



COVIP

**COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE**

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2016**

AVVERTENZE

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

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

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

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Mario PADULA

Commissari

Francesco MASSICCI
Antonella VALERIANI

*Direttore generale**

Lucia ANSELMINI

Direttori centrali

Ambrogio I. RINALDI
Leonardo TAIS

* E' stato Direttore generale fino a tutto il 2016 Raffaele Capuano

INDICE

Premessa	11
1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE	13
1.1 Il quadro di sintesi	13
1.2 La struttura dell'offerta previdenziale	15
1.3 Le adesioni e gli iscritti	18
<i>Riquadro - Le segnalazioni per singolo iscritto e la stima delle adesioni multiple</i>	23
1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate	33
<i>Riquadro - I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i>	36
1.5 La composizione del portafoglio	38
1.6 I rendimenti	41
1.7 I costi	46
2. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE	51
2.1 L'azione di vigilanza	51
<i>Riquadro - Il completamento degli interventi in materia di raccolta delle adesioni e confronto dei costi</i>	64
2.1.1 L'attività ispettiva	72
2.1.2 Le sanzioni	76
2.2 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza	77
2.3 Gli interventi di regolamentazione	81
<i>Riquadro - Interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP</i>	83
2.4 I rapporti con la società civile: comunicazione e trasparenza istituzionali	87
<i>Riquadro - Lavori e prospettive in materia di educazione finanziaria e previdenziale</i> ..	92
3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	97
3.1 L'evoluzione del settore	97
<i>Riquadro - L'adesione contrattuale nei fondi pensione negoziali</i>	104
3.2 La gestione degli investimenti	107
4. I FONDI PENSIONE APERTI	115
4.1 L'evoluzione del settore	115

4.2	La gestione degli investimenti	121
5.	I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....	127
5.1	L'evoluzione del settore.....	127
5.2	La gestione degli investimenti	132
6.	I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....	137
6.1	L'evoluzione del settore.....	137
6.2	La gestione degli investimenti	144
7.	GLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE.....	149
7.1	La composizione dell'attivo.....	150
7.2	Le modalità di gestione.....	155
7.3	Gli investimenti nell'economia italiana	156
8.	L'ATTIVITÀ DI CONTROLLO DELLA COVIP SUGLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE	161
9.	LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	169
9.1	L'evoluzione generale del settore	169
	<i>Riquadro - La revisione della normativa europea in materia di fondi pensione (IORP)</i>	177
9.2	L'attività in ambito EIOPA e delle Istituzioni europee	179
9.3	Le iniziative in ambito OCSE.....	189
9.4	Le attività dello IOPS.....	194
10.	LA GESTIONE INTERNA	197
10.1	Il bilancio della COVIP	197
10.2	L'attività amministrativa e le risorse umane.....	199
10.3	La gestione degli acquisti di beni e servizi	200
10.4	Il sistema informativo	202
10.5	Il percorso di applicazione della normativa anticorruzione.....	203
	APPENDICE STATISTICA	205
	GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....	229
	LISTA DEGLI ACRONIMI IN USO NEL TESTO	247

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia nel 2016. Dati di sintesi.
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari. Numero.
- Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali delle risorse destinate alle prestazioni.
- Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti.
- Tav. 1.5 La previdenza complementare in Italia. Numero fondi e iscritti.
- Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari. Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati.
- Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 1.8 La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione.
- Tav. 1.9 Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età.
- Tav. 1.10 Tasso di adesione alla previdenza complementare per sesso ed età.
- Tav. 1.11 Tasso di adesione alla previdenza complementare per regione.
- Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. 1.13 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per tipologia di comparto e classi di età.
- Tav. 1.14 Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.
- Tav. 1.15 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Flussi contributivi.
- Tav. 1.16 Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio.
- Tav. 1.17 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti netti.
- Tav. 1.18 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti netti medi annui composti.
- Tav. 1.19 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 1.20 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi.
- Tav. 1.21 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.
- Tav. 1.22 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Relazione fra ISC a 10 anni e patrimonio.
- Tav. 1.23 Fondi pensione e PIP “nuovi”. ISC a 10 anni per tipologia di comparto.
- Tav. 2.1 Forme pensionistiche complementari. Modifiche statutarie e regolamentari.
- Tav. 2.2 Forme di previdenza complementare. Trattazione dei reclami.
- Tav. 2.3 Forme di previdenza complementare. Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata.
- Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi.
- Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali. Iscritti per condizione professionale e categoria di fondo.
- Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali e FONDINPS. Adesioni tacite.

- Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
- Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto.
- Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2016.
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.
- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato.
- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale.
- Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali. Rendimenti.
- Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.
- Tav. 4.2 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 4.3 Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 4.4 Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.
- Tav. 4.5 Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.
- Tav. 4.6 Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 4.7 Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.
- Tav. 4.8 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*.
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti. Rendimenti.
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 5.1 PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.
- Tav. 5.2 PIP “nuovi”. Struttura del mercato.
- Tav. 5.3 PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.
- Tav. 5.4 PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 5.5 PIP “nuovi”. Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I.
- Tav. 5.6 PIP “nuovi”. Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.
- Tav. 5.7 PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 5.8 PIP. Rendimenti.
- Tav. 5.9 PIP “nuovi”. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.
- Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.
- Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.
- Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.
- Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.
- Tav. 6.6 Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.
- Tav. 6.7 Fondi pensione preesistenti. Altre voci di entrata e di uscita della gestione previdenziale.

- Tav. 6.8 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.
- Tav. 6.9 Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 6.10 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 7.1 Enti previdenziali privati di base. Composizione dell'attivo a valori di mercato.
- Tav. 7.2 Enti previdenziali privati di base. Evoluzione nel triennio 2013-2015 delle componenti dell'attivo.
- Tav. 7.3 Enti previdenziali privati di base. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
- Tav. 7.4 Enti previdenziali privati di base. Investimenti domestici e non domestici.
- Tav. 7.5 Enti previdenziali privati di base. Ripartizione tra investimenti domestici e non domestici (evoluzione nel triennio 2013-2015).
- Tav. 9.1 Fondi pensione nei paesi OCSE. Attività su PIL.
- Tav. 9.2 Spesa per pensioni pubbliche e dimensione del sistema pensionistico privato.
- Tav. 9.3 Contributi alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE.
- Tav. 9.4 Forme pensionistiche nei paesi OCSE. Adesione collettiva o individuale.
- Tav. 9.5 Fondi pensione nei paesi OCSE. Piani a prestazione definita e a contribuzione definita.
- Tav. 9.6 Fondi pensione nei paesi OCSE. Rendimenti.
- Tav. 9.7 Fondi pensione nei paesi OCSE. Composizione del portafoglio.
- Tav. 10.1 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.
- Tav. 10.2 Composizione del personale.

TAVOLE IN APPENDICE

- Tav. a.1 La previdenza complementare in Italia nel 2016. Dati di sintesi.
- Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.
- Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti.
- Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.
- Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.
- Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.
- Tav. a.7 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.
- Tav. a.8 Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a.9 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.
- Tav. a.10 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.11 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.12 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.

- Tav. a.13 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.14 PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.15 PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.16 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a.17 Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
- Tav. a.18 Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione.
- Tav. a.19 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.
- Tav. a.20 Enti previdenziali privati di base. Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato.
- Tav. a.21 Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994. Composizione delle attività a valori di mercato.
- Tav. a.22 Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996. Composizione delle attività a valori di mercato.

Premessa

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

In tale ambito, le forme pensionistiche complementari e gli enti di previdenza di base privati svolgono funzioni essenziali: le une integrando, gli altri sostituendo la pensione erogata dallo Stato. La rilevante finalità sociale in capo a tali forme previdenziali richiede peraltro che lo Stato eserciti nei loro confronti un ruolo cruciale di garanzia: il controllo che i singoli enti e il sistema nel suo complesso operino in modo efficace ed efficiente, nell'interesse dei partecipanti. A tale specifica funzione è preordinata l'attività della COVIP.

