo alla portabilità della posizione.

Ne deriva che, pur essendo applicabili sia ai PIP sia ai fondi aperti le medesime regole disciplinanti la libertà di trasferimento o riscatto della posizione individuale, l'effettività di tale previsione è per i PIP negativamente influenzata dalla frequente applicazione di elevati costi iniziali per la sottoscrizione del prodotto³⁶.

Anche la presenza di incentivi di fidelizzazione influenza la scelta di trasferire liberamente la propria posizione individuale: difatti in alcuni casi sono previsti *bonus* da riconoscere durante il periodo di permanenza (ad esempio ogni 5 anni) e che, il più delle volte, consistono in una restituzione, parziale o totale, delle spese di caricamento iniziali; in altri casi è previsto un *bonus* connesso alla fedeltà dell'aderente da riconoscere alla scadenza del contratto (prima della trasformazione in rendita).

La prospettiva di percepire un *bonus*, il quale può costituire anche un importo di rilievo, spinge quindi il sottoscrittore a rimanere vincolato al contratto sottoscritto e contribuisce a rendere poco conveniente il trasferimento della posizione individuale.

Si è pertanto cercato di adottare una metodologia di valutazione dei costi dei prodotti PIP che consentisse di pervenire ad una misura di costo sintetica, in grado, da un lato, di tener conto delle differenze nelle strutture dei costi presenti nei vari prodotti, omogeneizzandole, per quanto possibile, sulla base di ipotesi ad *hoc*, e dall'altro di fornire uno strumento che possa essere di immediata comprensione e di facile lettura.

In maniera analoga a quanto proposto per i fondi pensione aperti la misura individuata, che costituisce una commissione "onnicomprensiva" in percentuale sul patrimonio, può essere vista come il costo mediamente sostenuto ogni anno da un ipotetico sottoscrittore, espresso in percentuale del patrimonio mediamente investito ogni anno, nel caso in cui decida di trasferirsi, ovvero al momento del pensionamento (per le statistiche relative ai trentacinque anni).

La metodologia adottata è analoga a quella utilizzata nella Relazione dello scorso anno, con alcune differenze derivanti da una maggiore attenzione data ad alcuni elementi di dettaglio (ad esempio il calcolo delle commissioni sugli OICR o l'inclusione dei *bonus*). Si è inoltre preferito limitare la simulazione ad un campione rappresentativo di prodotti; in particolare si è fatto riferimento all'insieme dei prodotti delle compagnie che hanno raccolto complessivamente, nel corso del 2002, più dell'80 per cento dei premi.

Per quanto riguarda le principali ipotesi utilizzate per rendere omogenee le differenti strutture di costo sono state adottate le stesse dell'analogo studio effettuato

³⁶ Anche i costi di trasferimento e/o di riscatto come percentuale del patrimonio accumulato risultano particolarmente penalizzanti; gli stessi comunque sono stati previsti con tale modalità in un numero ridotto di prodotti.

per i fondi pensione aperti, ed in particolare si fa riferimento ad un aderente con un versamento contributivo annuo di pari a 2.500 euro e ad un tasso di rendimento nominale uguale per tutti i prodotti e pari al 4,5 per cento.

Va peraltro preliminarmente osservato che i prodotti PIP presentano delle caratteristiche peculiari che rendono particolarmente complessa l'analisi.

In primo luogo non è sempre agevole potersi riferire ad un concetto di prodotto che sia omogeneo tra quanto offerto dalle varie compagnie. Difatti gran parte dei contratti PIP consente al sottoscrittore di costruire in maniera personalizzata la struttura degli investimenti: il sottoscrittore può ripartire il premio, od anche l'ammontare delle risorse già investite, in più fondi (interni o esterni) con caratteristiche differenti e, a volte, anche nelle gestioni speciali. Per consentire tali combinazioni le compagnie hanno strutturato l'offerta secondo modalità differenti: in alcuni casi è sufficiente sottoscrivere un unico contratto ed all'interno dello stesso il contraente sceglie la ripartizione preferita; in altri è necessario stipulare più polizze per ottenere lo stesso tipo di combinazione. In alcuni casi sono inoltre presenti delle combinazioni *standard* di fondi e/o gestioni speciali già predeterminate, ad una delle quali l'investitore può direttamente accedere (piani di investimento).

Data questa varietà di configurazioni, nell'analisi che segue si è cercato comunque di scomporre i prodotti compositi in prodotti elementari; non è stato però ritenuto opportuno condurre un'analisi che individuasse univocamente come unità elementare il singolo fondo o la gestione speciale: in alcuni casi, infatti, le condizioni di polizza propongono un ventaglio così ampio di fondi nei quali scegliere di allocare i premi che considerarli tutti in maniera distinta avrebbe comportato oltretutto una distorsione dei valori medi verso i costi di tali prodotti.

Si è invece preferito scomporre i prodotti compositi riferendosi per lo più alla struttura dei costi analoghi come elemento caratterizzante; inoltre i prodotti tradizionali sono stati considerati sempre in maniera distinta dalle *unit linked*.

I costi sostenuti dall'iscritto sono stati suddivisi in costi ricorrenti, sostenuti ogni anno di permanenza nel contratto, e in costi *una tantum*, sostenuti solo una volta, all'atto dell'adesione od al momento dell'uscita e la cui incidenza tende a diminuire all'aumentare del numero di anni trascorsi.

Nella prima categoria di costi sono state considerate le commissioni di gestione in cifra fissa o in percentuale sui premi da pagare ogni anno, le commissioni di gestione in percentuale sul patrimonio, i diritti generici e le altre spese previste con cadenza di pagamento annuale.

Sono state considerate inoltre le commissioni calcolate come percentuale del rendimento, mentre sono state tralasciate eventuali previsioni di commissioni di incentivo nonché alcuni altri oneri la cui incidenza può essere determinata solo a consuntivo.

Le commissioni di gestione sul patrimonio dei fondi ai quali sono collegati i prodotti PIP di tipo non tradizionale sono state corrette per tenere in considerazione le commissioni sugli OICR^{37,38}; in particolare la percentuale di investimento in OICR è stata posta pari al 100 per cento laddove il regolamento indica un investimento in OICR totale, al 70 per cento per investimenti in OICR prevalenti ed al 30 per cento in tutti gli altri casi.

L'aliquota della commissione di OICR applicata è stata scelta in funzione del grado di rischiosità dichiarato del fondo, andando dallo 0,5 per cento per i fondi con un livello di rischio dichiarato basso all'1,8 per cento per un livello di rischio dichiarato elevato; qualora previsti sono stati inoltre tenuti in considerazione i limiti massimi alle commissioni.

Si è ritenuto viceversa di poter trascurare le commissioni di OICR con riferimento ai prodotti tradizionali, tenuto conto che per le gestioni separate l'investimento in OICR è estremamente contenuto.

Con riferimento ai costi sostenuti all'atto della sottoscrizione, sono stati inclusi in questa categoria sia i costi di iscrizione in cifra fissa, sia la maggiorazione del caricamento sul primo premio versato rispetto ai versamenti successivi.

Per quanto riguarda i costi sostenuti al momento dell'uscita non sono stati presi in considerazione i costi di riscatto, mentre sono stati considerati i costi di trasferimento ad altro prodotto PIP o ad un fondo pensione aperto.

Una metodologia di calcolo particolare è stata utilizzata con riferimento al trentacinquesimo anno di età, anno nel quale si è ipotizzato che l'aderente fosse giunto alla scadenza del contratto. In questo caso non solo non sono stati considerati i costi di trasferimento, ma sono stati anche inclusi nel calcolo i *bonus* alla scadenza previsti da alcuni prodotti, portandoli in diminuzione dei costi sostenuti fino a quel momento, e considerandoli quindi come se si trattasse di "costi negativi".

Laddove previsti sono stati inoltre presi in considerazione, con la stessa metodologia appena descritta per i *bonus* a scadenza, i *bonus* riconosciuti durante il periodo di permanenza calcolando un importo pari, a seconda della tipologia, o al 12,5 per cento delle spese di caricamento inizialmente sostenute e accreditato allo scadere di ogni quinquennio di permanenza nel contratto, ovvero ad una percentuale del premio versato, differente per ogni prodotto, e accreditato al quindicesimo anno di permanenza.

³⁷ Con riferimento a questo tipo di spese si ricorda che, nel caso dei fondi pensione aperti, tutti i regolamenti prevedono che non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti di OICR acquisiti, né le commissioni di gestione applicate dall'OICR stesso.

³⁸ Nella Relazione dello scorso anno tali commissioni erano state considerate unicamente per i fondi che avevano indicato l'intenzione di ricorrere all'investimento in parti di OICR, fornendone conseguentemente la misura delle commissioni. In questo caso le commissioni sugli OICR erano state aggiunte alle commissioni specifiche del fondo per un ammontare posto pari, convenzionalmente, alla metà.

Nel caso in cui, per alcune spese, la polizza preveda, al posto di una indicazione puntuale, una griglia di valori, la misura è stata individuata ricorrendo ad ulteriori ipotesi semplificatrici; in particolare, laddove il costo (in cifra fissa od in percentuale) è determinato in funzione della durata del contratto, la stessa è stata posta pari a 25 anni; nel caso in cui dipenda dall'ammontare del versamento lo stesso è stato ipotizzato pari a 2.500 euro, mentre nel caso in cui dipenda dal patrimonio accumulato si è fatto riferimento a valori coerenti con versamenti annuali di 2.500 euro. In tutti gli altri casi si è cercato di scegliere il valore che si è ritenuto più probabile, oppure il valore medio.

Infine, non sono stati considerati i costi di *switch*.

Per ogni prodotto è stata quindi prodotta una simulazione relativa all'intera vita dell'investimento individuando, per ogni anno, l'ammontare complessivo dei costi sostenuti dall'aderente al netto degli eventuali *bonus* di permanenza. A questi sono stati aggiunti, nelle valutazioni relative ai tre anni e ai dieci anni, i costi di trasferimento, mentre, nel caso dei trentacinque anni, i costi complessivi sono stati depurati anche del valore del *bonus* a scadenza; il valore così ottenuto è stato rapportato al patrimonio dell'anno. La commissione individuata rappresenta quindi, per ogni anno esaminato, il costo medio annuo sostenuto dal contraente fino a quel momento, nell'ipotesi che lo stesso decida di trasferirsi ovvero alla scadenza del contratto.

Nella simulazione si è inoltre tenuto conto dell'intervento dell'ISVAP volto a limitare le distorsioni sul corretto funzionamento del mercato dovute ai caricamenti iniziali elevati, sia considerando le formule di retrocessione di parte delle commissioni che sono state esplicitate in alcune condizioni di polizza, sia ipotizzando, in ogni caso, la restituzione di almeno i 2/3 dei premi versati.

Dall'analisi emerge che un aderente che decidesse di trasferirsi dopo tre anni avrebbe pagato, in media, una commissione onnicomprensiva annua di quasi l'8 per cento su PIP collegati a prodotti tradizionali e di quasi il 10 per cento su prodotti collegati a *unit linked*.

Gli aderenti a prodotti che prevedono una maggiorazione del caricamento sul primo premio risultano particolarmente penalizzati se decidono di trasferirsi dopo tre anni di permanenza: gli stessi, infatti, avrebbero sostenuto un costo globale medio annuo di quasi l'11 per cento sul patrimonio investito rispetto al 5 per cento dei prodotti che non prevedono la maggiorazione del caricamento sul primo premio. Si osserva peraltro un'elevata dispersione dei valori delle commissioni medie tra i differenti prodotti analizzati, il campo di variazione, che in linea di massima prescinde dalla tipologia (tradizionale o *unit linked*), è di circa 12 punti percentuali per i prodotti che prevedono un caricamento iniziale, rispetto al 4 per cento dei rimanenti.

Tav. 4.26

Polizze individuali pensionistiche. Stima delle commissioni onnicomprensive per tipologia di prodotto.*(anno 2002; valori percentuali)*

| Tipo | Caricamento sul I Premio | 3 anni | 10 anni | 35 anni |
|--------------------|---------------------------------|---------------|----------------|----------------|
| <i>Unit linked</i> | Previsto | 11,3 | 3,4 | 1,8 |
| | Non previsto | 4,9 | 3,0 | 2,4 |
| | Totale | 9,6 | 3,3 | 2,0 |
| Tradizionale | Previsto | 9,1 | 2,8 | 1,5 |
| | Non previsto | 5,0 | 2,4 | 1,5 |
| | Totale | 7,6 | 2,7 | 1,5 |
| Totale | Previsto | 10,8 | 3,2 | 1,7 |
| | Non previsto | 4,9 | 2,8 | 2,1 |
| | Totale | 9,0 | 3,1 | 1,8 |

Al crescere del periodo di riferimento la commissione onnicomprensiva tende a diminuire, un aderente che decidesse di trasferirsi dopo dieci anni avrebbe pagato una commissione annua del 2,7 per cento per i prodotti di tipo tradizionale e del 3,3 per cento per i prodotti collegati alle *unit linked*; dopo trentacinque anni avrebbe pagato, per ogni anno di permanenza, una commissione sul patrimonio dell'1,5 per cento nel primo caso e del 2,0 per cento nel secondo (cfr. Tav 4.26).

Ovviamente, all'aumentare degli anni di permanenza si riducono anche le differenze di costo tra i prodotti dovute ai caricamenti iniziali.

Si nota inoltre che al trentacinquesimo anno di età la commissione onnicomprensiva dei prodotti che prevedono un caricamento iniziale maggiorato risulta mediamente più bassa, seppur di poco, rispetto agli altri prodotti. Tale effetto deriva sostanzialmente dall'aver depurato i costi dai *bonus* (previsti, nel campione considerato nelle analisi, unicamente dai prodotti con la maggiorazione sul caricamento iniziale), ed in particolare da quelli previsti alla scadenza del contratto. La scelta quindi, adottata da alcune compagnie, di controbilanciare l'effetto degli elevati caricamenti iniziali con la corresponsione di *bonus* in realtà finisce per incidere negativamente sull'effettività delle previsioni relative alla libertà di trasferimento.

All'allungarsi del periodo di permanenza tende inoltre a ridursi anche la dispersione delle commissioni medie tra i prodotti; pur tuttavia tra il prodotto più economico e quello più costoso rimangono differenze di costo i cui effetti nel lungo periodo sono rilevanti.

Nell'interpretazione dei risultati e nei confronti vanno tuttavia tenute in considerazione le caratteristiche differenti dei prodotti.

Nei prodotti di tipo *unit linked* difatti i fondi ai quali sono collegati si differenziano soprattutto per le politiche di investimento ed i profili di rischio che ne conseguono; raramente sono previste garanzie finanziarie in caso di sopravvivenza, mentre, in caso di morte dell'iscritto durante la fase di accumulazione, tali prodotti generalmente prevedono la restituzione di una percentuale (tipicamente il 101 per cento) o dei premi versati, o del controvalore delle quote.

Per i prodotti di tipo tradizionale, viceversa, il rischio finanziario per il contraente è generalmente più limitato, sia per la presenza di garanzie sui rendimenti, sia per le caratteristiche di investimento, orientate quasi esclusivamente verso titoli obbligazionari. Inoltre le variazioni che riguardano le basi demografiche utilizzate per la conversione in rendita che possono intervenire durante la vita del contratto, generalmente non interessano i premi già versati.

Nonostante tali considerazioni, le disparità tra le condizioni economiche dei prodotti sembrano ad oggi riconducibili principalmente a motivazioni differenti, ed in particolare ai meccanismi di remunerazione delle reti di vendita, che consentono di incentivare il collocamento dello strumento. Difatti l'analisi dei dati a livello di singole compagnie conferma che quelle che hanno realizzato la maggiore raccolta di premi relativi a prodotti PIP prevedono un caricamento sul premio iniziale maggiorato rispetto a quelli gravanti sui premi successivi.

Se è vero che il confronto dei prodotti con il mercato ha, in alcuni casi, portato, nel corso del 2002, all'introduzione di nuovi prodotti con condizioni economiche più favorevoli, in sostituzione o in aggiunta a quelli già commercializzati, l'effettiva concorrenzialità di tali prodotti resta tuttavia vincolata alle difficoltà, per il potenziale aderente, di effettuare confronti in maniera agevole, data la complessità della struttura dei costi e l'assenza della previsione di una commissione onnicomprensiva, nonché l'elevato grado di tecnicismo presente nelle condizioni contrattuali.

L'analisi condotta, i cui risultati sono tuttavia da considerarsi preliminari, va nella direzione di individuare alcuni indicatori di sintesi di facile interpretazione, che qualora generalmente adottati contribuirebbero a migliorare il contenuto informativo circa le condizioni economiche applicate, in modo da consentire una maggiore consapevolezza nella scelta; una definizione più accurata della metodologia sviluppata potrà avvenire anche grazie ai contributi degli interlocutori interessati.

5. I fondi pensione preesistenti

5.1 L'evoluzione del settore

Nel quadro generale del sistema della previdenza complementare, le forme pensionistiche operanti anteriormente all'entrata in vigore della nuova disciplina di settore – c.d. fondi preesistenti – mantengono un ruolo rilevante, rappresentando, in termini numerici, circa l'80 per cento del totale dei fondi e, in termini di risorse gestite, più dell'85 per cento del totale delle risorse. Essi, inoltre, continuano a mostrarsi attivi nel processo di razionalizzazione dell'assetto strutturale ed ordinamentale, realizzando talvolta complesse operazioni di trasformazione e di riorganizzazione. Peraltro, nell'ambito di tali operazioni, pur rilevandosi la tendenza ad adottare alcuni aspetti dei modelli tipici delle forme di nuova istituzione, i fondi preesistenti conservano quegli elementi di peculiarità derivanti dal regime derogatorio previsto dal legislatore, con particolare riguardo alle modalità di gestione delle risorse e, in casi non numerosi ma dimensionalmente importanti, all'investimento in immobili.

Alla fine del 2002 i fondi pensione preesistenti sono 554. Di questi, 400 sono sottoposti alla vigilanza della COVIP: 381 sono dotati di soggettività giuridica autonoma; i restanti 19 sono fondi interni a imprese, costituiti come poste contabili all'interno del bilancio dell'impresa in cui lavorano i destinatari. Tra gli altri fondi 147 risultano interni a banche e 7 a compagnie di assicurazione; essi sono vigilati dalle Autorità rispettivamente competenti per il soggetto all'interno del quale sono costituiti.

Durante lo scorso anno, più di 70 fondi hanno avviato le operazioni di liquidazione, confermando così la tendenza alla razionalizzazione del settore dei fondi di risalente istituzione; di questi 20, avendo concluso il processo liquidatorio, sono stati cancellati dall'Albo. Nella maggior parte dei casi i fondi in liquidazione hanno provveduto al trasferimento delle posizioni previdenziali ad altre forme pensionistiche.

Analizzando i 400 fondi pensione di competenza della COVIP, insieme per il quale sono disponibili dati aggiornati e più dettagliati, si rileva che, sul piano degli aggregati complessivi, il settore mostra una sostanziale stabilità. Gli iscritti sono circa

615 mila, con un lieve aumento rispetto allo scorso anno. Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni superano i 25,1 miliardi di euro, con una crescita modesta rispetto all'anno precedente; l'ammontare dei contributi si attesta intorno a 2 miliardi di euro aumentando del 3,4 per cento. Si evidenzia una diminuzione del totale delle prestazioni erogate che decrescono in termini percentuali del 16,6; in particolare la consistenza delle erogazioni periodiche rimane sostanzialmente stabile, mentre l'ammontare delle erogazioni in forma di capitale registra un calo del 25,2 per cento.

Tav. 5.1

Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.⁽¹⁾*(dati di fine periodo, salvo flussi annui per contributi e prestazioni; importi in milioni di euro)*

| | 2001 | 2002 |
|--|---------|---------|
| Numero di fondi | 418 | 400 |
| Iscritti ⁽²⁾ | 612.982 | 614.873 |
| Pensionati diretti | 89.440 | 90.302 |
| Pensionati indiretti | 31.389 | 31.871 |
| Contributi | 1.910 | 1.975 |
| <i>a carico del datore di lavoro</i> | 1.056 | 1.042 |
| <i>a carico del lavoratore</i> | 509 | 511 |
| <i>TFR</i> | 344 | 423 |
| Prestazioni | 2.120 | 1.768 |
| <i>in rendita</i> | 637 | 659 |
| <i>in capitale</i> | 1.483 | 1.109 |
| Risorse complessivamente destinate alle prestazioni | 24.609 | 25.146 |
| <i>patrimonio destinato alle prestazioni</i> | 18.173 | 18.107 |
| <i>riserve matematiche presso compagnie di assicurazione</i> | 6.436 | 7.039 |
| <i>Per memoria (migliaia di euro):</i> | | |
| Contributi per iscritto attivo | 3,5 | 3,6 |
| Prestazioni per pensionato | 5,3 | 5,4 |
| Risorse destinate alle prestazioni per iscritto / pensionato | 33,5 | 34,1 |

(1) Fondi pensione preesistenti la cui vigilanza è affidata alla COVIP; dati parzialmente stimati.

(2) Iscritti versanti e iscritti che non versano e non ricevono prestazioni.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti; dati parzialmente stimati.

Se si analizza il comparto dei preesistenti per regime previdenziale – fondi a contribuzione definita, fondi a prestazione definita e forme miste – risulta che, anche a fine 2002, la distribuzione degli iscritti resta sostanzialmente invariata, confermando la significativa preferenza per la contribuzione definita (70 per cento del totale degli aderenti). Il 20 per cento delle iscrizioni riguarda fondi contraddistinti da regimi sia a

contribuzione sia a prestazione definita; la quota restante (10 per cento) è relativa a forme pensionistiche a prestazione definita.

Tav. 5.2

Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contribuiti, pensionati e prestazioni per tipologia di fondo.⁽¹⁾

(anno 2002; dati di fine periodo, salvo flussi annui per contribuiti e prestazioni; importi in milioni di euro)

| | Tipologia di fondo | | | Totale |
|--|------------------------|----------------------|-------------|----------------|
| | Contribuzione definita | Prestazione definita | Forme miste | |
| Iscritti ⁽²⁾ | 435.628 | 56.072 | 123.173 | 614.873 |
| Pensionati diretti | 24.980 | 17.069 | 48.253 | 90.302 |
| Pensionati indiretti | 8.520 | 4.997 | 18.354 | 31.871 |
| Contributi | 1.457 | 189 | 330 | 1.975 |
| <i>a carico del datore di lavoro</i> | 654 | 162 | 225 | 1.042 |
| <i>a carico del lavoratore</i> | 425 | 27 | 60 | 511 |
| <i>TFR</i> | 378 | - | 45 | 423 |
| Prestazioni | 953 | 196 | 620 | 1.769 |
| <i>in rendita</i> | 161 | 163 | 336 | 660 |
| <i>in capitale</i> | 792 | 33 | 284 | 1.109 |
| Risorse complessivamente destinate alle prestazioni | 13.744 | 3.035 | 8.366 | 25.146 |
| <i>patrimonio destinato alle prestazioni</i> | 6.753 | 3.022 | 8.331 | 18.107 |
| <i>riserve matematiche presso compagnie di assicurazione</i> | 6.991 | 13 | 35 | 7.039 |

(1) Fondi pensione preesistenti la cui vigilanza è affidata alla COVIP; dati parzialmente stimati.

(2) Iscritti versanti e iscritti che non versano e non ricevono prestazioni.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti; dati parzialmente stimati.

Relativamente all'ammontare complessivo dei contributi versati, si rileva che nelle forme a prestazione definita e nelle forme miste la quota a carico del datore di lavoro raggiunge rispettivamente l'86 e il 70 per cento del totale. Nelle forme a contribuzione definita, pur in presenza di una quota di origine datoriale prevalente (quasi la metà del totale), risulta comunque rilevante la contribuzione a carico degli iscritti (29,2 per cento del totale) e anche quella derivante dal TFR (25,9 per cento).

Con riguardo alla tipologia di prestazione erogata nell'anno di riferimento³⁹, in rendita o in forma capitale, anche nel 2002 si conferma la peculiarità delle forme a

³⁹ Ai sensi dell'art.59, comma 2, della Legge 449/1997 per le forme a prestazione definita non possono trovare applicazione per i trattamenti da liquidare a decorrere dal 1° gennaio 1998, disposizioni che prevedano la trasformazione di quote di pensione in forma di capitale.

contribuzione definita nelle quali circa il 90 per cento del totale annuo delle prestazioni viene erogato in forma di liquidazione *una tantum*. Nelle forme miste, il totale delle prestazioni erogate nell'anno è quasi equamente ripartito tra rendite e liquidazioni in capitale.

5.2 I piani di vigilanza

La normativa vigente in materia di previdenza complementare conferisce alla COVIP la possibilità di programmare l'attività di vigilanza di stabilità sulle forme pensionistiche di risalente istituzione secondo piani differenziati temporalmente. La nozione di stabilità è stata peraltro adottata in una accezione molto ampia che ricomprende l'insieme delle condizioni operative e gestionali in grado di assicurare, in un'ottica prospettica, la solidità e la vitalità nel tempo dell'iniziativa previdenziale.

Nella prospettiva di accrescere ulteriormente l'efficacia dell'azione di vigilanza nei confronti dei fondi preesistenti, l'insieme dei fondi assoggettati alla vigilanza di stabilità, a fine aprile 2003, risulta incrementato di 22 nuove realtà previdenziali, raggiungendo un totale di 65 fondi pensione (erano 43 alla fine di marzo 2002) che si presenta particolarmente significativo da un punto di vista sostanziale: la copertura assicurata rispetto all'intero settore dei fondi di risalente istituzione è pari a circa l'85 per cento in termini di iscritti e all'80 per cento relativamente all'attivo netto destinato alle prestazioni.

Tale insieme di fondi è stato originariamente individuato secondo il criterio meramente dimensionale adottato con Delibera COVIP del 13 luglio 1999 (numero di iscritti superiore alle 5 mila unità) e successivamente è stato ampliato individuando alcuni fondi la cui situazione complessiva presentava profili di criticità e ricorrendo anche a un criterio di estrazione casuale. Nell'anno trascorso i provvedimenti di assoggettamento a vigilanza sono stati adottati in presenza di particolari elementi di problematicità ovvero di dimensioni piuttosto rilevanti.

Gli elementi di criticità sono emersi soprattutto nell'ambito dell'attività istruttoria posta in essere per l'approvazione delle modifiche statutarie presentate alla COVIP, spesso in relazione a operazioni di trasformazione del regime previdenziale, di concentrazione tra più forme previdenziali o di esternalizzazione. In tale ambito, le esperienze di maggior rilievo – che verranno descritte nel prosieguo del capitolo – riguardano: un fondo per il quale l'assoggettamento è risultato legato alla sua natura di fondo ammesso al regime di deroga di cui all'art.18, comma 8-*bis*, del Decreto lgs. 124/1993, anche al fine di monitorarne nel tempo l'operatività nella nuova configurazione; un fondo risultante dall'esternalizzazione e concentrazione di più forme

previdenziali interne a realtà bancarie per il quale l'assoggettamento è stato determinato dalla necessità di esaminare la fase di avvio delle nuove strutture organizzative; infine una realtà complementare per la quale la vigilanza di stabilità si è resa opportuna in presenza di una peculiare configurazione unitamente a una rilevante consistenza dimensionale.

Inoltre in un unico caso i profili di criticità sono stati rilevati a seguito della segnalazione di uno squilibrio attuariale effettuata ai sensi dell'art.11 del Decreto lgs. 124/1993, richiedendo peraltro accertamenti di tipo ispettivo.

Quanto infine al criterio dimensionale, nel corso del 2002, si è provveduto all'ampliamento dei soggetti vigilati, assoggettando 16 fondi dotati di dimensioni piuttosto rilevanti (oltre i mille iscritti) anche se inferiori alla soglia dei 5 mila iscritti adottata in sede di prima definizione dei piani.

5.3 L'attività ispettiva e sanzionatoria

L'attività di vigilanza ispettiva della Commissione si è sviluppata fattivamente anche nell'anno 2002. Pur nella perdurante limitatezza di risorse disponibili, tale azione si è, comunque, articolata mediante l'esecuzione di accertamenti, sia di tipo generale che di ambito settoriale, che hanno privilegiato il criterio della massima efficienza possibile in rapporto ai mezzi utilizzabili, anche traendo spunto dalle istanze espresse dalla vigilanza cartolare.

Il coordinamento tra l'attività di vigilanza cartolare e gli accertamenti ispettivi risulta, infatti, un eccellente parametro in vista dell'ottimizzazione delle risorse, umane e temporali, destinate alla complessiva attività di supervisione del sistema.

In tale ottica, lo strumento dell'accertamento in loco, pur mantenendo una sua insostituibile funzione autonoma, dialoga in modo serrato con l'area della vigilanza cartolare, fruendo efficacemente, peraltro, del suo bagaglio informativo.

Nell'anno 2002, in particolare, con riferimento alle ispezioni di tipo mirato sui fondi preesistenti sono stati effettuati nove accertamenti, il cui obiettivo, realizzato, è stato quello di verificare la sussistenza di un sufficiente livello di efficienza strutturale e funzionale di talune forme previdenziali che, pur rappresentando, in considerazione della loro ridotta dimensione (numero di iscritti, platea di riferimento, patrimonio gestito etc.), una porzione limitata del settore della previdenza complementare, pongono comunque una questione di tutela degli aderenti.

L'attività ispettiva, in questo ambito specifico, ha avuto origine dalla mancata risposta, da parte dei fondi ispezionati, alla richiesta della annuale segnalazione statistica che la Commissione indirizza a tutte le forme previdenziali vigilate, nell'ambito dei compiti istituzionali che le sono attribuiti ai sensi del Decreto lgs. 124/1993..

In coerenza con pratiche evolute di vigilanza ispettiva, l'intervento della Commissione si è sviluppato secondo due distinti, ma complementari canali.

Da un lato, sono stati censurati i comportamenti e gli atti di cui si è riscontrata l'irregolarità, mediante l'invio agli esponenti dei fondi di alcune decine di lettere di contestazione, relativamente alle quali è al vaglio della Commissione la valutazione delle controdeduzioni pervenute.

Dall'altro, in omaggio alle sinergie tra vigilanza cartolare e vigilanza ispettiva, la Commissione ha svolto, per il tramite dei gruppi ispettivi, una funzione di stimolo di autonomi interventi correttivi, finalizzati alla realizzazione ora di un più adeguato dimensionamento delle forme previdenziali interessate, ora della predisposizione di assetti gestionali più rispondenti alle finalità previdenziali perseguite; inoltre, la diretta interlocuzione con i soggetti vigilati ha reso alla Commissione un quadro aggiornato dei bisogni previdenziali delle specifiche platee di aderenti, nonché delle particolari necessità operative dei singoli fondi ispezionati.

Sempre con riguardo ai fondi preesistenti, è stato necessario porre in essere un intervento ispettivo di tipo generale, al fine di verificare se, all'origine della condizione di squilibrio attuariale segnalata da un fondo a prestazione definita, vi fossero stati fenomeni di *mala gestio* nonché per accertare la presenza, in seno al fondo in discorso, di energie sufficienti per l'elaborazione e l'attuazione di un confacente progetto di risanamento.

L'attività di vigilanza ispettiva, per l'anno in corso, si sta orientando sempre più alla verifica dell'esistenza, in seno ai soggetti vigilati, di presidi organizzativi adeguati alla gestione dei fenomeni sempre più complessi che caratterizzano l'universo della previdenza complementare.

In tale contesto, si sottolinea che la recente circolare in materia di assetti organizzativi emanata dalla Commissione, destinata, in via immediata, ai soli fondi negoziali, può costituire, anche per i fondi preesistenti di maggiore dimensione che volessero aderirvi anche parzialmente, un significativo parametro di riferimento per l'adeguamento a *standard* più elevati di efficienza gestionale.

Con la generale avvertenza che la conseguente evoluzione dei moduli organizzatori, in cui si articola la struttura delle forme previdenziali, non può essere disgiunta dall'adozione di adeguate cautele, anche sul piano tecnologico, professionale e gestionale, atte a garantire una maggiore trasparenza e tutela degli interessi degli aderenti.

Proseguirà, poi, secondo lo schema già collaudato nell'anno 2002, la politica delle ispezioni mirate, atte a fornire, per la loro natura di interventi *spot*, un *test* rapido ed efficiente sulla complessiva capacità dei fondi ispezionati di gestire adeguatamente l'interesse degli aderenti, con particolare riferimento all'adeguatezza degli assetti organizzativi concernenti i flussi contributivi nonché ai profili di professionalità richiesti agli esponenti, alla trasparenza e correttezza verso gli iscritti.

5.4 L'attività di approvazione delle modifiche statutarie

L'attività istruttoria svolta dalla COVIP per il rilascio dei provvedimenti di approvazione delle modifiche statutarie poste in essere dalle forme previdenziali preesistenti è proseguita in modo intenso anche nel corso del 2002.

Gli interventi di revisione statutaria, i quali sono risultati sempre molto diversificati a conferma della varietà di situazioni ancora caratterizzanti il mondo della previdenza complementare di risalente istituzione, sono una conseguenza sia del progressivo processo di adeguamento imposto dalla normativa vigente, sia della riorganizzazione dell'assetto ordinamentale interno operata spontaneamente dai fondi pensione ovvero dalle fonti istitutive.

Nell'anno in esame sono pervenute alla COVIP 65 istanze di approvazione di modifiche statutarie. Di queste, 12 sono state presentate da forme previdenziali appartenenti al settore assicurativo, 19 da forme previdenziali appartenenti al settore bancario e 34 da fondi pensione rivolti a lavoratori occupati in altri settori economici.

A fronte dei procedimenti istruttori complessivamente condotti nel 2002, alcuni dei quali relativi ad istanze pervenute anteriormente al periodo in esame, la COVIP ha rilasciato, nel corso dell'anno, 66 provvedimenti di approvazione (45 nel 2001).

L'incremento dei provvedimenti di approvazione è stato favorito dalla più intensa attività di confronto posta in essere tra strutture COVIP e soggetti vigilati preliminarmente alla deliberazione delle modifiche statutarie da parte dei competenti organi interni. L'incremento è stato anche favorito dall'orientamento operativo che in taluni casi, in un'ottica di contenimento dei complessivi tempi procedurali, ha consentito, in presenza di alcune previsioni statutarie non del tutto coerenti con le disposizioni normative vigenti, di salvaguardare comunque il complessivo progetto di modifica, accompagnando il relativo provvedimento di approvazione con indicazioni specifiche circa gli interventi correttivi da porre in essere.

La tabella seguente riporta le tematiche di maggior rilievo interessate dagli interventi di revisione statutaria.

Tav. 5.3**Fondi pensione preesistenti. Modifiche statutarie approvate nel 2002. Principali aspetti trattati.**

| | Numero |
|---|---------------|
| Concentrazione di più forme previdenziali | 1 |
| Esternalizzazione | 2 |
| Trasformazione da prestazione definita a contribuzione definita | 1 |
| Introduzione della sezione a contribuzione definita | 2 |
| Area dei destinatari | 19 |
| Funzionamento e composizione degli organi del fondo | 41 |
| Disciplina della contribuzione | 14 |
| Disciplina delle prestazioni | 23 |
| Disciplina delle anticipazioni | 28 |
| Disciplina dei riscatti e dei trasferimenti ad altre forme previdenziali | 27 |
| Previsioni relative alla trasparenza nei confronti degli iscritti | 4 |
| Introduzione di una struttura multicomparto | 6 |
| Previsione dell'erogazione delle prestazioni tramite convenzioni assicurative | 2 |
| Totale dei procedimenti di approvazione | 66 |
| <i>Per memoria:</i> | |
| Procedimenti che hanno comportato l'approvazione dell'intero statuto | 12 |
| Procedimenti relativi a fondi assoggettati alla vigilanza di stabilità | 23 |

Come evidenziato nella tabella, nell'anno trascorso si sono registrati numerosi interventi di ridefinizione dell'area dei destinatari di alcune delle forme pensionistiche di risalente istituzione, i quali sono stati realizzati nell'ambito delle indicazioni fornite sul tema dalla COVIP negli orientamenti del gennaio 2001. Mentre alcune di queste iniziative si sono limitate a prevedere la possibilità del mantenimento dell'iscrizione al fondo pensione per quei soggetti non più appartenenti ai contesti aziendali di riferimento a seguito della realizzazione di specifiche operazioni societarie, altre invece, poste in essere in particolar modo da forme previdenziali facenti riferimento a realtà bancarie e assicurative, hanno provveduto a riconfigurarne, in conseguenza delle operazioni di riassetto societario realizzate in tali settori, il relativo ambito dei destinatari con riferimento alle risultanti nuove realtà "di gruppo".

Inoltre, anche a seguito di specifiche indicazioni formulate dalla COVIP in un'ottica di semplificazione delle modalità procedurali previste, nell'ambito degli assetti ordinamentali interni, in ordine all'adeguamento di questi ultimi alle disposizioni vigenti in tema di previdenza complementare, sono state poste in essere iniziative finalizzate ad attribuire all'organo di amministrazione una autonoma competenza ad adottare le necessarie modifiche statutarie conseguenti ad intervenute novità di legge o a sopravvenute indicazioni o prescrizioni della COVIP.

E' proseguito poi, anche nel corso del 2002, l'adeguamento degli assetti ordinamentali interni alle più recenti disposizioni introdotte dal legislatore (Legge 144/1999 e Decreto lgs. 47/2000) con la conseguente ridefinizione, in particolare, della disciplina delle anticipazioni, dei trasferimenti/riscatti, delle prestazioni in forma di capitale e per premorienza nonché del regime contributivo (quest'ultimo in relazione soprattutto ai più ampi margini di deducibilità dei versamenti alle forme previdenziali complementari).