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

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

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

Con riguardo agli enti previdenziali di base privati e privatizzati, invece, l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge – con distinte competenze – altre Istituzioni. In tale ambito, la funzione svolta dall'Autorità è volta a rafforzare la complessiva efficacia dell'azione di controllo sulla gestione finanziaria degli enti e sulla relativa composizione dei patrimoni, grazie alle competenze tecniche specialistiche maturate nella vigilanza esercitata sul risparmio previdenziale privato. Tale funzione si esplica riferendo ai Ministeri del lavoro e dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere, per le valutazioni e le iniziative di competenza degli stessi.

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

Il complessivo risparmio previdenziale sul quale la COVIP è chiamata a svolgere i suoi compiti si avvicina ai 230 miliardi di euro e riguarda circa dieci milioni di soggetti tra iscritti e pensionati.

* * *

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

Il capitolo 1 è dedicato alla rappresentazione dell'andamento del settore della previdenza complementare, illustrando i dati relativi all'offerta previdenziale, all'evoluzione delle adesioni e delle risorse accumulate, alla composizione del portafoglio. Sono inoltre evidenziati i risultati di gestione conseguiti dalle diverse forme pensionistiche complementari nel 2016 e i costi delle stesse.

Nel capitolo 2 sono illustrate le principali linee dell'azione di vigilanza con riferimento specifico alla previdenza complementare, sia descrivendo le diverse modalità attraverso le quali la funzione di controllo viene esercitata, sia fornendo indicazioni di ordine quantitativo e qualitativo circa gli interventi posti in essere nel 2016. Informazioni di maggiore dettaglio sulle singole tipologie di forme pensionistiche (fondi negoziali, fondi aperti, PIP e fondi preesistenti), con riguardo all'evoluzione degli specifici settori e alla relativa azione di vigilanza, sono fornite nei successivi capitoli 3, 4, 5, 6.

Il capitolo 7 fornisce un quadro sistematico della composizione dei patrimoni degli enti di previdenza di base privati e privatizzati e delle caratteristiche della relativa gestione finanziaria, frutto dell'attività di rilevazione sistematica compiuta dalla COVIP. Si tratta di un insieme di dati e di informazioni, caratterizzati da sostanziale omogeneità, utile anche per favorire l'analisi dell'impatto di nuove possibili regolamentazioni del settore, oltre che per consentire l'adozione da parte dei Ministeri vigilanti delle iniziative di propria competenza.

Nel capitolo successivo si dà poi conto delle attività di approfondimento svolte dalla COVIP sui diversi aspetti della gestione finanziaria dei singoli enti, condotte anche attraverso l'utilizzo dello strumento ispettivo, e delle relative risultanze, evidenziando le principali problematiche venute ad evidenza.

Il capitolo 9 offre il quadro di riferimento internazionale in materia di previdenza complementare, quadro nel quale si sviluppa l'attività degli enti e organismi internazionali a cui la COVIP partecipa, quali l'EIOPA, l'OCSE e lo IOPS.

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

1. L'evoluzione della previdenza complementare

1.1 Il quadro di sintesi

A dieci anni dall'avvio della riforma e a oltre venti dall'introduzione della prima disciplina organica della materia, il sistema di previdenza complementare dispone di un assetto ben strutturato. Modelli operativi, trasparenza e comparabilità dei piani pensionistici, condizioni di concorrenza, costituiscono un sistema di insieme che risulta per alcuni aspetti avanzato anche nel confronto internazionale, nonché rispetto alla nuova Direttiva europea in materia di fondi pensione (cosiddetta IORP2), da recepire nell'ordinamento nazionale entro il gennaio 2019. Molte iniziative previdenziali hanno ormai raggiunto uno stadio di sviluppo significativo anche in termini dimensionali, per adesioni e per masse gestite.

Alla fine del 2016, la previdenza complementare conta 452 forme pensionistiche per complessivi 7,787 milioni di iscritti, il 7,6 per cento in più rispetto al 2015 (*cfr. Tav. 1.1*).

Il dato include duplicazioni di soggetti aderenti contemporaneamente a più di una forma pensionistica, che quest'anno per la prima volta la COVIP è in grado di quantificare sulla base delle nuove informazioni disponibili a livello di singolo iscritto (*cfr. infra paragrafo 1.3*). Al netto di tali duplicazioni, che sono relative a circa 620.000 casi, il numero di iscritti *effettivi* alla previdenza complementare è stimabile in circa 7,170 milioni.

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia nel 2016. Dati di sintesi.*(dati di fine 2016; flussi annuali per contribuiti; importi in milioni di euro)*

Fondi	Iscritti ⁽¹⁾		Risorse destinate alle prestazioni ⁽²⁾		Contributi		
	Numero	Var. % 2016/2015	Importi	Var. % 2016/2015	Importi	Var. % 2016/2015	
Fondi pensione negoziali	36	2.597.022	7,4	45.931	8,0	4.623	3,4
Fondi pensione aperti	43	1.258.979	9,5	17.092	10,8	1.779	11,2
Fondi pensione preesistenti	294	653.971	1,3	57.538	4,0	3.753	0,9
PIP “nuovi” ⁽³⁾	78	2.869.477	10,3	23.711	18,2	3.734	11,3
Totale⁽⁴⁾	452	7.416.762	8,2	144.347	8,2	13.896	5,7
PIP “vecchi” ⁽⁵⁾		411.242		6.931		360	
Totale generale⁽⁴⁾⁽⁶⁾		7.787.488	7,6	151.278	7,8	14.256	5,0

(1) Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell’anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

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

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

(4) Nel totale si include FONDINPS.

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

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

Quanto alla dimensione patrimoniale, le risorse complessivamente destinate alle prestazioni totalizzano 151,3 miliardi di euro, il 7,8 per cento in più rispetto al 2015; esse si ragguagliano al 9 per cento del PIL e al 3,6 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

L’aumento delle risorse, circa 10,9 miliardi di euro, è stato determinato da contributi per 14,2 miliardi a fronte di uscite per prestazioni e altre voci della gestione previdenziale per 6,9 miliardi; il saldo, costituito da utili e plusvalenze netti della gestione finanziaria, è stato positivo per circa 3,6 miliardi di euro grazie all’intonazione nel complesso favorevole dei corsi dei titoli azionari e obbligazionari sui principali mercati mondiali.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Le forme pensionistiche complementari operanti nel sistema alla fine del 2016 sono 452, costituite da: 36 fondi pensione negoziali, 43 fondi pensione aperti, 78 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti "nuovi" (*cf. Glossario*) e 294 fondi pensione preesistenti (di cui: 187 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica, e 107 fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie); il totale comprende FONDINPS, la forma istituita presso l'INPS che accoglie i flussi di TFR dei lavoratori silenti per i quali gli accordi collettivi non prevedono un fondo di riferimento.

Rispetto al 2015, si osserva una diminuzione di 10 fondi preesistenti e di 7 fondi aperti; i fondi negoziali e i PIP sono rimasti invariati (*cf. Tav. 1.2*).

Il numero delle forme pensionistiche prosegue nella sua discesa dall'anno 2000, da quando cioè la fase di avvio della nuova disciplina di settore introdotta dal Decreto lgs. 124/1993 si era conclusa, interessando in modo particolare le forme preesistenti. Rispetto alle 719 forme di allora si è scesi alle 452 di fine 2016 (267 in meno). Nel dettaglio, si riducono di: 6 unità i fondi negoziali, 56 i fondi aperti e 284 i fondi preesistenti; i PIP "nuovi" (78 a fine 2016) e FONDINPS sono entrati a far parte del sistema a partire dal 2007.

Tav. 1.2

Forme pensionistiche complementari. Numero.