Fra gli altri interventi di modifica, come già riscontrato nel corso del 2001, si rilevano – in particolare nei processi di ristrutturazione o comunque nei più significativi interventi di adeguamento – iniziative volte ad adottare, nonostante il regime derogatorio dettato dall'art.18, comma 1, del Decreto lgs. 124/1993, alcuni aspetti dei modelli gestionali tipici dei fondi di nuova istituzione, quali il conferimento della gestione ad intermediari specializzati, la previsione dell'istituto della banca depositaria e l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita per il tramite di imprese di assicurazione.

E' stata infine confermata la complessiva tendenza all'attivazione di gestioni finanziarie multicomparto (in taluni casi coesistente con la già prevista gestione assicurativa) alla luce non solo delle dinamiche caratterizzanti i mercati finanziari negli anni più recenti ma, in particolar modo, nell'ottica di una progressiva diversificazione gestionale anche in funzione della differente propensione al rischio dei singoli aderenti.

Passando ad una analisi più dettagliata delle modifiche statutarie realizzate dai fondi nel corso del 2002, si evidenziano, qui di seguito, alcune delle più significative iniziative esaminate dalla COVIP, le quali assumono anche una certa rilevanza sotto il profilo della capacità di adeguamento delle forme di risalente istituzione alle disposizioni dettate in materia dalla normativa vigente.

Tra gli interventi volti alla ridefinizione del perimetro dei destinatari della forma previdenziale quale conseguenza di operazioni societarie (acquisizioni e scorpori) riguardanti la società promotrice, assumono particolare rilievo sia l'operazione conclusa dal FONDO PENSIONE ARNOLDO MONDADORI EDITORE, sia quella in via di ultimazione che sta interessando il FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI DELLA RAI, le quali hanno realizzato l'estensione dell'originaria platea dei destinatari (comprendente, per il caso Rai, non solo l'azienda *sponsor* ma anche Raisat) ai dipendenti delle altre società facenti parte dei rispettivi gruppi.

Particolarmente significativo risulta essere il processo di riorganizzazione avviato dai fondi pensione operanti all'interno del gruppo Finmeccanica in un'ottica di razionalizzazione e di maggiore efficienza, anche sotto il profilo dell'ottimizzazione dei costi gestionali, del complessivo sistema di previdenza complementare. Le società del gruppo (Alenia, Ansaldo, Agusta, San Giorgio) stanno infatti attuando un'operazione di fusione per incorporazione delle relative forme previdenziali nella CASSA PER I DIRIGENTI DELLA FINMECCANICA S.P.A., che si trasformerà al termine dell'operazione in un unico fondo di previdenza per i dirigenti del gruppo Finmeccanica.

Quanto poi agli interventi di modifica che hanno interessato i modelli gestionali, alcuni fondi (FERROVIE NORD MILANO, FONDO PENSIONE MEDICI OSPEDALI RELIGIOSI, PREVIP) hanno spontaneamente previsto la possibilità di introdurre, preservando "l'originaria" gestione (nei casi in questione di tipo assicurativa), una gestione finanziaria con più linee di investimento ciascuna caratterizzata da uno specifico profilo di rischio. La previsione di linee di investimento ha comportato in questi casi anche l'introduzione dell'istituto della banca depositaria alla quale verrà affidata la parte del patrimonio gestita finanziariamente. Nel caso specifico del fondo PREVIP è stata riconosciuta all'iscritto la facoltà di ripartire su più linee di investimento quanto maturato sulla propria posizione individuale. La complessiva tendenza all'attivazione di gestioni finanziarie multicomparto viene confermata anche dalle iniziative presentate nei primi mesi dell'anno in corso da altri fondi (PREVINDAI, PREVINDAPI).

Anche per l'anno trascorso, si registrano alcune significative operazioni di ristrutturazione tradottesi sia nella trasformazione parziale o totale del regime previdenziale (FONDO DI PREVIDENZA PER I DIRIGENTI DI AZIENDE COMMERCIALI E DI SPEDIZIONE E TRASPORTO "MARIO NEGRI" e FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI), sia nell'esternalizzazione di forme interne (FONDO DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI ASTI), anche accompagnata dalla concentrazione delle stesse in un'ottica di razionalizzazione delle diverse forme previdenziali presenti all'interno della medesima realtà di gruppo (FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA BANCA POPOLARE DI ANCONA E DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE E CONTROLLATE).

Tra gli interventi di trasformazione realizzati nel corso dell'anno assumono particolare rilievo quelli riguardanti il FONDO DI PREVIDENZA PER I DIRIGENTI DI AZIENDE COMMERCIALI E DI SPEDIZIONE E TRASPORTO "MARIO NEGRI" e il FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI, che rappresentano, insieme al FONDO NAZIONALE DI PREVIDENZA PER I LAVORATORI DEI GIORNALI QUOTIDIANI "FIORENZO CASELLA", le tre forme complementari a prestazione definita di risalente istituzione ammesse, con DM Lavoro del 22 dicembre 1995, al regime di deroga disciplinato dall'art.18, comma 8-bis, del Decreto lgs. 124/1993. Tale regime ha in particolare consentito, in un'ottica di riequilibrio finanziario, di iscrivere transitoriamente nuovi soggetti anche dopo il 28 aprile 1993 e comunque sino al gennaio 2005, in deroga appunto al divieto, imposto dal comma 8 dello stesso art.18, di riconoscere prestazioni definite anche ai lavoratori dipendenti che aderiscano a fondi preesistenti successivamente alla data di entrata in vigore del medesimo Decreto lgs. 124/1993.

Le operazioni di ristrutturazione poste in essere dal FONDO "MARIO NEGRI" e dal FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI, pur connotate da propri elementi di specificità, risultano accomunate non solo dal passaggio da una prestazione definita aggiuntiva del regime di base alla contribuzione definita con l'obiettivo ultimo di creare i presupposti per l'iscrizione di nuovi lavoratori anche successivamente all'esaurirsi del menzionato periodo di deroga di otto anni, ma più in generale dalla volontà di avviare, anticipatamente rispetto a tale termine ultimo, un percorso di avvicinamento al sistema previdenziale complementare complessivamente delineato dal legislatore a partire dal 1993.

Il passaggio alla contribuzione definita del FONDO "MARIO NEGRI", determinando il superamento del vecchio regime previdenziale, ha richiesto, innanzitutto, una valutazione degli impegni complessivamente assunti nei confronti degli iscritti in quiescenza (cd. riserva matematica dei pensionati), al fine di determinare successivamente, per differenza rispetto al patrimonio disponibile, la quota da destinare agli iscritti attivi, ripartendola quindi nelle singole posizioni individuali (cd. zainetti individuali). Tali posizioni iniziali sono state determinate capitalizzando, sulla base del tasso tecnico adottato dal fondo, i contributi complessivamente versati dall'iscritto nel proprio conto di previdenza individuale alla data della trasformazione e riconoscendo ad ognuno una integrazione pari a una quota, variabile in funzione dell'anzianità contributiva, della differenza tra l'importo risultante dalla conversione in capitale della pensione virtualmente maturata al momento della trasformazione e la consistenza del menzionato conto di previdenza individuale.

Nel caso in esame, evidenziandosi in sede di determinazione degli zainetti individuali uno squilibrio di natura tecnico attuariale, è stato previsto un contributo aziendale integrativo (rispetto alla contribuzione ordinaria) che confluisce in un apposito conto finalizzato a garantire nel tempo la congruità della riserva dei pensionati rispetto all'ammontare delle prestazioni promesse. La previsione di detto contributo integrativo, che rappresenta l'ulteriore impegno delle aziende aderenti a effettuare un versamento straordinario non in soluzione unica ma scaglionato nel tempo – e pertanto a carattere ricorrente e a tempo indeterminato – ha consentito di attenuare, in misura crescente all'aumentare dell'anzianità contributiva, l'esplicita decurtazione delle posizioni individuali iniziali.

Quanto invece al FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI, il passaggio alla contribuzione definita è avvenuto attraverso la costituzione di una apposita sezione che è andata ad affiancare il regime a prestazione definita per il quale pertanto non si è determinato il definitivo superamento ma piuttosto il relativo "congelamento".

In virtù di tale operazione, che ha ricalcato sostanzialmente l'analoga trasformazione operata nel 1995 dall'altro fondo di categoria destinato ai dipendenti non dirigenti (FONDO "FIORENZO CASELLA") con una conseguente identità di struttura tra le due forme previdenziali, il FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI risulta articolato in due distinte sezioni. La prima a prestazione definita è destinata ad

accogliere gli iscritti già titolari, alla data della trasformazione, del trattamento complementare nonché quelli in attività di servizio relativamente alle prestazioni maturate alla medesima data; la seconda a contribuzione definita è destinata ai medesimi iscritti in servizio limitatamente alle prestazioni in corso di maturazione dalla data dell'operazione e ai soggetti di nuova iscrizione. Il patrimonio del fondo è risultato peraltro interamente di pertinenza della sezione a prestazione definita.

Conseguenza diretta dell'intervento di ristrutturazione posto in essere è che, mentre gli iscritti successivamente alla data della trasformazione risultano beneficiari esclusivamente del regime a capitalizzazione individuale, gli iscritti attivi alla medesima data sono destinatari di un regime pro quota e pertanto all'epoca del pensionamento avranno diritto a una prestazione composta dalla quota di pensione maturata nella gestione a prestazione definita alla data della trasformazione e successivamente rivalutata sino alla data del pensionamento e dalla quota di pensione ottenuta convertendo in rendita il montante contributivo maturato nel conto individuale all'interno della nuova gestione a capitalizzazione. E' stata peraltro riconosciuta agli iscritti successivamente al 28 aprile 1993 la facoltà di trasferire alla nuova sezione a contribuzione definita la posizione maturata nel vecchio regime.

Elemento peculiare di tale nuova configurazione è rappresentato dal meccanismo di alimentazione che ha innanzitutto richiesto, avvalendosi di apposita valutazione tecnico attuariale, la conversione del previgente contributo in cifra fissa in un importo percentuale da applicare alla retribuzione percepita dagli iscritti e che ne ha successivamente previsto la destinazione di una quota alla gestione di solidarietà quale contribuzione necessaria per far fronte agli impegni su di essa gravanti.

Nell'ambito delle operazioni di ristrutturazione portate all'attenzione della COVIP nel corso del 2002, assume rilievo anche l'iniziativa che ha interessato le forme previdenziali destinate ai dipendenti della Banca Popolare di Ancona S.p.A., della Ancona Tributi S.p.A. e della Carifano - Cassa di Risparmio di Fano S.p.A..

In particolare, l'intervento ha riguardato cinque fondi interni ai patrimoni delle rispettive società istitutrici (e pertanto assoggettati alla vigilanza della Banca d'Italia ai sensi dell'art.18, comma 3, del Decreto lgs. 124/1993), configurati nella forma del patrimonio di destinazione ai sensi dell'art.2117 del Codice Civile e strutturati, in prevalenza, in due distinte sezioni, una a prestazione definita e l'altra a contribuzione definita.

L'obiettivo di tale intervento è stato la costituzione del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA BANCA POPOLARE DI ANCONA E DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, destinato ad assicurare il medesimo trattamento di previdenza complementare ai dipendenti dei tre soggetti promotori sopra indicati nonché delle altre realtà aziendali controllate le quali potranno aderire sulla base di appositi accordi. La riorganizzazione posta in essere, volta a ricomprendere nell'ambito dei potenziali aderenti anche società per le quali al momento della trasformazione non operavano forme di previdenza complementare, è risultata coerente con gli Orientamenti emanati dalla COVIP con

delibera del 26 gennaio 2001 alla luce della sostanziale invarianza della risultante area dei destinatari rispetto a quella dei fondi interessati dalla concentrazione.

La struttura della nuova forma previdenziale ha conservato l'impostazione a doppia sezione la quale ha assicurato la continuità con le corrispondenti sezioni presenti nei fondi interni oggetto di concentrazione, prevedendosi inoltre, quale presidio prudenziale a salvaguardia degli impegni assunti, una garanzia solidale di ciascuna società, per le quote di rispettiva pertinenza, per le obbligazioni gravanti sulla sezione a prestazione definita, oltre all'impegno a effettuare i versamenti integrativi eventualmente necessari alla luce delle successive verifiche attuariali.

L'operazione appena descritta, così come l'altra che ha determinato la costituzione del FONDO DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI ASTI attraverso l'esternalizzazione del regime previdenziale a contribuzione definita posto a bilancio della Cassa di Risparmio di Asti S.p.A., interessando fondi interni a società bancarie, ha richiesto il coordinamento di attività e lo scambio di informazioni tra la Banca d'Italia e la COVIP, al fine di consentire l'avvio dell'attività di vigilanza sul fondo esterno da parte di quest'ultima.

Tra le iniziative di maggior rilievo esaminate dalla COVIP l'anno trascorso è da ricordare anche quella posta in essere dal FONDO AGGIUNTIVO PENSIONI PER IL PERSONALE DEL BANCO DI SARDEGNA, la quale ha determinato, in particolare, una profonda revisione strutturale dello stesso, al fine di disporre di più adeguati strumenti per far fronte all'eventuale squilibrio attuariale che potrebbe determinarsi, in un fondo pensione a contribuzione definita ed erogazione diretta, proprio nella fase di erogazione delle pensioni.

In tale ottica, infatti, in una struttura già piuttosto articolata e caratterizzata da diversi conti destinati da una parte ad accogliere la contribuzione del lavoratore e della banca, e dall'altra a far fronte all'onere connesso al pagamento delle prestazioni (cd. conto pensioni), è stato introdotto un "conto di solidarietà", alimentato con una quota (comunque non superiore al 15 per cento) dei rendimenti annui facenti capo alla contribuzione del datore di lavoro e avente la finalità di assicurare nel tempo la corrispondenza tra il conto pensioni e la riserva matematica dei pensionati risultante da apposite valutazioni attuariali. In tal modo si è inteso eliminare quella previsione statutaria la quale, in presenza di un conto pensioni sottodimensionato rispetto all'insieme delle obbligazioni su di esso gravanti, avrebbe consentito all'organo di amministrazione di procedere, quale soluzione estrema, anche alla decurtazione delle prestazioni in erogazione.

Nell'ambito delle operazioni di ristrutturazione precedentemente descritte è stata confermata, anche nel 2002, la tendenza ad adottare alcuni dei profili tipici della previdenza complementare di nuova generazione, con particolare riferimento al sistema finanziario della capitalizzazione individuale, alla portabilità della posizione previdenziale, all'investimento delle risorse attraverso gestori professionali e alla banca depositaria.

In conclusione rileva evidenziare come l'analisi degli statuti delle forme pensionistiche preesistenti, condotta in sede di istruttoria per l'approvazione delle relative modifiche statutarie, non solo ha continuato a rappresentare, specie in occasione dei più ampi e complessi interventi di ristrutturazione sopra descritti, un valido strumento per l'acquisizione delle informazioni indispensabili per proseguire il perfezionamento dei metodi e delle procedure di vigilanza nei confronti di un segmento della previdenza complementare caratterizzato da significativi elementi di eterogeneità, ma ha rappresentato, in talune situazioni di significativa peculiarità, l'occasione per sottoporre il soggetto istante alla vigilanza di stabilità come previsto dalla deliberazione COVIP del 13 luglio del 1999 in tema di piani di vigilanza.

5.5 Le modalità di gestione

A fine 2002 le risorse destinate alle prestazioni dei 400 fondi preesistenti di competenza COVIP superano i 25 miliardi di euro. La parte più consistente delle risorse, pari ad oltre 18 miliardi di euro, è detenuta direttamente dai fondi, mentre i restanti 7 miliardi costituiscono riserve matematiche presso compagnie di assicurazione.

Soffermandosi sulla composizione delle attività dei fondi preesistenti emerge che la quota maggioritaria è costituita da titoli di debito (49,5 per cento), seguita dagli immobili (20,3 per cento, considerando anche quelli detenuti tramite società immobiliari) e dalla liquidità (12,3 per cento).

Rispetto al 2001 si registrano variazioni nell'allocazione delle attività. Infatti, a fronte di incrementi della quota di titoli di debito e di liquidità (+4 per cento) si rilevano diminuzioni sia per la parte investita in OICR (-2,3 per cento) che per quella detenuta in titoli di capitale (- 1,8 per cento).

Tav. 5.4

Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione percentuale delle attività.
(dati di fine periodo; valori di bilancio in milioni di euro)

| | 2001 | | 2002 | |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | | % | | % |
| Attività | | | | |
| Liquidità | 2.022 | 10,9 | 2.289 | 12,3 |
| Titoli di debito | 8.721 | 46,8 | 9.204 | 49,5 |
| Titoli di capitale | 1.491 | 8,0 | 1.152 | 6,2 |
| Quote di OICR | 1.512 | 8,1 | 1.075 | 5,8 |
| Immobili | 3.092 | 16,6 | 2.977 | 16,0 |
| Partecipazioni in società immobiliari | 785 | 4,2 | 802 | 4,3 |
| Altre partecipazioni | 1 | - | 1 | - |
| Altre attività | 997 | 5,4 | 1.098 | 5,9 |
| Totale | 18.621 | 100,0 | 18.598 | 100,0 |
| Passività | | | | |
| Patrimonio destinato alle prestazioni | 18.173 | | 18.107 | |
| Altre passività | 447 | | 491 | |
| Totale | 18.621 | | 18.598 | |
| Riserve matematiche presso compagnie di assicurazioni | 6.436 | | 7.039 | |
| Risorse complessivamente destinate alle prestazioni | 24.609 | | 25.146 | |

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti; dati parzialmente stimati.

La distribuzione delle risorse complessivamente destinate alle prestazioni per tipologia del regime previdenziale mostra che i fondi pensione a contribuzione definita detengono una quota pari al 54,7 per cento del totale, contro il 33,3 per cento delle forme miste e il 12,0 per cento dei fondi a prestazione definita.

La parte delle risorse costituita da riserve matematiche presso compagnie di assicurazione è sostanzialmente riconducibile ai fondi a contribuzione definita, che detengono il 99,3 per cento del totale.

La composizione delle attività per tipologia di fondo, pur evidenziando alcune differenze, si caratterizza per l'elevata percentuale di titoli di debito pari al 49,9 per cento per le forme a contribuzione definita, al 62,8 per le forme a prestazione definita e al 44,3 per quelle miste. Relativamente alla parte delle risorse detenuta in liquidità si registra una netta prevalenza nei fondi misti (18,5 per cento) contrariamente a quanto avviene per i fondi a contribuzione definita (9,0 per cento) e per quelli a prestazione definita (2,5 per cento).

Con riferimento alla quota di risorse complessivamente detenuta in immobili le forme a contribuzione definita si caratterizzano per una maggiore percentuale di

partecipazioni in società immobiliari (7,7 per cento) rispetto ai regimi a prestazione definita (2,2 per cento) e a quelli misti (2,3 per cento). Inoltre, per questi ultimi la quota di immobili detenuti direttamente raggiunge il 18,4 per cento contro il 13,1 per cento delle forme a prestazione definita e il 14,4 per cento delle forme a contribuzione.

Tav. 5.5

Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali per tipologia di fondo e composizione percentuale delle attività.

(anno 2002; valori di bilancio in milioni di euro)

| | Tipologia di fondo | | | | | | Totale | |
|--|------------------------|--------------|----------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| | Contribuzione definita | | Prestazione definita | | Forme miste | | | |
| | | % | | % | | % | | % |
| Attività | | | | | | | | |
| Liquidità | 621 | 9,0 | 79 | 2,5 | 1.589 | 18,5 | 2.289 | 12,3 |
| Titoli di debito | 3.469 | 49,9 | 1.938 | 62,8 | 3.798 | 44,3 | 9.204 | 49,5 |
| Titoli di capitale | 371 | 5,4 | 301 | 9,8 | 479 | 5,6 | 1.152 | 6,2 |
| Quote di OICR | 479 | 6,9 | 92 | 3,0 | 504 | 5,9 | 1.075 | 5,8 |
| Immobili | 995 | 14,4 | 406 | 13,1 | 1.576 | 18,4 | 2.977 | 16,0 |
| Partecipazioni in società immobiliari | 533 | 7,7 | 69 | 2,2 | 200 | 2,3 | 802 | 4,3 |
| Altre partecipazioni | 1 | - | - | - | - | - | 1 | - |
| Altre attività | 462 | 6,7 | 204 | 6,6 | 432 | 5,0 | 1.098 | 5,9 |
| Totale | 6.931 | 100,0 | 3.089 | 100,0 | 8.578 | 100,0 | 18.598 | 100,0 |
| <i>% sul Totale</i> | <i>37,3</i> | | <i>16,6</i> | | <i>46,1</i> | | <i>100,0</i> | |
| Passività | | | | | | | | |
| Patrimonio destinato alle prestazioni | 6.753 | | 3.023 | | 8.331 | | 18.107 | |
| Altre passività | 178 | | 66 | | 247 | | 491 | |
| Totale | 6.931 | | 3.089 | | 8.578 | | 18.598 | |
| Riserve matematiche presso compagnie di assicurazioni | 6.991 | | 13 | | 35 | | 7.039 | |
| Risorse complessivamente destinate alle prestazioni | 13.744 | | 3.036 | | 8.366 | | 25.146 | |

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti; dati parzialmente stimati.

Come lo scorso anno, risulta interessante effettuare un'analisi dei modelli gestionali utilizzati dai fondi preesistenti con particolare riferimento alle risorse di tipo strettamente finanziario, escludendo quindi, gli investimenti in immobili, le partecipazioni e le altre attività.

Al riguardo, con riferimento al 2002, si conferma una sostanziale equiripartizione tra le tre modalità di gestione: le risorse gestite tramite convenzione assicurativa sono pari al 33,9 per cento del totale; le risorse gestite direttamente sono pari al 34,0 per cento; il restante 32,1 per cento è gestito tramite delega di tipo finanziario. Rispetto al 2001, i dati evidenziano una diminuzione delle risorse gestite direttamente (-1,6 per cento), a fronte di un aumento di quelle affidate in convenzione assicurativa (+2 per cento) e di una sostanziale stabilità di quelle conferite in gestione finanziaria. Si ritiene che tale dinamica sia condizionata principalmente dalle diverse modalità di valorizzazione seguite nei tre modelli gestionali. Infatti, le gestioni di tipo assicurativo registrano con minore tempestività le variazioni delle quotazioni rispetto alle gestioni di tipo finanziario, che tipicamente adottano valorizzazioni *mark-to-market*.

Tav. 5.6

Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione delle attività finanziarie.
(valori percentuali)

| | 2001 | 2002 |
|---|--------------|--------------|
| Attività finanziarie in gestione diretta | 35,5 | 34,0 |
| Attività finanziarie conferite in gestione | 32,6 | 32,1 |
| Riserve matematiche presso compagnie di assicurazione | 31,9 | 33,9 |
| Totale | 100,0 | 100,0 |

Nel caso che le risorse siano conferite ad intermediari specializzati o gestite direttamente, si può effettuare un'analisi dell'allocazione del portafoglio in funzione del modello gestionale adottato. Da tale analisi risulta che le due tipologie di gestione, pur registrando una comune propensione verso investimenti in titoli di debito, mostrano nella gestione di tipo finanziaria una maggiore tendenza all'investimento in titoli di capitale e quote di OICR (11,0 e 12,6 per cento) rispetto ad una più elevata liquidità (27,2 per cento) nella gestione diretta.

Tav. 5.7

Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione e scelte d'investimento.
(anno 2002; valori percentuali)

| | Totale | Diretta | In gestione |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| Attività | | | |
| Liquidità | 16,7 | 27,2 | 5,6 |
| Titoli di debito | 67,1 | 63,5 | 70,8 |
| Titoli di capitale | 8,4 | 5,9 | 11,0 |
| Quote di OICR | 7,8 | 3,4 | 12,6 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Concentrando l'attenzione sui soli fondi con soggettività giuridica autonoma escludendo, quindi, i 19 interni di competenza COVIP e sull'insieme di fondi per i quali sono disponibili dati aggiornati e più dettagliati, è stato possibile valutare, per l'anno 2002, la frequenza delle diverse modalità gestionali per un sottoinsieme di 345 fondi che rappresentano il 91,0 per cento del totale dei fondi dotati di soggettività giuridica autonoma e raggiungono il 95,7 per cento del totale delle risorse di competenza delle forme pensionistiche di risalente istituzione. I dati evidenziano prioritariamente che la modalità di gestione prevalente è di tipo assicurativo (244 fondi su 345); la frequenza di tale modello, però, subisce una diminuzione rispetto al 2001. Una analoga flessione si registra per la gestione diretta e finanziaria, mentre una diminuzione più contenuta riguarda le gestioni mista e diretta. A fronte di tali variazioni i fondi che conferiscono tutte le risorse finanziarie a intermediari specializzati aumentano di nove (da 27 a 36).

Tav. 5.8

Fondi pensione preesistenti. Modelli gestionali nel 2001 e nel 2002. Numero di fondi.

| | Modelli gestionali | | | | | Totale |
|--|--------------------|----------------------|-----------------------|--------------------------------|----------------|--------|
| | Gestione diretta | Gestione finanziaria | Gestione assicurativa | Gestione diretta e finanziaria | Gestione mista | |
| Fondi autonomi | | | | | | |
| a prestazione definita | | | | | | |
| 2001 | 12 | 4 | 1 | 5 | - | 22 |
| 2002 | 12 | 5 | 1 | 4 | - | 22 |
| a contribuzione definita | | | | | | |
| 2001 | 12 | 17 | 246 | 13 | 14 | 302 |
| 2002 | 12 | 24 | 242 | 10 | 13 | 301 |
| con sezioni sia a prestazione definita sia a contribuzione definita | | | | | | |
| 2001 | 10 | 6 | 1 | 3 | 2 | 22 |
| 2002 | 9 | 7 | 1 | 3 | 2 | 22 |
| Totale fondi autonomi | | | | | | |
| 2001 | 34 | 27 | 248 | 21 | 16 | 346 |
| 2002 | 33 | 36 | 244 | 17 | 15 | 345 |
| <i>Per memoria (anno 2002)</i> | | | | | | |
| % Risorse D.P. sul totale | 30,5 | 11,1 | 29,1 | 27,8 | 1,5 | 100,0 |

6. Il bilancio e l'attività interna

6.1 Il bilancio della COVIP

Il *Regolamento per l'amministrazione e la contabilità della Commissione* disciplina l'attività amministrativa e di gestione delle spese da parte della COVIP. In tale ambito è previsto che la gestione finanziaria si svolga in base al bilancio di previsione, redatto in termini di competenza ed articolato in un preventivo finanziario ed un preventivo economico e che i risultati della gestione siano contenuti nel conto consuntivo, anch'esso redatto in termini di competenza, a sua volta composto dal rendiconto finanziario, dal conto economico e dalla situazione patrimoniale.

I dati di preconsuntivo rilevano che la gestione relativa all'esercizio finanziario 2002 si è chiusa con il superamento delle spese complessivamente impegnate rispetto al totale delle entrate.

Come è desumibile dalla seguente tabella si è registrato un aumento su tutte le voci di spesa ad eccezione di quella relativa al funzionamento del Collegio che, per l'intero anno non è risultato nella completezza numerica.

L'esercizio 2002, conseguentemente, ha comportato una riduzione dell'avanzo di amministrazione di 653 mila euro.

Il generale aumento delle spese, rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile all'accresciuto numero medio del personale in servizio che ha comportato l'accrescimento dei costi sia diretti che riflessi.

Tav. 6.1

COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del preconsuntivo.*(anni 2001 e 2002; importi in migliaia di euro)*

| | 2002 | 2001 | Var. % 2002/2001 | Compos. (%) |
|---------------------------------|--------------|--------------|---------------------|----------------|
| Entrate | | | | |
| Contributo a carico dello Stato | 2.465 | 2.582 | -4,5 | 46,9 |
| Contributo Enti Previdenziali | 2.582 | 2.582 | 0,0 | 49,1 |
| Altre entrate | 208 | 260 | -20,0 | 4,0 |
| Totale | 5.255 | 5.424 | -3,1 | 100,0 |
| Uscite | | | | |
| Funzionamento Collegio | 621 | 841 | -26,2 | 10,5 |
| Spese per il personale | 3.697 | 3.088 | 19,7 | 62,6 |
| Acquisizione beni e servizi | 1.161 | 921 | 26,1 | 19,6 |
| Spese in conto capitale | 430 | 349 | 23,2 | 7,3 |
| Totale | 5.909 | 5.199 | 13,7 | 100,0 |

Gli aumenti delle spese per acquisizione di beni e servizi sono stati particolarmente significativi nei capitoli relativi all'assolvimento del compito istituzionale di cui all'art.17, comma 1, lettera n) del Decreto lgs. 124/1993, che prevede la pubblicazione e la diffusione di informazioni utili alla conoscenza dei problemi previdenziali. In tale ottica si è verificata la partecipazione della Commissione con propri *stand* e con convegni alle manifestazioni Forum P.A. di Roma e Com.P.A. di Bologna. Si è anche proceduto alla pubblicazione, oltre che dei numeri ordinari del Bollettino previsto dall'art.16, comma 5-*bis* del Decreto lgs. 124/1993, di un quaderno tematico nell'ambito dello stesso Bollettino e di una raccolta delle principali disposizioni in materia di previdenza complementare.

Anche l'analisi dei dati del conto economico evidenziano la accresciuta capacità di spesa.

Tav. 6.2

COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del conto economico.*(anni 2001 e 2002; importi in migliaia di euro)*

| | 2002 | 2001 | Var. % 2002/2001 |
|-------------------------|--------------|------------|---------------------|
| Saldo di parte corrente | (224) | 573 | 139,1 |
| Accantonamento TFR | (105) | (124) | (15,3) |
| Ammortamenti | (169) | (127) | 33,1 |
| Gestione residui | 1 | 3 | 66,6 |
| Avanzo economico | (497) | 325 | (252,9) |

Occorre evidenziare che la negatività del saldo di parte corrente è data da costi di natura non ricorrente in quanto relativi, direttamente o in maniera indotta, al personale comandato in servizio presso la Commissione. In particolare i costi diretti relativi al personale in posizione di comando sono risultati pari a circa 1,016 milioni di euro (783 mila per stipendi e 233 mila per oneri riflessi).

Nel corso del 2002 è stato attivato lo studio di un progetto mediante il quale tracciare le linee fondamentali da seguire per la realizzazione di un sistema di contabilità analitica articolato su centri di costo ed una riformulazione delle competenze per l'assunzione degli impegni di spesa. Nella predisposizione di tale progetto, che dovrebbe a breve divenire operativo, si è fatto riferimento ai principi generali che emergono dalla normativa riguardante il regime di contabilità proprio delle amministrazioni pubbliche, ed in particolare, alla Legge 94/1997 – con specifica delega al governo per l'introduzione nel sistema contabile pubblico di una contabilità analitica per centri di costo – e al Decreto lgs. di attuazione 79/1997, che disciplina il sistema unico di contabilità economica analitica per centri di costo delle pubbliche amministrazioni.

Il progetto è finalizzato all'introduzione del modello della contabilità analitica, strutturando il prospetto di conto economico in base ad un'articolazione per centri di costo, ossia di unità organizzative coincidenti con le strutture di primo livello della Commissione cui riferire i costi. Tali costi, sono distinti per ciascuna struttura in base ad un piano dei conti che evidenzia la natura degli stessi, secondo un'imputazione, ove possibile, diretta ovvero, in alternativa, indiretta mediante l'applicazione di criteri convenzionali.

Ulteriore finalità del progetto è la revisione della disciplina relativa all'articolazione dei poteri di spesa, attraverso l'attribuzione ai dirigenti responsabili delle unità organizzative di primo livello di poteri autonomi di spesa in un quadro di complessivo decentramento di funzioni, ciò anche al fine di semplificare e snellire i processi decisionali e l'operatività in genere all'interno della Commissione.

6.1.1 L'autofinanziamento della COVIP

Il finanziamento della Commissione, in base alle leggi vigenti, è stato assicurato nel 2002 per 2,465 milioni di euro direttamente dal bilancio dello Stato⁴⁰, e per ulteriori 2,582 milioni di euro per il tramite degli Enti di previdenza mediante l'utilizzo del gettito assicurato dal versamento del contributo di solidarietà previsto dall'art.12, comma 1 del Decreto lgs. 124/1993.

⁴⁰ La Legge 289/2002 (Legge finanziaria 2003) ha ridotto lo stanziamento a diretto carico dello Stato portandolo a 2,390 milioni di euro.

Peraltro, va rilevato che l'art.13, comma 3, della Legge 335/1995 prevede che il finanziamento della COVIP possa essere integrato, nella misura massima del 50 per cento dell'autorizzazione di spesa di cui sopra, mediante il versamento da parte dei fondi pensione di una quota non superiore allo 0,5 per mille dei flussi annuali dei contributi incassati. L'attivazione di tale forma di finanziamento integrativo è subordinata dalla legge all'adozione di un apposito decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con il Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali e sentita la COVIP, che fissi importi e modalità dei versamenti.

Nel primo periodo di attività della Commissione, non è stata attivata tale ulteriore forma di finanziamento sia perché lo stanziamento di parte pubblica è risultato sufficiente a soddisfare le esigenze di funzionamento della COVIP, sia per non aggravare i soggetti vigilati nella fase di avvio dell'attività.

Nel corso del 2002, tenuto conto del prospettato incremento delle spese di funzionamento della Commissione e della progressiva riduzione degli stanziamenti pubblici, la COVIP ha ritenuto necessario interessare le Amministrazioni competenti al fine di dare attuazione al disposto del citato art.13, comma 3, al fine di integrare il finanziamento della Commissione, in linea con quanto già avviene per Autorità preposte alla vigilanza in altri settori dell'ordinamento.

La realizzazione dell'autofinanziamento – in attuazione, come detto, di una specifica disposizione legislativa che tale meccanismo aveva sin dall'origine prefigurato - si pone inoltre in linea sia con le pratiche in uso da tempo presso altri Paesi (in cui sovente il finanziamento delle Autorità di vigilanza grava in larga misura sui soggetti vigilati) sia con il quadro esistente nel nostro Paese e con le valutazioni prospettiche al riguardo. In proposito giova ricordare come nel rapporto sulle Autorità indipendenti elaborato lo scorso anno dalla Commissione insediata dall'On.le Frattini (all'epoca Ministro della Funzione pubblica) viene tra l'altro segnalata l'opportunità di valorizzare, nell'ambito dell'autonomia organizzativa di tali organismi, i meccanismi di integrazione dei finanziamenti di origine pubblica con quelli di contribuzione a carico dei soggetti vigilati.

In tale chiave si è inoltre già segnalata l'opportunità di un intervento legislativo atto ad eliminare, con riguardo all'autofinanziamento, il riferimento percentuale al finanziamento pubblico (come detto, secondo l'attuale disposto il finanziamento *proprio* non può eccedere il 50% dell'intero finanziamento pubblico, comprensivo della quota direttamente a carico del bilancio dello Stato e di quella assicurata per il tramite degli enti previdenziali), fermo restando l'altro limite previsto dalla legge, ossia lo 0,5 per mille dei flussi annuali dei contributi incassati dai fondi pensione.

6.2 Le linee di sviluppo dell'attività

Il 2003 si presenta come un anno assai impegnativo per la COVIP, chiamata ad affrontare una serie di tematiche di particolare rilevanza in un ambito in cui è ipotizzabile una significativa evoluzione del settore anche per effetto delle novità normative che si profilano sul piano nazionale e comunitario.

Nel corso della Relazione si è dato via via conto, in uno con la rappresentazione dell'attività svolta, delle possibili linee di sviluppo dell'operatività della Commissione. Giova tuttavia richiamare sinteticamente le principali linee evolutive dell'attività.

Si è dato conto dell'impegno della Commissione a sviluppare la strutturazione di un efficace sistema di vigilanza della previdenza complementare (cfr. par.1.6), avendo presente che in un sistema basato essenzialmente sul regime a contribuzione definita, nel quale il rischio finanziario ricade sugli aderenti, assume particolare rilevanza la tutela degli iscritti attraverso un adeguato assetto di regolamentazione e vigilanza.

In tale prospettiva, l'attività dell'Autorità deve essere prevalentemente indirizzata alla verifica della capacità del fondo di determinare le condizioni per una scelta previdenziale consapevole e responsabile da parte degli aderenti e al monitoraggio della effettività della promessa previdenziale.

Al riguardo, la COVIP sta progressivamente evolvendo le proprie metodiche di vigilanza, con un'attenzione che progressivamente si trasferisce dal piano della legittimità ad una più complessiva valutazione dei fattori di rischio con particolare riguardo alla verifica della sana e prudente gestione e dei profili connessi alla comunicazione agli iscritti.

Sotto il profilo operativo, tale evoluzione si accompagna da un lato allo sviluppo di un percorso di analisi delle situazioni tecniche dei fondi pensione, in una parola una "guida" all'attività di vigilanza, che costituisca il punto di riferimento per l'attività quotidiana e che assicuri una coerenza complessiva all'azione di vigilanza svolta nei confronti dei singoli soggetti, dall'altro alla realizzazione di una significativa semplificazione dei procedimenti amministrativi di autorizzazione preventiva, con il fine di liberare risorse interne per il potenziamento dell'attività di vigilanza sugli aspetti sostanziali della gestione e, nel contempo, di responsabilizzare maggiormente gli organi dei fondi e di stimolarli a porre in essere tempestivamente e in autonomia gli atti gestionali reputati necessari.