(dati di fine anno)

	2000	2006	2007	2010	2013	2014	2015	2016
Fondi pensione negoziali	42	42	42	38	39	38	36	36
Fondi pensione aperti	99	84	81	69	58	56	50	43
Fondi pensione preesistenti	578	448	433	375	330	323	304	294
autonomi ⁽¹⁾	399	307	294	245	212	204	196	187
interni ⁽²⁾	179	141	139	130	118	119	108	107
PIP "nuovi"	-	-	72	76	81	78	78	78
Totale⁽³⁾	719	574	629	559	509	496	469	452

(1) Fondi con soggettività giuridica.

(2) Fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie.

(3) Nel totale si include FONDINPS.

Quasi tutti i settori di attività economica, inclusa gran parte della Pubblica Amministrazione, sono coperti dai fondi negoziali tramite iniziative rivolte ai lavoratori dipendenti cui si applicano i rispettivi contratti collettivi. Negli anni l'offerta si è consolidata attraverso fusioni e incorporazioni di fondi che insistevano sulla medesima area di potenziali destinatari ovvero che sperimentavano difficoltà nel raggiungimento

della base associativa minima. Nei fondi preesistenti che all'inizio degli anni novanta, pur essendo molto numerosi, coprivano solo il tre per cento circa della forza lavoro, proseguono le operazioni di razionalizzazione e accorpamento. Esse sono effettuate per lo più a seguito della riorganizzazione interna di gruppi bancari di grandi e medie dimensioni. Nei fondi aperti la riduzione è connessa a operazioni societarie ovvero a revisioni della politica di offerta.

La tendenza al consolidamento del settore è positiva. Dimensioni maggiori favoriscono il conseguimento dell'efficienza operativa e di scala mediante la riduzione dei costi amministrativi; creano opportunità per l'innalzamento della qualità dei servizi offerti agli aderenti e per il rafforzamento della struttura organizzativa e della *governance* dei fondi pensione. L'ulteriore concentrazione del mercato non è di per sé condizione necessaria per l'incremento dell'efficienza: anche l'integrazione funzionale di tipo orizzontale tra fondi pensione, ad esempio tramite meccanismi consortili, può produrre risparmi di costo.

Nel concreto, la scelta operativa dipende in primo luogo dalla diversa natura delle forme coinvolte. Nei fondi negoziali, il modello della gestione delegata consente risparmi di costo significativi, grazie alla forza contrattuale nell'acquisto di servizi di gestione finanziaria e amministrativa; in tali fondi, vi sono esperienze ormai consolidate nelle quali i costi praticati si posizionano su livelli particolarmente competitivi, anche nel confronto internazionale. Per i fondi preesistenti di matrice aziendale o di gruppo, il contenimento dei costi è spesso realizzato tramite l'eliminazione di duplicazioni nello svolgimento delle stesse funzioni da parte di più forme previdenziali.

Nel settore dei fondi pensione rivestono un ruolo importante anche primarie società di gestione del risparmio e imprese di assicurazione, spesso appartenenti a conglomerati di matrice bancaria; esse operano sia indirettamente, come gestori finanziari di forme occupazionali (fondi pensione negoziali e preesistenti), sia direttamente, attraverso l'istituzione di fondi pensione aperti e PIP. Sono presenti sul mercato i principali gruppi italiani e alcuni dei più importanti gruppi esteri.

Nei fondi aperti, alla fine del 2016 sono operative 36 società di cui: 26 imprese di assicurazione, 9 società di gestione del risparmio e una banca; dette società fanno capo a 27 gruppi, di cui 13 di matrice assicurativa.

I PIP restano, per definizione, appannaggio esclusivo delle imprese di assicurazione. Nel complesso, a fine 2016 operano sul mercato 37 compagnie, 20 delle quali gestiscono anche fondi pensione aperti. Su 78 PIP operativi a fine anno, 30 (28 nel 2015) sono chiusi al collocamento.

La dimensione patrimoniale delle forme previdenziali costituisce un fattore chiave nel determinare la possibilità che esse si dotino di adeguate strutture organizzative e conseguano più elevati livelli di efficienza (*cf. Tav. 1.3*).