Entrambi gli elementi della strategia sono da tempo oggetto di attenzione da parte della COVIP e si ha in programma di porre in essere ulteriori atti volti allo sviluppo e al perfezionamento del nuovo quadro di attività, sia sotto il profilo dell'implementazione delle metodiche di vigilanza sia dal punto di vista dello snellimento delle procedure amministrative.

Particolarmente utile risulta, in tale ambito, la definizione del piano ispettivo volto ad accompagnare l'attività di vigilanza cartolare, nella prospettiva di forme di controllo articolate, flessibili e modulari, che, in coerenza con le risorse assegnate, possano consentire l'acquisizione di elementi di conoscenza aggiuntivi e accrescere così l'efficacia della complessiva azione di vigilanza.

In coerenza con le considerazioni di cui sopra, si pone anche l'obiettivo di sviluppare l'attenzione sui profili inerenti alla definizione di una sorta di *Carta dei servizi della previdenza complementare*, in cui siano individuati i principali diritti degli iscritti e beneficiari. Le relative analisi saranno sviluppate, come in precedenza osservato, anche attraverso la partecipazione alle attività che in tal senso si stanno sviluppando in sede internazionale (OCSE e Commissione Europea) con particolare attenzione ai profili connessi all'esigenza di condizioni di accesso trasparenti agli schemi previdenziali, di meccanismi che rendano pienamente consapevoli le scelte dei lavoratori, della protezione e portabilità delle posizioni individuali.

Nel corso del 2003 continuerà poi l'attività di analisi delle forme pensionistiche individuali attuate mediante contratti assicurativi, anche grazie all'opera del gruppo di lavoro appositamente costituito, allo scopo di pervenire alla definizione di criteri utili per un monitoraggio critico delle informazioni contrattuali ed extracontrattuali che pervengono alla COVIP, sempre nell'ottica di una complessiva affermazione del principio dell'adesione consapevole dei lavoratori ad ogni forma di previdenza complementare prevista nell'ordinamento.

E' evidente che il perseguimento degli obiettivi istituzionali che la COVIP si pone comporta la necessità di un adeguato assetto organizzativo interno, di disporre di risorse umane e tecniche adeguate e, conseguentemente, delle necessarie risorse finanziarie.

In tale ottica, si pone l'attivazione della procedura per l'*autofinanziamento* (cfr. par.6.1.1) che appare oggi necessario quale presupposto per la corretta implementazione dell'attività della Commissione e in linea con le tendenze in atto per il finanziamento degli organismi di vigilanza nel nostro Paese e all'estero.

E' auspicabile che il percorso avviato negli scorsi mesi possa trovare compimento nel più breve tempo possibile, al fine di consentire alla COVIP di sviluppare la propria attività istituzionale facendo sicuro affidamento su un sostegno finanziario aggiuntivo rispetto a quello sino ad ora assicurato dagli stanziamenti di matrice pubblica.

Elementi essenziali del piano di attività della Commissione rimangono poi, da un lato, la valorizzazione del personale a disposizione, che in questi anni ha contribuito con notevole professionalità ed impegno al raggiungimento degli obiettivi prefissati, attraverso l'implementazione di piani di formazione e aggiornamento organici ed articolati e lo sviluppo di percorsi di carriera che sappiano stimolare adeguatamente anche il coinvolgimento, la partecipazione e l'assunzione di crescenti profili di responsabilità, dall'altro l'ulteriore evoluzione dello strumento informatico.

Al riguardo si darà più ampiamente conto in seguito (vedi par. 6.4) delle prospettive di sviluppo del sistema informativo. Giova qui limitarsi a sottolineare che si continuerà ad operare secondo la logica sin qui seguita, che ha inteso privilegiare, in uno con il consolidamento del sistema posto in essere, la realizzazione di interventi per oggetti, consentendosi così l'immediata e graduale iniezione delle nuove realizzazioni all'interno dei processi operativi in atto nelle strutture e un continuo riallineamento a livelli di adeguatezza differenti e successivi.

Nella direzione dell'accrescimento dei profili di responsabilità gestionale delle strutture e, nel contempo, di snellimento dei processi interni, si muove anche il progetto per la realizzazione di un sistema di contabilità analitica articolato su centri di costo e la riformulazione delle competenze per l'assunzione degli impegni di spesa.

Nella predisposizione di tale progetto, che è già in stadio avanzato e dovrebbe divenire operativo nel corso dell'anno, si è fatto riferimento ai principi generali che emergono dalla normativa riguardante il regime di contabilità proprio delle amministrazioni pubbliche tenendo conto nel contempo delle peculiarità della COVIP, prevedendo un'articolazione per centri di costo, ossia di unità organizzative coincidenti con le strutture di primo livello della Commissione cui riferire i costi, distinti per ciascuna struttura in base ad un piano dei conti che evidenzia la natura degli stessi, secondo un'imputazione, ove possibile, diretta ovvero, in alternativa, indiretta mediante l'applicazione di criteri convenzionali.

Ulteriore finalità del progetto è la revisione della disciplina relativa all'articolazione dei poteri di spesa, attraverso l'attribuzione di dirigenti responsabili delle unità organizzative di primo livello di poteri autonomi di spesa in un quadro di complessivo decentramento di funzioni, ciò anche al fine di semplificare e snellire i processi decisionali e l'operatività in genere all'interno della Commissione.

Infine, nel quadro delle misure atte a migliorare l'assetto organizzativo interno in coerenza con l'evoluzione delle modalità di perseguimento degli obiettivi istituzionali, si ha in programma di mettere a punto l'avviata esperienza dei comitati interfunzionali, uno per l'area vigilanza-studi e l'altro per l'area amministrativa, che ha già reso possibile un migliore coordinamento delle unità operative, e verrà valutata l'ipotesi di una ristrutturazione organizzativa che sia funzionale al quadro complessivo di riferimento.

6.3 Il quadro evolutivo delle risorse e la gestione del personale

Come è noto, la disponibilità di personale, definita dalla vigente normativa, fa riferimento alla dotazione organica prevista dalla Legge 335/1995 in 30 unità di ruolo e alla possibilità di attivazione di contratti di diritto privato a tempo determinato in

numero non superiore a 20 unità (art.59, comma 38, Legge 449/1997). Inoltre l'art.5 del Decreto legge 510/1996, convertito con modificazioni dalla Legge 608/1996 e sostituito dal già citato art.59, consente alla Commissione di avvalersi di personale in posizione di comando o distacco da altre amministrazioni pubbliche fino ad un massimo di venti unità.

Il personale in servizio al 31 dicembre 2002 era costituito da 18 dipendenti di ruolo, 17 con contratto a tempo determinato e 18 in posizione di comando o distacco. Un dipendente è stato posto in posizione di fuori ruolo presso altra amministrazione.

Per quanto riguarda il personale di ruolo nel corso del 2002 tre unità hanno presentato dimissioni ed altrettante sono state assunte attraverso un concorso pubblico bandito nel dicembre 2001.

Nel mese di dicembre 2002 sono state avviate le procedure che hanno portato, con decorrenza 1° marzo 2003, all'assunzione in ruolo di 7 unità di personale mediante il passaggio diretto *ex art.30* del Decreto lgs. 165/2001 e sulla base del disposto dell'art.9, comma 3 del *Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l'ordinamento delle carriere del personale della Commissione*. Trattasi di personale già in posizione di comando presso la COVIP da almeno un anno.

Nel mese di ottobre del 2002, inoltre, è stato pubblicato un bando di concorso pubblico per l'assunzione di un dirigente di ruolo.

Per quanto attiene il personale con contratto di lavoro a tempo determinato pur rimanendo invariato il numero di dipendenti in servizio al 31 dicembre 2002 rispetto a quelli al 31 dicembre 2001 si è riscontrato un notevole *turn over* che ha visto 6 cessazioni dal servizio e 6 nuove assunzioni.

Il personale in posizione di comando al 31 dicembre 2002 risulta incrementato di una unità rispetto al dato al 31 dicembre 2001. Infatti nel 2002 sono rientrate in servizio presso le amministrazioni di appartenenza tre persone mentre hanno preso servizio 4 nuovi comandi.

Dal complesso dei dati illustrati risulta che per tutte le categorie di personale in servizio presso la COVIP continua in maniera rilevante il *turn over*. Gli adeguamenti nel trattamento giuridico ed economico introdotti con l'approvazione, nel corso del 2001, di un nuovo regolamento del personale, solo in parte sono riusciti a contenere il fenomeno.

Il numero complessivo di personale in servizio si avvicina ormai a quello massimo previsto dalla vigente normativa. Il numero, tuttavia, non si è rivelato adeguato ai carichi di lavoro riscontrati. Tale circostanza viene evidenziata dal fatto che l'attività lavorativa effettiva nel 2002 è superiore rispetto a quella contrattualmente prevista per

un numero di ore pari al 17 per cento e che le ferie fruito sono state il 65 per cento della complessiva spettanza.

Al fine di una ottimale utilizzazione delle risorse disponibili, si è dato seguito al piano organizzativo iniziato il 1° gennaio 2001 con l'approvazione del nuovo *Regolamento per l'organizzazione ed il funzionamento della Commissione*, costituendo, nel corso del 2002, nell'ambito delle strutture di primo livello, alcuni uffici di secondo livello e talune aree operative.

E' stata posta una estrema attenzione alla formazione del personale per poter garantire alle strutture un accrescimento professionale ed un costante aggiornamento sulle novità normative e tecniche connesse allo svolgimento delle attività istituzionali e di quelle di supporto.

Le giornate di formazione complessivamente erogate sono passate da 205 a 295. L'investimento in formazione ed aggiornamento è passato da circa 76 mila euro del 2001 a quasi 107 mila euro nel 2002.

L'attività in questione ha riguardato, per il 70 per cento materie attinenti all'ambito strettamente istituzionale, per il 18 per cento interventi formativi in materia di informatica e per il rimanente 12 per cento interventi formativi sulle attività amministrative e di supporto ed hanno coinvolto circa il 68 per cento del personale in servizio.

6.4 Lo sviluppo del sistema informativo

Nell'anno 2001 erano stati delineati priorità ed obiettivi del sistema informativo, sulla base dei risultati dell'analisi condotta dal "Gruppo di lavoro per l'individuazione delle esigenze di sviluppo del Sistema Informativo della Covip".

Le realizzazioni effettuate nel 2002 hanno condotto al consolidamento dell'intero sistema e della dimensione funzionale della struttura tecnica.

L'allestimento della strumentazione tecnologica e la messa a punto della rete interna hanno consentito di realizzare, per fasi successive, un processo di sfruttamento delle potenzialità del sistema, in stretto collegamento con lo sviluppo delle attività istituzionali proprie delle singole strutture.

L'approccio seguito privilegia la realizzazione di interventi per oggetti, consentendo così il graduale inserimento delle nuove realizzazioni all'interno dei processi operativi in atto nelle strutture e il riallineamento a livelli di adeguatezza differenti e successivi.

Tale metodologia consente una gradualità dell'impatto delle realizzazioni progressivamente sviluppate e la percezione immediata dei miglioramenti, pur mantenendosi ancora aperto il "cantiere" dei lavori di sviluppo, nella consapevolezza che tale scelta comporta un costante coinvolgimento e impegno delle risorse utilizzate.

La predisposizione dell'impianto di base di un'infrastruttura informativa robusta ed in grado di supportare strategie di cambiamento nelle funzioni istituzionali è avvenuta in coerenza con le linee già percorse nei precedenti anni di attività della COVIP. D'altro canto, il potenziamento della struttura dedicata alla funzione informatica assicura la necessaria continuità operativa nel passaggio dalle soluzioni informatiche già sviluppate a quelle delineate nel programma di sviluppo evolutivo.

Tale potenziamento "strutturale" del sistema informatico si è sviluppato su quattro profili fondamentali:

- mantenimento di un elevato livello dello *standard* tecnologico, al fine di favorire le esigenze delle strutture interne di poter disporre di un sistema informatico sviluppato con criteri di sicurezza, di capacità e di continuità operativa, sia dal punto di vista dell'elaborazione dei dati, sia da quello della loro conservazione;
- progressiva realizzazione di canali di collegamento con i fondi pensione secondo *standard* di sicurezza ed affidabilità;
- sistematizzazione ed ottimizzazione delle banche dati esistenti in un'unica Base Dati Integrata, secondo criteri che permettano di realizzare, integrare e gestire un sistema complesso di informazioni disponibili;
- sviluppo del sito *web* COVIP, quale mezzo privilegiato di comunicazione esterna, e del sito *intranet* della Commissione, mediante l'utilizzo della tecnologia "*web oriented*" per l'implementazione di interfacce di gestione, tra cui quelle per lo sfruttamento della Base Dati Integrata.

* * *

Il primo segmento di attività ha compreso la pianificazione e l'evoluzione del sistema al fine di mantenere sempre elevato il livello di efficienza della rete interna e dei *server* della Commissione. Un continuo monitoraggio delle prestazioni ha, inoltre, consentito di tenere sotto costante controllo i livelli di funzionamento, al fine di apportare eventuali modifiche, tali che il sistema sia sempre risultato adeguato all'utenza, tecnologicamente avanzato e rispondente a requisiti di qualità.

Non di secondaria importanza è risultato essere il presidio per la manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti, che ha permesso di gestire e correggere immediatamente gli eventuali malfunzionamenti verificatisi nell'ambito del sistema.

Lo svolgimento dell'attività relativa alla manutenzione dei sistemi *client* in dotazione alle strutture della Commissione è stata condotta mediante un contratto di *outsourcing* che, nel caso dell'organizzazione delle funzioni informatiche, si presta particolarmente a garantire flessibilità operativa. Si è dunque provveduto alla

stipulazione di un contratto di assistenza specialistica ed *helpdesk*, che, mediante un presidio fisso ha permesso di assicurare un efficace servizio di assistenza all'utenza COVIP. E' ipotizzabile, con l'aumento della complessità del sistema, l'esigenza di implementare anche un servizio tutoriale presso gli utenti per l'utilizzo avanzato dei pacchetti *software* in dotazione. Sono state assunte nel corso dell'anno iniziative concrete, mirate a diffondere e favorire corrette modalità nelle operazioni di salvataggio e di archiviazione delle informazioni, nonché di generale consapevolezza delle politiche di *backup* adottate.

Rientra in questo filone di interventi l'aspetto relativo alla sicurezza informatica, in quanto quest'ultima, tramite la valutazione dei rischi e le misure preventive adottate, assume carattere immanente ad un sistema informativo adeguatamente strutturato.

La definizione di un efficace sistema di protezione del patrimonio informativo COVIP ha richiesto un notevole investimento di risorse ed è oggetto di un continuo studio finalizzato all'aggiornamento degli *standard* già adottati, anche attraverso la costante analisi, pianificazione e progettazione di sistemi di difesa strettamente collegati alla gestione del rischio e validati da tecniche di simulazione di attacco esterno.

Il progressivo sviluppo delle dotazioni tecnologiche *hardware* e *software* ha imposto un'adeguata attività di formazione e di aggiornamento degli utenti interni, da considerarsi come parte integrante dei processi di sviluppo del Sistema Informativo. Tale attività si concretizza, in particolare, attraverso interventi formativi mirati, finalizzati a favorire il concreto utilizzo della strumentazione informatica disponibile, riguardante, tra l'altro, tutte le procedure di conservazione dei dati istituzionali e quelle connesse allo sfruttamento e all'elaborazione delle informazioni della nuova Base Dati Integrata.

* * *

Un secondo filone di attività ha riguardato lo sviluppo dei canali di comunicazione con le realtà esterne alla COVIP, ed in particolar modo con i fondi pensione, con i quali la normale esigenza di interscambio deve rispondere a parametri di sicurezza e di velocità, nonché di affidabilità, per restare in linea, tra l'altro, con il più generale processo di modernizzazione del Paese.

L'attenzione prospettica all'adozione di modalità avanzate di interoperabilità e di linguaggi *standard* ha richiesto, in una fase iniziale, un monitoraggio dei livelli di automazione e di informatizzazione dei sistemi e delle procedure esistenti presso i fondi iscritti all'Albo.

Tale indagine ricognitiva ha trovato una risposta pronta e apprezzabile da parte della pressoché totalità del campione dei soggetti coinvolti ed ha permesso di disegnare un quadro significativo dei vari livelli di informatizzazione esistenti, delle tecnologie e delle risorse utilizzate.

La ricerca ha consentito di avviare scelte tecniche idonee e coerenti con il progetto di sviluppo del Sistema Informativo.

La progressiva ottimizzazione delle modalità di trasmissione di informazioni da parte dei fondi e il diretto caricamento delle stesse nella Base Dati Integrata COVIP, tramite una procedura che presenti adeguati parametri di sicurezza, controllo e validazione automatica, è considerato uno degli aspetti “nodali” per l’efficacia e l’efficienza del sistema con riguardo ai propri interlocutori privilegiati.

In coerenza con l’andamento tendenziale, che investe i processi di interoperabilità tra sistemi, si è già in parte provveduto per la graduale sostituzione dei canali di comunicazione dei dati, procedendo con interventi diversi, mirati a seconda della tipologia di soggetti vigilati, e si è adottato il linguaggio *XML* per i processi interni relativi al caricamento delle informazioni. A seguire è programmata l’adozione dello stesso linguaggio per il contenuto delle comunicazioni, in sostituzione di quelli attualmente utilizzati, dando così la possibilità di disporre di procedure di controllo sulle informazioni inviate e di caricamento dei dati totalmente automatico.

Nel corso del 2002 è stata istituita sul sito *web* della Commissione una sezione riservata ai fondi pensione negoziali, ampiamente utilizzata per l’invio su canale criptato delle segnalazioni statistiche. E’ prevista, nel corso di quest’anno, l’estensione di tale modalità, sia per le segnalazioni che per qualsiasi altro documento, alle altre tipologie di fondo.

L’adozione del linguaggio *XML*, che risulta essere indipendente da applicazioni proprietarie, oltre che di fondamentale utilità nella creazione di documenti e nello scambio di dati, si dimostra perfettamente coerente con le linee guida dettate dal Governo in materia di sviluppo tecnologico della Pubblica Amministrazione e con le direttive diffuse in materia.

* * *

Nel 2002 ha ricevuto impulso l’attività di progettazione ed impianto della nuova Base Dati Integrata, sia dal punto di vista della reingegnerizzazione delle basi dati esistenti, sia da quello connesso alla realizzazione di soluzioni informatiche prodromiche allo sviluppo *software* per la gestione documentale ed il protocollo informatico.

Tale processo è stato finalizzato, soprattutto, alla eliminazione delle eventuali “ridondanze non necessarie”, nonché alla revisione delle strutture delle basi dati in uso, che sono state armonizzate e integrate nel più ampio disegno relativo allo sviluppo delle procedure inerenti i vari settori in cui si esplica l’attività istituzionale.

E’ stata condotta, per *step* successivi e implementazioni graduali, un’analisi completa degli assetti esistenti. Sono stati definiti i criteri tecnici da assumere a

fondamento della nuova architettura informativa, al fine di pervenire ad una struttura articolata e capace di contenere in modo organizzato tutte le informazioni istituzionali della Commissione.

La struttura della Base Dati Integrata COVIP, sviluppata a partire dalla porzione dedicata all'archiviazione e gestione dei dati dell'Albo Ufficiale dei Fondi Pensione, è andata assumendo un aspetto sempre più articolato e complesso, pur conservando il proprio carattere relazionale ed integrato. Nel corso del 2003, lo sviluppo del *software* per la gestione del protocollo informatico completerà l'intervento progettuale approvato alla fine dell'anno 2001.

Lo sviluppo raggiunto, le applicazioni connesse, la migrazione dei dati esistenti e il caricamento delle nuove segnalazioni statistiche permettono fruibilità delle informazioni, univocità delle stesse, integrità e garanzia dei dati, qualità che sono supportate dalle funzionalità della piattaforma prescelta.

Il completamento dei processi di integrazione di tutte le informazioni presenti in COVIP consentirà di disporre di un sistema aziendale capace di abilitare nuovi modi di operare, nonché di perseguire il più generale obiettivo del continuo miglioramento del livello di capacità operativa e di immagine della Commissione.

* * *

L'importanza attribuita, all'interno del Sistema Informativo COVIP, agli strumenti informatici della comunicazione ha determinato una costante attenzione al progressivo e continuo adeguamento e incremento delle funzionalità e dei servizi erogati tramite i siti *internet* e *intranet*.

Ciò ha consentito l'utilizzo di nuove potenzialità tecniche, in un processo di rimodulazione delle informazioni e di arricchimento dei contenuti dei siti.

In tale quadro si sono attuate modalità interattive di comunicazione con i soggetti vigilati. In particolare, gli interventi effettuati hanno consentito di utilizzare i siti informatici come interfaccia per la gestione di alcune procedure relative alla trasmissione dei dati da parte dei fondi (segnalazioni statistiche).

Si è inoltre ampliata la disponibilità di informazioni per l'utenza esterna mediante l'istituzione di ulteriori aree tematiche e la pubblicazione dell'Albo Ufficiale dei Fondi Pensione, che è ora disponibile in linea e tenuto costantemente aggiornato. In particolare, è consentita la consultazione dell'elenco dei fondi iscritti all'Albo, mediante la visualizzazione di tabelle comprendenti tutti i fondi iscritti a ciascuna Sezione dello stesso, con i relativi elementi identificativi. E' possibile, altresì, visualizzare le variazioni dell'Albo deliberate dalla Commissione nei 60 giorni precedenti la data del suo ultimo aggiornamento.

La sezione riservata ai fondi pensione, alla quale si accede mediante procedura di autenticazione basata su *username* e *password*, è stata resa operativa nel corso del secondo semestre del 2002 ed ha reso possibile l'utilizzazione del sito COVIP per la trasmissione delle segnalazioni statistiche da parte dei fondi pensione negoziali.

La rilevazione del numero degli accessi dall'esterno al sito *web* COVIP dimostra un'apprezzabile stabilità nel numero di visite durante tutto l'arco del 2002, con una media mensile superiore a 4.000.

Il progressivo incremento della consultazione del sito *intranet* da parte del personale COVIP riflette il *trend* di ampliamento dei servizi erogati ed il relativo spostamento sullo stesso dei processi di comunicazione interna.

Nel 2002 si è avuta, tra l'altro, una sempre maggiore possibilità di consultazione di banche dati esterne, nonché la diffusione di documenti interni per via informatica. Tale andamento è destinato a subire una significativa accelerazione con la messa a disposizione, già programmata, degli applicativi *web oriented* di gestione della Base Dati Integrata.

Con riguardo al sito istituzionale, è stata avviata un'attività di approfondimento progettuale volta a migliorare, con modalità di consultazione più efficaci, la fruibilità delle informazioni e la visibilità delle attività della Commissione, in coerenza con le linee guida che il Ministro dell'Innovazione Tecnologica ha diffuso in materia.

APPENDICI

APPENDICE 1

LINEE GUIDA OCSE PER LA GOVERNANCE DEI FONDI PENSIONE

LINEE GUIDA OCSE PER LA GOVERNANCE DEI FONDI PENSIONE

(approvate dal Gruppo di lavoro dell'OCSE "Pensioni Private" nel luglio 2002)

Le seguenti linee guida si applicano ai fondi pensione autonomi, collettivi o di gruppo che attuano piani pensionistici complementari di tipo occupazionale. In alcuni Paesi, esse possono risultare adeguate anche per fondi pensione legati a piani pensionistici individuali. La loro pratica applicazione può variare da Paese a Paese, tenendo fermo lo scopo di realizzare gli obiettivi di fondo delle linee guida.

- La normativa in tema di governance va disegnata tenendo ben presente che i fondi pensione sono costituiti al fine di fornire una sicura fonte di finanziamento alle prestazioni previdenziali.

I. STRUTTURA DI GOVERNANCE

- La struttura di governance dovrebbe assicurare un'adeguata suddivisione delle responsabilità operative e di controllo nonché, per coloro a cui fanno capo tali responsabilità, il dovere di rispondere del proprio operato (accountability) e requisiti di adeguatezza.

1. Identificazione delle responsabilità

Nella *governance* di un fondo pensione dovrebbe esservi una chiara individuazione e assegnazione delle responsabilità operative e di controllo. Nel caso in cui sia istituito un ente pensionistico che possiede il fondo pensione nell'interesse dei membri del piano/fondo, la forma giuridica di questo ente, la sua struttura interna di *governance* e i suoi principali obiettivi dovrebbero essere chiaramente dichiarati nello statuto, nel regolamento, nel contratto o nell'atto istitutivo del trust, o in documenti a questi legati. Nel caso in cui il fondo pensione è istituito come patrimonio separato gestito da istituzioni finanziarie, il piano pensionistico o il contratto tra i soggetti promotori /i membri del piano e l'istituzione finanziaria devono chiaramente specificare le responsabilità di quest'ultima riguardo alla gestione del fondo pensione.

2. Organo di amministrazione

Ogni fondo pensione dovrebbe avere un organo di amministrazione, ovvero un amministratore unico investito del potere di amministrare il fondo pensione, che sia in ultima analisi responsabile di assicurare il rispetto delle previsioni del piano pensionistico e la protezione del migliore interesse degli iscritti e dei beneficiari del piano. Le responsabilità dell'organo di amministrazione dovrebbero essere coerenti con l'obiettivo dominante di un fondo pensione che è quello di fornire una sicura fonte di reddito in età di pensione. L'organo di amministrazione non dovrebbe potersi spogliare completamente delle proprie responsabilità delegando determinate funzioni a soggetti terzi. Ad esempio, l'organo di amministrazione dovrebbe mantenere la responsabilità del monitoraggio e del controllo di tali soggetti terzi.

3. Consulenza di esperti

In difetto di una competenza specialistica sufficiente per assumere decisioni pienamente consapevoli e per adempiere alle proprie responsabilità, potrebbe prevedersi che l'organo di amministrazione sia tenuto a acquisire una consulenza specialistica o a nominare professionisti per svolgere determinate funzioni.

4. Revisore

L'organo o l'autorità competente dovrebbe nominare un revisore, indipendente dall'ente pensionistico, dall'organo di amministrazione e dal promotore del piano, il quale provveda a una revisione periodica coerente con le specifiche necessità del piano pensionistico. Tenendo conto dell'impostazione generale delle regole di vigilanza, il revisore dovrebbe riferire prontamente all'organo di amministrazione e – se quest'ultimo non pone in essere alcuna adeguata azione correttiva – alle competenti autorità ogni qual volta, nell'espletamento dei propri compiti, egli sia venuto a conoscenza di determinati fatti che possono incidere negativamente e in misura significativa sulla situazione finanziaria o sull'organizzazione amministrativa e contabile del fondo pensione.

5. Attuario

L'organo di amministrazione dovrebbe nominare un attuario per tutti i piani a prestazione definita finanziati mediante un fondo pensione. Non appena l'attuario si rende conto, nell'espletamento dei propri doveri professionali e legali, che il fondo non rispetta o è improbabile che rispetti le specifiche previsioni di legge, tenendo conto dell'impostazione generale delle regole di vigilanza egli deve informare senza indugio l'organo di amministrazione e – se quest'ultimo non pone in essere alcuna appropriata azione correttiva – l'autorità di vigilanza.

6. Depositario

La custodia delle attività del fondo pensione può essere curata dall'ente pensionistico, dall'istituzione finanziaria che gestisce il fondo pensione o da un depositario indipendente. Se l'organo di amministrazione nomina un depositario indipendente perché detenga il patrimonio del fondo pensione e ne assicuri la custodia, le attività del fondo pensione dovrebbero essere legalmente separate da quelle del depositario. Il depositario non dovrebbe potersi liberare dalle proprie responsabilità affidando a terzi una parte o tutte le attività in sua custodia.

7. Dovere di rispondere del proprio operato (*accountability*)

L'organo di amministrazione dovrebbe rispondere del proprio operato nei confronti degli iscritti e dei beneficiari del piano pensionistico e delle autorità competenti. L'organo di amministrazione può inoltre essere chiamato a rispondere nei confronti del soggetto promotore del piano in misura proporzionata alla propria funzione di fornire una prestazione. Per garantire il rispetto di tali obblighi da parte dell'organo di amministrazione, esso dovrebbe essere legalmente responsabile delle proprie azioni.

8. Adeguatezza

I membri dell'organo di amministrazione dovrebbero soddisfare standard minimi di adeguatezza al fine di assicurare un elevato livello di integrità e di professionalità nell'amministrazione del fondo pensione.

9. Adeguatezza

I membri dell'organo di amministrazione dovrebbero soddisfare standard minimi di adeguatezza al fine di assicurare un elevato livello di integrità e di professionalità nell'amministrazione del fondo pensione.

II. MECCANISMI DI GOVERNANCE

- I fondi pensione dovrebbero essere dotati di adeguati meccanismi di controllo, di comunicazione e di incentivo che stimolino un buon processo decisionale, un'esecuzione appropriata e tempestiva, la trasparenza e una costante attività di riesame e di valutazione.

9. Controlli interni

Dovrebbero essere previsti adeguati controlli al fine di assicurare che tutti i soggetti con responsabilità operative e di controllo agiscano coerentemente con gli obiettivi fissati dai regolamenti, dagli statuti, dal contratto o dall'atto istitutivo del trust, o in documenti a questi legati, e rispettino la legge. Tali controlli dovrebbero coprire tutte le procedure di base, organizzative e amministrative; in funzione dell'ampiezza e della complessità del piano questi controlli includeranno la valutazione dei risultati, i meccanismi retributivi, i sistemi e i processi informatici e le procedure di gestione del rischio.

10. Flussi informativi (*reporting*)

Dovrebbero essere previsti canali di comunicazione delle informazioni tra tutti i soggetti coinvolti nell'amministrazione del fondo pensione allo scopo di assicurare un'effettiva e tempestiva trasmissione di informazioni rilevanti e accurate.

11. Trasparenza

L'organo di amministrazione dovrebbe rendere disponibili le informazioni rilevanti a tutte le parti interessate (in particolare agli iscritti e ai beneficiari del piano, alle autorità di vigilanza, ecc.) in modo chiaro, accurato e tempestivo.

12. Risarcimento

Agli iscritti e ai beneficiari del piano pensionistico dovrebbe essere garantito il diritto di agire in base alla legge per il risarcimento dei danni, almeno tramite l'autorità di vigilanza/regolamentazione o i tribunali, al fine di ottenere un pronto risarcimento.

GUIDELINES FOR PENSION FUND GOVERNANCE

(approved by the OECD Working Party on Private Pensions in July 2002)

The following guidelines are applicable to *autonomous, collective or group pension funds that support private occupational pension plans*. In some countries, they may also be appropriate for pension funds established under personal pension arrangements. Their practical implementation may vary from country to country, the aim being that the underlying objectives of the guidelines are met.

- Governance regulations need to be designed under the guidance of the overriding objective that pension funds are set up to serve as a secure source of funds for retirement benefits.

I. GOVERNANCE STRUCTURE

- The governance structure should ensure an appropriate division of operational and oversight responsibilities, and the accountability and suitability of those with such responsibilities.

1. Identification of responsibilities

There should be a clear identification and assignment of operational and oversight responsibilities in the governance of a pension fund. To the extent that a pension entity is established that owns the pension fund on behalf of plan/fund members, the legal form of this entity, its internal governance structure, and its main objectives should be clearly stated in the pension entity's statutes, by-laws, contract or trust instrument, or in documents associated with any of these. If the pension fund is established as a separate account managed by financial institutions, the pension plan or contract between plan sponsors/members and the financial institution should clearly state the responsibilities of the latter with respect to the management of the pension fund.

2. Governing body

Every pension fund should have a governing body or administrator vested with the power to administer the pension fund and who is ultimately responsible for ensuring the adherence to the terms of the arrangement and the protection of the best interest of plan members and beneficiaries. The responsibilities of the governing body should be consistent with the overriding objective of a pension fund which is to serve as a secure

source of retirement income. The governing body should not be able to completely absolve itself of its responsibilities by delegating certain functions to external service providers. For instance, the governing body should retain the responsibility for monitoring and oversight of those service providers.

3. Expert advice

Where it lacks sufficient expertise to make fully informed decisions and fulfil its responsibilities the governing body could be required to seek expert advice or appoint professionals to carry out certain functions.

4. Auditor

An auditor, independent of the pension entity, the governing body, and the plan sponsor, should be appointed by the appropriate body or authority to carry out a periodic audit consistent with the needs of the arrangement. Depending on the general supervisory framework, the auditor should report promptly to the governing body and - if the governing body does not take any appropriate remedial action - to the competent authorities wherever he or she becomes aware, while carrying out his or her tasks, of certain facts which may have a significant negative effect on the financial situation or the administrative and accounting organisation of a pension fund.

5. Actuary

An actuary should be appointed by the governing body for all defined benefit plans financed via pension funds. As soon as the actuary realises, on performing his or her professional or legal duties, that the fund does not or is unlikely to comply with the appropriate statutory requirements and depending on the general supervisory framework, he or she shall inform the governing body and – if the governing body does not take any appropriate remedial action - the supervisory authority without delay.

6. Custodian

Custody of the pension fund assets may be carried out by the pension entity, the financial institution that manages the pension fund, or by an independent custodian. If an independent custodian is appointed by the governing body to hold the pension fund assets and to ensure their safekeeping, the pension fund assets should be legally separated from those of the custodian. The custodian should not be able to absolve itself of its responsibility by entrusting to a third party all or some of the assets in its safekeeping.

7. Accountability

The governing body should be accountable to the pension plan members and beneficiaries and the competent authorities. The governing body may also be

accountable to the plan sponsor to an extent commensurate with its responsibility as benefit provider. In order to guarantee the accountability of the governing body, this should be legally liable for its actions.

8. Suitability

The governing body should be subject to minimum suitability standards in order to ensure a high level of integrity and professionalism in the administration of the pension fund.

II. GOVERNANCE MECHANISMS

- Pension funds should have appropriate control, communication, and incentive mechanisms that encourage good decision making, proper and timely execution, transparency, and regular review and assessment.

9. Internal controls

There should be appropriate controls in place to ensure that all persons and entities with operational and oversight responsibilities act in accordance with the objectives set out in the pension entity's by-laws, statutes, contract, or trust instrument, or in documents associated with any of these, and that they comply with the law. Such controls should cover all basic organisational and administrative procedures; depending upon the scale and complexity of the plan, these controls will include performance assessment, compensation mechanisms, information systems and processes, and risk management procedures.

10. Reporting

Reporting channels between all the persons and entities involved in the administration of the pension fund should be established in order to ensure the effective and timely transmission of relevant and accurate information.

11. Disclosure

The governing body should disclose relevant information to all parties involved (notably pension plan members and beneficiaries, supervisory authorities, etc.) in a clear, accurate, and timely fashion.

12. Redress

Pension plan members and beneficiaries should be granted access to statutory redress mechanisms through at least the regulatory/supervisory authority or the courts that assure prompt redress.

APPENDICE 2

TAVOLE STATISTICHE

Tav. a.1

Fondi pensione di nuova istituzione. Dati annuali di sintesi.*(dati di fine periodo, salvo flussi annui per i contributi; importi in milioni di euro)*

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|--|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Numero di fondi | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 4 | 6 | 23 | 27 | 36 |
| Autorizzati alla sola raccolta delle adesioni | 12 | 27 | 19 | 14 | 8 |
| Totale | 16 | 33 | 42 | 41 | 44 |
| Fondi pensione aperti | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 46 | 79 | 85 | 94 | 91 |
| Autorizzati alla costituzione | 25 | 9 | 14 | 8 | 4 |
| Totale | 71 | 88 | 99 | 102 | 95 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 87 | 121 | 141 | 143 | 139 |
| Iscritti | | | | | |
| Fondi pensione negoziali ⁽¹⁾ | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 384.349 | 428.154 | 774.693 | 887.603 | 989.126 |
| Autorizzati alla sola raccolta delle adesioni | 15.532 | 272.246 | 102.830 | 96.964 | 32.060 |
| Totale fondi pensione negoziali | 399.881 | 700.400 | 877.523 | 984.567 | 1.021.186 |
| Fondi pensione aperti | 14.619 | 136.305 | 223.032 | 287.251 | 337.600 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 414.500 | 836.705 | 1.100.555 | 1.271.818 | 1.358.786 |
| Attivo netto destinato alle prestazioni | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | 165 | 544 | 1.190 | 2.256 | 3.264 |
| Fondi pensione aperti | 17 | 234 | 552 | 943 | 1.230 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 182 | 778 | 1.742 | 3.199 | 4.494 |
| Contributi | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | 159 | 362 | 632 | 1.144 | 1.234 |
| Fondi pensione aperti | 17 | 149 | 245 | 341 | 420 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 176 | 511 | 877 | 1.485 | 1.654 |

(1) La serie è stata depurata dai dati relativi alle posizioni non più in essere alle date specificate che un fondo di grosse dimensioni aveva segnalato insieme agli iscritti nei dati precedenti al quarto trimestre del 2002.