Tav. 1.3

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali delle risorse destinate alle prestazioni.*(dati di fine 2016; importi in milioni di euro)*

Classi dimensionali	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP "nuovi"		Fondi pensione preesistenti		Totale generale ⁽¹⁾	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	2	15.788	-	-	-	-	1	10.174	3	25.962
tra 2,5 e 5 mld	1	3.313	1	3.285	3	10.599	3	10.494	8	27.690
tra 1 e 2,5 mld	10	15.869	3	3.855	3	6.049	9	14.015	25	39.787
tra 500 mln e 1 mld	11	8.537	10	6.860	2	1.444	9	6.097	32	22.938
tra 100 e 500 mln	9	2.197	11	2.423	20	4.254	54	12.447	94	21.321
tra 25 e 100 mln	3	227	11	599	16	989	62	3.249	93	5.138
tra 1 e 25 mln	-	-	7	71	33	376	108	1.054	148	1.501
< 1 mln	-	-	-	-	1	-	48	9	49	9
Totale	36	45.931	43	17.092	78	23.711	294	57.538	452	144.347

(1) Nel totale generale si include FONDINPS.

Alla fine del 2016 sono 36 (32 nel 2015) le forme pensionistiche con più di un miliardo di risorse accumulate (13 fondi negoziali, 4 fondi aperti, 6 PIP e 13 fondi preesistenti); esse concentrano 93,4 miliardi di euro (80,5 nel 2015) pari al 65 per cento del totale (60 per cento nel 2015). La classe tra 500 milioni e 1 miliardo raggruppa 32 forme (11 fondi negoziali, 10 fondi aperti, 2 PIP e 9 fondi preesistenti), totalizzando 23 miliardi di euro di risorse accumulate. I fondi con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 197 (203 nel 2015), per un totale accumulato di 1,5 miliardi (appena l'1 per cento del complesso delle risorse destinate alle prestazioni); nessun fondo negoziale figura in tale classe dimensionale che, invece, comprende 7 fondi aperti, 34 PIP e 156 fondi preesistenti.

L'analisi può essere analogamente sviluppata prendendo a riferimento la numerosità degli iscritti attivi (*cfr. Tav. 1.4*). Oltre la metà (239 su un totale di 452) delle forme pensionistiche ha meno di 1.000 iscritti, per complessivi 43.000; nessun fondo negoziale appartiene a tale classe nella quale invece figurano 4 fondi aperti, 18 PIP e ben 217 fondi preesistenti. Su 149 forme con meno di 100 aderenti, 147 sono fondi preesistenti e 2 PIP; il totale degli iscritti a tali forme è di circa 1.800. Sono quindi ancora presenti nel sistema numerose forme con un numero limitatissimo di iscritti attivi: in gran parte dei casi si tratta di fondi preesistenti "a esaurimento", che accolgono spesso solo pensionati (a fine 2016 le forme con solo pensionati sono 75).

Tav. 1.4

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti⁽¹⁾.
(dati di fine 2016)

Classi dimensionali	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP "nuovi"		Fondi preesistenti		Totale generale ⁽²⁾	
	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti
> 100 mila	6	1.612.808	2	451.876	7	2.087.866	-	-	15	4.152.550
tra 50 e 100 mila	7	448.390	6	366.233	3	238.947	2	144.452	18	1.198.022
tra 20 e 50 mila	11	434.296	9	301.485	8	234.262	7	197.300	36	1.204.656
tra 10 e 20 mila	3	38.024	6	85.533	10	162.068	3	44.704	22	330.329
tra 1.000 e 10 mila	9	63.504	16	51.691	32	138.325	65	234.812	122	488.332
tra 100 e 1.000	-	-	4	2.161	16	7.875	70	31.076	90	41.112
< 100	-	-	-	-	2	134	147	1.627	149	1.761
Totale	36	2.597.022	43	1.258.979	78	2.869.477	294	653.971	452	7.416.762

(1) Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

(2) Nel totale generale si include FONDINPS.