Tav. a.2

Fondi pensione di nuova istituzione. Serie trimestrali.*(dati di fine periodo, salvo flussi trimestrali per i contributi; importi in milioni di euro)*

| | IV Trim 2001 | I Trim 2002 | II Trim 2002 | III Trim 2002 | IV Trim 2002 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Numero di fondi | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 27 | 33 | 34 | 36 | 36 |
| Autorizzati alla sola raccolta delle adesioni | 14 | 9 | 8 | 8 | 8 |
| Totale | 41 | 42 | 42 | 44 | 44 |
| Fondi pensione aperti | | | | | |
| Autorizzati all'esercizio dell'attività | 94 | 95 | 95 | 91 | 91 |
| Autorizzati alla costituzione | 8 | 8 | 10 | 3 | 4 |
| Totale | 102 | 103 | 105 | 94 | 95 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 143 | 145 | 147 | 138 | 139 |
| Iscritti | | | | | |
| Fondi pensione negoziali ⁽¹⁾ | 984.567 | 999.961 | 1.015.227 | 1.016.289 | 1.021.186 |
| <i>variazione % sul trimestre precedente</i> | <i>0,4</i> | <i>1,6</i> | <i>1,5</i> | <i>0,1</i> | <i>0,5</i> |
| <i>variazione % sul trimestre corrispondente</i> | <i>12,2</i> | <i>9,2</i> | <i>6,8</i> | <i>3,6</i> | <i>3,7</i> |
| Fondi pensione aperti | | | | | |
| Iscritti per adesioni individuali | 254.531 | 263.268 | 273.768 | 280.141 | 296.280 |
| Iscritti per adesioni collettive | 32.720 | 36.138 | 37.836 | 38.953 | 41.320 |
| Totale | 287.251 | 299.406 | 311.604 | 319.094 | 337.600 |
| <i>variazione % sul trimestre precedente</i> | <i>8,7</i> | <i>4,2</i> | <i>4,1</i> | <i>2,4</i> | <i>5,8</i> |
| <i>variazione % sul trimestre corrispondente</i> | <i>28,8</i> | <i>25,7</i> | <i>22,8</i> | <i>20,7</i> | <i>17,5</i> |
| Totale fondi di nuova istituzione | 1.271.818 | 1.299.367 | 1.326.831 | 1.335.383 | 1.358.786 |
| <i>variazione % sul trimestre precedente</i> | <i>2,1</i> | <i>2,2</i> | <i>2,1</i> | <i>0,6</i> | <i>1,7</i> |
| <i>variazione % sul trimestre corrispondente</i> | <i>15,6</i> | <i>12,6</i> | <i>10,2</i> | <i>7,2</i> | <i>6,8</i> |
| Attivo netto destinato alle prestazioni | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | 2.256 | 2.582 | 2.754 | 2.963 | 3.264 |
| <i>variazione % sul trimestre precedente</i> | <i>14,2</i> | <i>14,5</i> | <i>6,7</i> | <i>7,6</i> | <i>10,2</i> |
| <i>variazione % sul trimestre corrispondente</i> | <i>89,6</i> | <i>70,3</i> | <i>56,5</i> | <i>50,0</i> | <i>44,7</i> |
| Fondi pensione aperti | 943 | 1.045 | 1.038 | 1.035 | 1.230 |
| <i>variazione % sul trimestre precedente</i> | <i>32,3</i> | <i>10,8</i> | <i>-0,7</i> | <i>-0,3</i> | <i>18,9</i> |
| <i>variazione % sul trimestre corrispondente</i> | <i>70,8</i> | <i>67,7</i> | <i>48,2</i> | <i>45,1</i> | <i>30,4</i> |
| Totale fondi di nuova istituzione | 3.199 | 3.627 | 3.792 | 3.998 | 4.494 |
| <i>variazione % sul trimestre precedente</i> | <i>19,0</i> | <i>13,4</i> | <i>4,5</i> | <i>5,4</i> | <i>12,4</i> |
| <i>variazione % sul trimestre corrispondente</i> | <i>83,6</i> | <i>69,6</i> | <i>54,1</i> | <i>48,7</i> | <i>40,5</i> |
| Contributi | | | | | |
| Fondi pensione negoziali | 281 | 337 | 281 | 320 | 296 |
| Fondi pensione aperti | 150 | 103 | 71 | 71 | 175 |
| Totale fondi di nuova istituzione | 431 | 440 | 352 | 391 | 471 |

(1) La serie è stata depurata dai dati relativi alle posizioni non più in essere alle date specificate che un fondo di grosse dimensioni aveva segnalato insieme agli iscritti nei dati precedenti al quarto trimestre del 2002.

Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2002. 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 ⁽³⁾ | industria metalmeccanica |
| 2 | FONDENERGIA | energia (prevalentemente aziende del gruppo ENI) |
| 3 | QUADRI E CAPI FIAT | quadri e capi aziende del gruppo Fiat |
| 77 | FONDODENTISTI | medici odontoiatri (lav. aut.) |
| 96 | COOPERLAVORO | cooperative di produzione e lavoro |
| 87 | SOLIDARIETA' VENETO | aziende industriali del Veneto |
| 93 | LABORFONDS | aziende del Trentino Alto Adige |
| 88 | PREVIAMBIENTE | igiene ambientale |
| 100 | PEGASO | gas, acqua, elettricità |
| 99 | FOPEN | aziende del gruppo Enel |
| 102 | PREVICOOPER | cooperative del commercio |
| 101 | FUNDUM | commercio, turismo e servizi (lav. aut.) |
| 107 | FONCER | industria delle piastrelle di ceramica |
| Totale fondi autorizzati a conferire le risorse in gestione : 14 | | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 12</i> | | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori autonomi : 2</i> | | |

(1) Molti fondi comprendono nel proprio bacino di destinazione anche settori affini a quelli specificati.

(2) 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) Per il fondo COMETA il dato riferito agli iscritti è stato depurato del numero di posizioni non più in essere e che il fondo aveva in passato segnalato insieme agli iscritti.

Tav. a.3

| Data delibera aut. esercizio | Data conf. risorse in gestione | Iscritti al 31.12.02 | Iscritti al 31.12.01 | Iscritti var .% | Bacino potenziali iscritti ⁽²⁾ | Tasso di adesione (%) | ANDP (mgl di euro) |
|------------------------------|--------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|---|-----------------------|--------------------|
| 10/12/1997 | 01/03/1999 | 113.095 | 109.948 | 2,9 | 185.000 | 61,1 | 620.319 |
| 11/11/1998 | 01/01/2000 | 341.204 | 342.810 | -0,5 | 1.000.000 | 34,1 | 1.246.882 |
| 21/05/1998 | 07/02/2000 | 30.560 | 31.388 | -2,6 | 45.000 | 67,9 | 193.906 |
| 03/06/1998 | 17/04/2000 | 13.874 | 14.597 | -5,0 | 18.202 | 76,2 | 89.611 |
| 21/04/1999 | 25/09/2000 | 3.103 | 2.896 | 7,1 | 40.000 | 7,8 | 16.848 |
| 28/06/2000 | 28/09/2001 | 13.431 | 12.252 | 9,6 | 340.000 | 4,0 | 30.823 |
| 20/10/1999 | 03/12/2001 | 12.944 | 12.069 | 7,2 | 340.000 | 3,8 | 37.995 |
| 19/04/2000 | 10/12/2001 | 60.262 | 54.452 | 10,7 | 190.000 | 31,7 | 128.684 |
| 19/01/2000 | 02/09/2002 | 16.570 | 15.072 | 9,9 | 42.000 | 39,5 | 50.077 |
| 28/06/2000 | 01/08/2002 | 18.525 | 17.549 | 5,6 | 37.000 | 50,1 | 49.457 |
| 14/09/2000 | 01/04/2002 | 50.132 | 54.520 | -8,0 | 64.000 | 78,3 | 218.560 |
| 27/10/2000 | 11/07/2002 | 9.095 | 8.474 | 7,3 | 55.000 | 16,5 | 27.258 |
| 14/11/2000 | 02/12/2002 | 2.904 | 2.903 | 0,0 | 2.000.000 | 0,1 | 1.032 |
| 30/11/2000 | 03/11/2002 | 6.378 | 6.035 | 5,7 | 35.000 | 18,2 | 26.476 |
| | | 692.077 | 684.965 | 1,0 | 3.861.202 | | 2.737.928 |
| | | 686.070 | 679.166 | 1,0 | 1.821.202 | 37,7 | 2.720.048 |
| | | 6.007 | 5.799 | 3,6 | 2.040.000 | | 17.880 |

- segue -

- segue -

Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2002. Dati relativi ai singoli fondi.

| N° iscr. Albo | Denominazione | Destinatari / Settori ⁽¹⁾ |
|--|----------------|---|
| Altri fondi autorizzati all'esercizio dell'attività al 31.12.2002 | | |
| 89 | ALIFOND | industria alimentare |
| 94 | FONSER | aziende di assicurazione e di assistenza |
| 106 | ARCO | industria del legno, arredamento, cemento e lapidei |
| 103 | TELEMACO | aziende di telecomunicazione (prevalentemente del gruppo Telecom) |
| 104 | PREVIVOLO | piloti e tecnici di volo di compagnie aeree (prevalentemente del gruppo Alitalia) |
| 97 | FONLIGURE | aziende artigiane della Liguria (lav. aut.) |
| 105 | FONDARTIGIANI | aziende artigiane (lav. aut.) |
| 108 | FONDO FAMIGLIA | casalinghe, etc. |
| 117 | PREVIMODA | industria tessile-abbigliamento, calzature |
| 116 | FONDAPI | lav. dip. di piccole e medie imprese |
| 123 | FONTE | lav. dip. del settore commercio, turismo e servizi |
| 122 | CONCRETO | industria del cemento, calce e gesso |
| 128 | FILCOOP | dipendenti cooperative settori bonifiche, agricolo, forestale, etc. |
| 127 | FREVAER | aziende di gestione dei servizi aeroportuali |
| 125 | GOMMA PLASTICA | industria della gomma e della plastica |
| 126 | MEDIAFOND | aziende del gruppo Mediaset |
| 124 | BYBLOS | carta, aziende grafiche ed editoriali |
| 129 | EUROFER | aziende del gruppo Ferrovie dello Stato |
| 130 | PREVIDOC | commercialisti (lav. aut) |
| 131 | FONDAV | assistenti di volo di compagnie aeree (prevalentemente del gruppo Alitalia) |
| 135 | MERCURIO | personale di terra di compagnie aeree (prevalentemente del gruppo Alitalia) |
| 136 | PREVEDI | imprese del settore edile |
| Totale fondi autorizzati all'esercizio dell'attività : 22 | | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 18</i> | | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori autonomi ⁽²⁾ : 4</i> | | |
| TOTALE FONDI AUTORIZZATI ALL'ESERCIZIO DELL'ATTIVITA' : 36 | | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 30</i> | | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori autonomi ⁽²⁾ : 6</i> | | |

(1) Molti fondi comprendono nel proprio bacino di destinazione anche settori affini a quelli specificati.

(2) L'insieme comprende FONDO FAMIGLIA.

(3) 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.

(4) Sono stati esclusi dal calcolo i fondi MERCURIO e PREVEDI, che a fine dicembre non avevano raccolto adesioni

- segue - Tav. a.3

| Data delibera aut. esercizio | Iscritti al 31.12.02 | Iscritti al 31.12.01 | Iscritti var. % | Bacino potenziali iscritti ⁽³⁾ | Tasso di adesione (%) ⁽⁴⁾ | ANDP (mgl di euro) |
|------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|---|--------------------------------------|--------------------|
| 16/02/2000 | 32.166 | 30.848 | 4,3 | 300.000 | 10,7 | 95.340 |
| 31/05/2000 | 369 | 366 | 0,8 | 3.000 | 12,3 | 1.675 |
| 28/09/2000 | 18.302 | 18.131 | 0,9 | 200.000 | 9,2 | 22.100 |
| 27/10/2000 | 56.849 | 59.607 | -4,6 | 70.000 | 81,2 | 188.752 |
| 27/10/2000 | 2.874 | 2.636 | 9,0 | 2.900 | 99,1 | 51.791 |
| 05/07/2000 | 1.182 | 1.180 | 0,2 | 53.000 | 2,2 | 69 |
| 21/11/2000 | 3.146 | 3.079 | 2,2 | 1.800.000 | 0,2 | 342 |
| 28/12/2000 | 4.943 | 4.163 | 18,7 | .. | - | 352 |
| 26/04/2001 | 42.442 | 40.459 | 4,9 | 600.000 | 7,1 | 51.937 |
| 16/05/2001 | 23.904 | 23.228 | 2,9 | 700.000 | 3,4 | 31.613 |
| 23/10/2001 | 17.366 | 13.288 | 30,7 | 2.000.000 | 0,9 | 38.047 |
| 30/10/2001 | 5.399 | 5.082 | 6,2 | 11.000 | 49,1 | 4.455 |
| 04/12/2001 | 602 | 571 | 5,4 | 160.000 | 0,4 | 977 |
| 09/01/2002 | 3.159 | | | 16.668 | 19,0 | 6 |
| 16/01/2002 | 26.680 | 23.537 | 13,4 | 123.455 | 21,6 | 18.826 |
| 16/01/2002 | 1.915 | 1.878 | 2,0 | 3.000 | 63,8 | 2.266 |
| 31/01/2002 | 23.715 | 20.661 | 14,8 | 180.000 | 13,2 | 9.315 |
| 12/03/2002 | 27.854 | 24.053 | 15,8 | 96.000 | 29,0 | 7.875 |
| 12/03/2002 | 1.372 | 1.371 | 0,1 | 35.790 | 3,8 | - |
| 05/06/2002 | 2.810 | 2.693 | 4,3 | 10.000 | 28,1 | - |
| 02/07/2002 | - | - | - | 13.000 | - | - |
| 08/08/2002 | - | - | - | 700.000 | - | - |
| | 297.049 | 276.831 | 7,3 | 7.024.813 | | 525.738 |
| | 286.406 | 267.038 | 7,3 | 5.189.023 | 6,4 | 524.975 |
| | 10.643 | 9.793 | 8,7 | 1.835.790 | | 763 |
| | 989.126 | 961.796 | 2,8 | 10.886.015 | | 3.263.666 |
| | 972.476 | 946.204 | 2,8 | 7.010.225 | 15,4 | 3.245.023 |
| | 16.650 | 15.592 | 6,8 | 3.875.790 | | 18.643 |

- segue -

- segue -

Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2002. Dati relativi ai singoli fondi.

| Denominazione | Destinatari / Settori |
|---|--|
| Fondi autorizzati alla sola raccolta delle adesioni e che hanno presentato istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività | |
| PRIAMO ⁽⁴⁾ | autoferrotranvieri |
| Fondi che hanno ottenuto la proroga alla raccolta delle adesioni | |
| EUROGRUZZOLO | commercio, turismo e servizi (lav. aut.) |
| FOPADIVA | aziende della Valle d'Aosta |
| ARTIFOND | lav. dip. di aziende artigiane |
| CONFEDORAFI | orafo-argentiero (lav. aut.) |
| FONTAN | industrie conciarie |
| MARCO POLO | lav. dip. del settore commercio, turismo e servizi |
| PREVIAGENS | lav. dip. delle agenzie private di assicurazione |
| Totale fondi autorizzati alla sola raccolta delle adesioni : 8 | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 6</i> | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori autonomi : 2</i> | |
| TOTALE GENERALE : 44 | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 36</i> | |
| <i>di cui riferiti a lavoratori autonomi ⁽¹⁾ : 8</i> | |

(1) L'insieme comprende FONDO FAMIGLIA.

(2) 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) Trattasi della soglia minima di iscritti da raggiungere per dare seguito all'iter autorizzativo.

(4) Nel corso del mese di gennaio del 2003 il fondo è stato autorizzato all'esercizio dell'attività.

- segue - Tav. a.3

| Data aut. raccolta adesioni | Soglia minima iscritti ⁽³⁾ | Iscritti al 31.12.02 | Iscritti al 31.12.01 | Iscritti var .% | Bacino potenziali iscritti ⁽²⁾ | Tasso di adesione (%) |
|-----------------------------|---------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|---|-----------------------|
| 14/09/2000 | 5.000 | 23.073 | 18.476 | 24,9 | 120.000 | 19,2 |
| 28/07/1999 | 3.000 | 5 | 4 | 25,0 | 2.000.000 | 0,0 |
| 23/11/1999 | 2.000 | 2.191 | 867 | 152,7 | 35.000 | 6,3 |
| 12/01/2000 | 10.000 | 4.230 | 1.530 | 176,5 | 900.000 | 0,5 |
| 21/08/2000 | 1.000 | 530 | 530 | 0,0 | 33.300 | 1,6 |
| 30/11/2000 | 3.000 | 855 | 633 | 35,1 | 30.000 | 2,9 |
| 30/11/2000 | 3.000 | 444 | 44 | 909,1 | 800.000 | 0,1 |
| 26/01/2001 | 1.000 | 732 | 687 | 6,6 | 40.000 | 1,8 |
| | | 32.060 | 22.771 | 40,8 | 3.923.300 | |
| | | 31.525 | 22.237 | 41,8 | 1.890.000 | |
| | | 535 | 534 | 0,2 | 2.033.300 | |
| | | 1.021.186 | 984.567 | 3,7 | 12.009.315 | |
| | | 1.004.001 | 968.441 | 3,7 | 8.100.225 | |
| | | 17.185 | 16.126 | 6,6 | 3.909.090 | |

Tav. a.4

Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti. Tipologia dei rapporti di lavoro rientranti nell'area dei potenziali aderenti.*(dati di fine 2002)*

| | Tempo indeterminato | Formazione lavoro | Apprendistato | Tempo determinato ⁽¹⁾ |
|--------------------|---------------------|-------------------|---------------|----------------------------------|
| FONCHIM | X | X | X | X |
| FONDENERGIA | X | X | X | X |
| QUADRI E CAPI FIAT | X | | | |
| COMETA | X | X | X | X |
| SOLIDARIETÀ VENETO | X | X | X | X |
| PREVIAMBIENTE | X | X | | X |
| ALIFOND | X | X | X | X |
| LABORFONDS | X | X | X | X |
| FONSER | X | | | |
| COOPERLAVORO | X | X | X | X |
| PEGASO | X | X | X | |
| FOPEN | X | X | | |
| ARCO | X | X | X | |
| PREVICOOPER | X | X | | X |
| TELEMACO | X | X | | |
| PREVIVOLO | X | | | |
| FONCER | X | X | X | X |
| PREVIMODA | X | X | X | X |
| FONDAPI | X | X | X | X |
| FON.TE | X | X | X | X |
| CONCRETO | X | X | X | X |
| FILCOOP | X | X | X | X |
| PREVAER | X | | | |
| GOMMA PLASTICA | X | | | |
| MEDIAFOND | X | X | X | X |
| BYBLOS | X | X | X | X |
| EUROFER | X | X | X | X |
| FONDAV | X | | | |
| MERCURIO | X | X | X | X |
| PREVEDI | X | X | X | X |
| Totale | 30 | 24 | 20 | 20 |

(1) La durata media del contratto a tempo determinato per accedere al fondo pensione varia generalmente da 3 a 6 mesi.