1.3 Le adesioni e gli iscritti

La contabilità delle iscrizioni alle forme pensionistiche complementari finora adottata nelle Relazioni della COVIP ha potuto tener conto solo in piccola parte della possibilità che un certo numero di lavoratori sia iscritto contemporaneamente a più forme pensionistiche. Pertanto, i dati aggregati relativi al numero complessivo degli iscritti, in totale e per ciascuna categoria di forma, è stato ottenuto per semplice somma del numero degli iscritti rilevati periodo per periodo relativamente a ciascuna forma – ciò con la sola eccezione dei PIP “vecchi”, per i quali i casi di duplicazione registrati rispetto ai PIP “nuovi” facenti capo alla stessa impresa di assicurazione sono scomputati, già a partire dai dati relativi al 2007, dai totali generali degli iscritti.

Tuttavia da tempo, sebbene in modo non sistematico, si è a conoscenza di casi in cui alcuni gruppi di lavoratori sono in realtà iscritti contemporaneamente a più di una forma previdenziale.

Il nuovo sistema di segnalazioni avviato nel 2015 introduce la rilevazione di dati relativi ai singoli iscritti nonché la possibilità di contare non più soltanto le adesioni e le posizioni individuali in essere presso le singole forme, ma anche il numero di individui iscritti a livello di sistema, nonché di individuare i casi di iscrizioni doppie o addirittura multiple. In altre parole, risulta ora possibile distinguere tra iscritti (o aderenti) *effettivi* - ossia numero di individui iscritti, a livello di sistema, a una o più forme previdenziali, al

netto quindi delle adesioni multiple - e iscrizioni (o adesioni), numero che coincide con quello della somma totale degli iscritti presso ciascuna forma.

Tale distinzione, soprattutto a livello aggregato, appare oltremodo opportuna, in quanto consente di ottenere statistiche non distorte verso l'alto della percentuale di lavoratori che si sono dotati di una forma di previdenza complementare; viceversa, l'analisi dei dati individuali consente di tenere conto della somma delle posizioni previdenziali complementari di cui il singolo individuo dispone.

Nella presente Relazione viene pertanto avviato un percorso che tende a introdurre tale distinzione. Il percorso è solo in parte praticabile già nell'immediato, in quanto non risulta ancora possibile collegare tra loro le posizioni individuali che si riferiscono allo stesso individuo. Inoltre, ragioni di continuità di presentazione rispetto agli scorsi anni hanno suggerito di limitare le modifiche nella presentazione dei dati. Pertanto, in questa Relazione si è ritenuto utile limitare al presente paragrafo la distinzione puntuale tra iscritti *effettivi*, a livello di sistema, e iscrizioni, come somma di quelle rilevate presso ciascuna forma.

Nel riquadro che segue si dà conto in modo dettagliato della metodologia seguita per operare tale distinzione e stimare la rilevanza del fenomeno delle adesioni multiple. Nei successivi paragrafi e capitoli, si continua, come in passato, a fare riferimento al numero di "iscritti"; dovrà pertanto intendersi che tale numero è in realtà al lordo delle adesioni multiple.

* * *

Alla fine del 2016, il numero complessivo di iscritti a forme di previdenza complementare, calcolato come somma degli iscritti alle singole forme, è pari a 7,787 milioni, in crescita del 7,6 per cento rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav. 1.5*).

Il dato è comprensivo di duplicazioni di iscritti contemporaneamente a più forme previdenziali. L'entità del fenomeno può essere calcolata in circa 620.000 casi; ne consegue che il numero di iscritti, a livello di sistema, ad almeno una forma previdenziale (iscritti *effettivi*) può essere stimato in circa 7,170 milioni (*cfr. riquadro*).