Tav. a.5

Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.⁽¹⁾*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| Classi di addetti | Aziende | Iscritti |
|--------------------------|----------------|-----------------|
| tra 1 e 19 | 48,2 | 6,8 |
| tra 20 e 49 | 22,9 | 8,0 |
| tra 50 e 99 | 13,3 | 9,0 |
| tra 100 e 249 | 9,9 | 14,3 |
| tra 250 e 499 | 3,2 | 10,8 |
| tra 500 e 999 | 1,4 | 11,1 |
| 1000 e oltre | 1,1 | 40,0 |
| Totale | 100,0 | 100,0 |

(1) I dati si riferiscono a 31 fondi su un totale di 36 fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività

Tav. a.6

Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| | Sesso | | Totale |
|--------------------------------|---------------|----------------|---------------|
| | Maschi | Femmine | |
| Ripartizione geografica | | | |
| Nord Orientale | 23,9 | 30,0 | 25,4 |
| Nord Occidentale | 41,4 | 45,1 | 42,4 |
| Centro | 19,4 | 18,0 | 19,0 |
| Meridionale e Insulare | 15,3 | 6,9 | 13,2 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Classi di età | | | |
| inferiore a 20 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| tra 20 e 24 | 1,5 | 1,8 | 1,6 |
| tra 25 e 29 | 7,0 | 8,8 | 7,5 |
| tra 30 e 34 | 13,2 | 16,6 | 14,1 |
| tra 35 e 39 | 18,9 | 19,9 | 19,1 |
| tra 40 e 44 | 18,1 | 18,1 | 18,1 |
| tra 45 e 49 | 18,9 | 17,6 | 18,6 |
| tra 50 e 54 | 16,8 | 12,9 | 15,8 |
| tra 55 e 59 | 4,6 | 3,5 | 4,3 |
| tra 60 e 64 | 0,7 | 0,5 | 0,6 |
| 65 e oltre | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Tav. a.7

Fondi pensione negoziali. Limiti di investimento per singolo fondo.*(anno 2002; valori percentuali)*

| Fondo | Limiti agli strumenti finanziari | | | |
|---|----------------------------------|-------|--------------|-------|
| | Azioni | | Obbligazioni | |
| | min | max | min | max |
| FONCHIM | 0,0 | 44,4 | 55,6 | 100,0 |
| FONDENERGIA | 28,0 | 38,0 | 62,0 | 72,0 |
| QUADRI E CAPI FIAT | 16,6 | 36,5 | 63,5 | 83,4 |
| COMETA | 10,0 | 27,9 | 72,1 | 90,0 |
| PREVIAMBIENTE | 21,9 | 29,2 | 70,8 | 78,1 |
| LABORFONDS | 0,0 | 37,7 | 62,3 | 100,0 |
| COOPERLAVORO | 10,0 | 25,0 | 75,0 | 90,0 |
| FOPEN | 31,4 | 43,4 | 56,6 | 68,6 |
| PEGASO | 20,0 | 40,0 | 60,0 | 80,0 |
| FUNDUM | 0,0 | 10,0 | 90,0 | 100,0 |
| PREVICOOPER | 0,0 | 30,0 | 70,0 | 100,0 |
| FONCER | 24,0 | 33,0 | 67,0 | 76,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Scudo</i> | 0,0 | 20,0 | 80,0 | 100,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Progressione</i> | 0,0 | 55,0 | 45,0 | 100,0 |
| FONDODENTISTI comp. <i>Espansione</i> | 55,0 | 100,0 | 0,0 | 45,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Prudente</i> | 0,0 | 10,0 | 90,0 | 100,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Reddito</i> | 0,0 | 30,0 | 70,0 | 100,0 |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Dinamico</i> | 0,0 | 60,0 | 40,0 | 100,0 |

XIV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. a.8

Fondi pensione negoziali. Mandati di gestione per tipologia. Principali caratteristiche.

| Tipologia di mandato | Fondo/Comparto | Limiti agli strumenti finanziari | | | | | | TEV annualizzato | Commissioni di base | Commissioni di incentivo |
|--|---|----------------------------------|-------|--------------|-------|-------|-------|----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| | | azioni | | obbligazioni | | | | | | |
| | | min | max | min | max | | | | | |
| Azionario bilanciato | FONDODENTISTI comp. <i>Espansione</i> | 55,0 | 100,0 | 0,0 | 45,0 | | 10,00 | 0,200 | 20% (Rg-Rb) | |
| | FOPEN | 60,0 | 80,0 | 20,0 | 40,0 | | 8,49 | 0,185 ⁽¹⁾ | non prevista | |
| | PREVIAMBIENTE | 75,0 | 100,0 | 0,0 | 25,0 | | 6,70 | 0,200 | 15% (Rg-Rb) | |
| | COMETA | 30,0 | 60,0 | 40,0 | 70,0 | | 5,66 | 0,100 | 10% (Rg-Rb) | |
| | QUADRIE CAPI FIAT | 25,0 | 55,0 | 45,0 | 75,0 | | 3,50 | 0,140 ⁽¹⁾ | 45% [Rg-(Rb+65 punti base)] | |
| | FONCER | 24,0 | 33,0 | 67,0 | 76,0 | | 4,24 | 0,135 ⁽¹⁾ | non prevista | |
| Bilanciato | FONCHIM | 0,0 | 100,0 | 0,0 | 100,0 | | 4,24 | 0,150 | non prevista | |
| | FONENERGIA | 28,0 | 38,0 | 62,0 | 72,0 | | 4,24 | 0,083 | 15% (Rg-Rb) | |
| | FONDODENTISTI comp. <i>Progressione</i> | 0,0 | 55,0 | 45,0 | 100,0 | | 5,00 | 0,150 | 15% (Rg-Rb) | |
| | FOPEN | 42,0 | 58,0 | 42,0 | 58,0 | | 5,66 | 0,180 ⁽¹⁾ | non prevista | |
| | FOPEN | 25,0 | 35,0 | 65,0 | 75,0 | | 4,24 | 0,115 ⁽¹⁾ | non prevista | |
| | LABORFONDS | 0,0 | 100,0 | 0,0 | 100,0 | | 10,00 | 0,300 | non prevista | |
| | PEGASO | 20,0 | 40,0 | 60,0 | 80,0 | | 5,00 | 0,160 | non prevista | |
| | SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Dinamico</i> | 0,0 | 60,0 | 40,0 | 100,0 | | 7,00 | 0,220 | 10% (Rg-Rb) | |
| | COMETA | 10,0 | 30,0 | 70,0 | 90,0 | | 4,24 | 0,080 | 10% (Rg-Rb) | |
| | COMETA | 0,0 | 10,0 | 90,0 | 100,0 | | 2,12 | 0,060 | 10% (Rg-Rb) | |
| | COOPERLAVORO | 10,0 | 25,0 | 75,0 | 90,0 | | 4,00 | 0,130 | non prevista | |
| | Obbligazionario misto | FONDODENTISTI comp. <i>Scudo</i> | 0,0 | 20,0 | 80,0 | 100,0 | | 2,00 | 0,100 | 10% (Rg-Rb) |
| FUNDUM | | 0,0 | 10,0 | 90,0 | 100,0 | | 3,00 | 0,300 | non prevista | |
| LABORFONDS | | 0,0 | 25,0 | 75,0 | 100,0 | | 4,50 | 0,275 | non prevista | |
| PREVICOOOPER | | 0,0 | 30,0 | 70,0 | 100,0 | | 4,00 | 0,106 | 15% (Rg-Rb) | |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Reddito</i> | | 0,0 | 30,0 | 70,0 | 100,0 | | 5,00 | 0,070 | 10% (Rg-Rb) | |
| SOLIDARIETA' VENETO comp. <i>Pruudente</i> | | 0,0 | 10,0 | 90,0 | 100,0 | | 3,00 | 0,070 | 20% (Rg-Rb) | |
| QUADRIE CAPI FIAT | | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 100,0 | | 1,00 | 0,140 ⁽¹⁾ | 40% [Rg-(Rb+40 punti base)] | |
| FONCHIM | | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 100,0 | | 1,41 | 0,075 | non prevista | |
| LABORFONDS | | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 100,0 | | 6,00 | 0,180 | non prevista | |
| PREVIAMBIENTE | | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 100,0 | | 0,50 | 0,100 | non prevista | |
| PREVIAMBIENTE | | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 100,0 | | 1,00 | 0,200 | 40% [Rg-(Rb+20 punti base)] | |

Legenda: Rg: rendimenti di gestione; Rb: rendimenti del benchmark

(1) Calcolata come media delle commissioni nelle diverse convenzioni

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali. Gestori.

| Fondo | Tipologia di mandato | Gestore |
|-----------------------------|---|---|
| COMETA | BILANCIATO | Antonveneta Abn Amro SGR |
| | | Società Cisalpina Gestioni SGR (Fineco Gestioni SGR dal 2/1/03) |
| | OBBLIGAZIONARIO MISTO | Generali Vita |
| | | BNP Paribas Asset Management SGR |
| COOPERLAVORO | OBBLIGAZIONARIO MISTO | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Pioneer Investment Management SGR |
| | | Mediolanum State Street SGR |
| | | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| FONCER | BILANCIATO | Compagnia Assicuratrice Unipol |
| | | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Monte Paschi Asset Management SGR |
| FONCHIM | BILANCIATO | Ras Asset Management SGR |
| | | Pioneer Investment Management SGR |
| | OBBLIGAZIONARIO PURO | Mediolanum State Street SGR |
| | | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| FONDENERGIA | BILANCIATO | Generali Vita |
| | | Compagnia Assicuratrice Unipol |
| | | Ras Asset Management SGR |
| | | Pioneer Investment Management SGR |
| FONDODENTISTI | comp. <i>Espansione</i> (AZIONARIO BILANCIATO) | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Mediolanum State Street SGR |
| | comp. <i>Progressione</i> (BILANCIATO) | Invesco Asset Management Ltd |
| | | Società Cisalpina Gestioni SGR (Fineco Gestioni SGR dal 2/1/03) |
| FONDO QUADRI E CAPI FIAT | BILANCIATO | Invesco Asset Management Ltd |
| | | Società Cisalpina Gestioni SGR (Fineco Gestioni SGR dal 2/1/03) |
| | OBBLIGAZIONARIO PURO | comp. <i>Scudo</i> (OBBLIGAZIONARIO MISTO) |
| | | Romagest SGR (Fineco Asset Management SGR dal 1/1/03) |
| FOPEN | BILANCIATO | Morgan Stanley Dean Witter Investment Management Ltd |
| | | Romagest SGR (Fineco Asset Management SGR dal 1/1/03) |
| | | Morgan Stanley Dean Witter Investment Management Ltd |
| | | Mediolanum State Street SGR |
| FUNDUM | OBBLIGAZIONARIO MISTO | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Axa Investment Managers Paris |
| | | Generali Asset Management SGR |
| | | Nextra Investment Management SGR |
| LABORFONDS | OBBLIGAZIONARIO MISTO | Mediolanum State Street SGR |
| | | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Ing Investment Management Italia SGR |
| PEGASO | BILANCIATO | Compagnia Assicuratrice Unipol |
| | | Lombard Odier International Portfolio Management |
| | | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| PREVIAMBIENTE | OBBLIGAZIONARIO PURO | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Arca SGR |
| | | Morgan Stanley Dean Witter Investment Management Ltd |
| PREVICOOPER | OBBLIGAZIONARIO MISTO | San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR |
| | | Compagnia Assicuratrice Unipol |
| SOLIDARIETA' VENETO | comp. <i>Dinamico</i> (BILANCIATO) | Invesco Asset Management Ltd |
| | comp. <i>Reddito</i> (OBBL. MISTO) | Compagnia Assicuratrice Unipol |
| | comp. <i>Prudente</i> (OBBL. MISTO) | Arca SGR |

Tav. a.11

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| Classi di età | Sesso | | Totale |
|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | Maschi | Femmine | |
| inferiore a 20 | 0,5 | 1,0 | 0,6 |
| tra 20 e 24 | 1,6 | 2,6 | 1,9 |
| tra 25 e 29 | 7,0 | 9,0 | 7,6 |
| tra 30 e 34 | 13,8 | 16,0 | 14,4 |
| tra 35 e 39 | 18,4 | 19,2 | 18,6 |
| tra 40 e 44 | 18,0 | 18,0 | 18,0 |
| tra 45 e 49 | 16,0 | 15,0 | 15,7 |
| tra 50 e 54 | 12,9 | 11,1 | 12,4 |
| tra 55 e 59 | 7,8 | 6,1 | 7,3 |
| tra 60 e 64 | 3,2 | 1,6 | 2,8 |
| 65 e oltre | 0,8 | 0,4 | 0,7 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Tav. a.12

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per tipologia di comparto.*(dati di fine 2002; valori percentuali)*

| Classi di età | Tipologia di comparto | | | Totale |
|----------------|-----------------------|--------------|-----------------|--------------|
| | Azionario | Bilanciato | Obbligazionario | |
| inferiore a 20 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 0,6 |
| tra 20 e 24 | 2,0 | 1,8 | 1,9 | 1,9 |
| tra 25 e 29 | 8,5 | 7,3 | 6,2 | 7,6 |
| tra 30 e 34 | 16,5 | 14,0 | 11,1 | 14,4 |
| tra 35 e 39 | 20,6 | 18,3 | 14,6 | 18,6 |
| tra 40 e 44 | 19,1 | 18,5 | 15,2 | 18,0 |
| tra 45 e 49 | 15,2 | 16,4 | 15,6 | 15,7 |
| tra 50 e 54 | 10,3 | 12,9 | 15,7 | 12,4 |
| tra 55 e 59 | 5,2 | 7,2 | 11,9 | 7,3 |
| tra 60 e 64 | 1,7 | 2,4 | 5,5 | 2,8 |
| 65 e oltre | 0,4 | 0,6 | 1,5 | 0,7 |
| Totale | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Tav. a.13

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica.*(valori percentuali)*

| | 2001 | 2002 |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| Ripartizione geografica | | |
| Nord Orientale | 18,4 | 19,1 |
| Nord Occidentale | 32,3 | 31,8 |
| Centro | 25,8 | 26,0 |
| Meridionale e Insulare | 23,5 | 23,1 |
| Totale | 100,0 | 100,0 |

Tav. a.14

Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contribuiti, pensionati e prestazione per dimensione. ⁽¹⁾
(anno 2002; dati di fine periodo, salvo flussi annui per contribuiti e prestazioni; importi in milioni di euro)

| | Classi di aderenti | | | | Totale |
|--|--------------------|----------------|------------------|--------------|----------------|
| | Fino a 100 | da 101 a 1.000 | da 1.001 a 5.000 | Più di 5.000 | |
| Iscritti ⁽²⁾ | 4.085 | 48.967 | 125.097 | 436.724 | 614.873 |
| Pensionati diretti | 166 | 3.813 | 10.780 | 75.543 | 90.302 |
| Pensionati indiretti | 50 | 1.195 | 1.998 | 28.628 | 31.871 |
| Contributi | 28 | 190 | 416 | 1.340 | 1.974 |
| <i>a carico del datore di lavoro</i> | 20 | 101 | 193 | 728 | 1.042 |
| <i>a carico del lavoratore</i> | 4 | 50 | 108 | 347 | 509 |
| <i>TFR</i> | 4 | 39 | 115 | 265 | 423 |
| Prestazioni | 38 | 175 | 306 | 1.249 | 1.768 |
| <i>in rendita</i> | 4 | 34 | 52 | 569 | 659 |
| <i>in capitale</i> | 34 | 141 | 254 | 680 | 1.109 |
| Risorse complessivamente destinate alle prestazioni | 320 | 1.935 | 4.145 | 18.746 | 25.146 |
| <i>patrimonio destinato alle prestazioni</i> | 75 | 735 | 2.622 | 14.675 | 18.107 |
| <i>riserve matematiche presso compagnie di assicurazione</i> | 245 | 1.200 | 1.523 | 4.071 | 7.039 |

(1) I fondi sono classificati per numero di aderenti considerando iscritti attivi, iscritti non versanti e percettori di rendite.

(2) Attivi versanti e iscritti che non versano e non ricevono prestazioni (indicati anche come differiti o sospesi).

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti; dati parzialmente stimati.

Tav. a.15

Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione percentuale delle attività per dimensione.⁽¹⁾*(anno 2002; valori di bilancio in milioni di euro)*

| Attività | Classi di aderenti | | | | | | | | Totale | |
|--|--------------------|--------------|----------------|--------------|------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | Fino a 100 | | da 101 a 1.000 | | da 1.001 a 5.000 | | Più di 5.000 | | | |
| | | % | | % | | % | | % | | % |
| Liquidità | 12 | 15,5 | 62 | 8,2 | 307 | 11,5 | 1.908 | 12,7 | 2.289 | 12,3 |
| Titoli di debito | 31 | 40,7 | 449 | 59,1 | 1.635 | 61,0 | 7.089 | 47,0 | 9.204 | 49,5 |
| Titoli di capitale | 8 | 10,3 | 61 | 8,0 | 168 | 6,3 | 915 | 6,1 | 1.152 | 6,2 |
| Quote di OICR | 9 | 11,6 | 92 | 12,2 | 274 | 10,2 | 700 | 4,6 | 1.075 | 5,8 |
| Immobili | - | 0,0 | 9 | 1,2 | 132 | 4,9 | 2.836 | 18,8 | 2.977 | 16,0 |
| Partecipazioni in società immobiliari | - | 0,0 | 7 | 0,9 | 44 | 1,6 | 751 | 5,0 | 802 | 4,3 |
| Altre partecipazioni | - | 0,0 | - | 0,0 | - | 0,0 | 1 | 0,0 | 1 | 0,0 |
| Altre attività | 17 | 21,9 | 80 | 10,6 | 121 | 4,5 | 881 | 5,8 | 1.098 | 5,9 |
| Totale | 77 | 100,0 | 759 | 100,0 | 2.681 | 100,0 | 15.081 | 100,0 | 18.598 | 100,0 |
| % sul Totale | 0,4 | | 4,1 | | 14,4 | | 81,1 | | 100,0 | |
| Passività | | | | | | | | | | |
| Patrimonio destinato alle prestazioni | 75 | | 735 | | 2.622 | | 14.675 | | 18.107 | |
| Altre passività | 2 | | 25 | | 58 | | 406 | | 491 | |
| Totale | 77 | | 759 | | 2.681 | | 15.081 | | 18.598 | |
| Riserve matematiche presso compagnie di assicurazioni | 245 | | 1.200 | | 1.523 | | 4.071 | | 7.039 | |
| Risorse complessivamente destinate alle prestazioni | 320 | | 1.935 | | 4.145 | | 18.746 | | 25.146 | |

(1) I fondi sono classificati per numero di aderenti considerando iscritti attivi, iscritti non versanti e percettori di rendite.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti; dati parzialmente stimati.