Tav. 1.5

La previdenza complementare in Italia. Numero fondi e iscritti.*(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e uscite)*

	Numero fondi	Consistenze			Isritti ⁽¹⁾	
				var. % 2016/2015	Flussi ⁽²⁾	
		2015	2016		Nuove adesioni	Uscite
Fondi pensione negoziali	36	2.419.103	2.597.022	7,4	251.000	73.000
Fondi pensione aperti	43	1.150.132	1.258.979	9,5	133.000	24.000
Fondi pensione preesistenti	294	645.612	653.971	1,3	26.000	18.000
PIP “nuovi” ⁽³⁾	78	2.600.790	2.869.477	10,3	312.000	43.000
Totale⁽⁴⁾	452	6.852.346	7.416.762	8,2	691.000	126.000
PIP “vecchi” ⁽⁵⁾		433.753	411.242			23.000
Totale generale⁽⁴⁾⁽⁶⁾		7.234.858	7.787.488	7,6	691.000	139.000

(1) Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

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

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

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

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

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

In corso d'anno le nuove adesioni, considerate al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema, si sono attestate a quota 691.000. Esse hanno mostrato un relativo dinamismo: con l'eccezione degli anni 2007 e 2015, caratterizzati rispettivamente dall'avvio della riforma e dalla contemporanea iscrizione di tutta la platea dei lavoratori edili ai fondi di riferimento, negli ultimi anni il flusso di nuove adesioni non aveva mai superato le 500.000 unità.

Sui fondi negoziali sono confluite 251.000 nuove iscrizioni; di queste, 148.000 derivano dal meccanismo di tipo contrattuale disposto a partire dal 2015 per i lavoratori edili ed esteso, nell'ultimo trimestre del 2016, anche a una porzione della platea del fondo dedicato ai dipendenti delle aziende del settore cartario, aziende grafiche ed editoriali (*cf. infra riquadro nel capitolo 3*). In fase di prima applicazione, l'automatismo determina la copertura di tutto il bacino di riferimento dei fondi interessati; il numero delle adesioni continua a crescere anche nelle fasi successive, a ritmo meno accelerato anche se regolare, seguendo l'andamento dei flussi dei nuovi occupati, con numerosi soggetti che rimangono iscritti ai fondi anche allorquando non siano più occupati nel settore.

Al netto di quelle contrattuali, le nuove adesioni ai fondi negoziali sono state 103.000, contro le 71.000 del 2015.

I fondi aperti hanno confermato i segnali di ripresa messi in evidenza lo scorso anno. Le nuove adesioni si sono attestate a 133.000 unità, il valore più elevato

dall'avvio della riforma. Ancora sostenuta la raccolta dei PIP "nuovi" con circa 312.000 nuove iscrizioni, in crescita rispetto alle 279.000 dell'anno precedente.

Resta marginale il conferimento tacito del TFR: circa 15.400 adesioni, per la maggior parte confluite nei fondi negoziali e per circa 1.400 in FONDINPS.

L'adesione con modalità tacita alle forme complementari ad adesione collettiva segue precise modalità stabilite dalla legge: salvo dissenso espresso da parte del lavoratore e qualora gli accordi collettivi prevedano una forma di riferimento, i flussi di TFR confluiscono in una linea di investimento di *default* con garanzia; in assenza di un fondo di riferimento, essi sono destinati a FONDINPS.

Tav. 1.6

Forme pensionistiche complementari. Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati⁽¹⁾.
(flussi annuali)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Fondi negoziali	62.900	42.000	22.700	14.400	15.900	11.600	10.100	9.400	8.900	12.900	210.700
Fondi aperti	1.400	1.500	1.400	200	100	100	200	100	300	300	5.600
Fondi preesistenti	2.900	2.800	1.700	1.200	1.500	1.100	900	800	600	800	14.500
Totale	67.300	46.300	25.800	15.800	17.500	12.800	11.200	10.300	9.800	14.000	230.800
FONDINPS ⁽²⁾	7.400	12.900	16.100	5.000	3.800	1.400	1.200	600	1.100	1.400	37.300
Totale generale	74.700	59.200	41.900	20.800	21.300	14.200	12.400	10.900	10.900	15.400	268.100

(1) Dati parzialmente stimati.

(2) Il totale delle adesioni tacite è inferiore alla somma dei dati parziali per effetto di un più attento riscontro della volontà dei soggetti interessati di non aderire alla previdenza complementare, lasciando il TFR in azienda.

A partire dal 2007, le iscrizioni tramite il conferimento tacito del TFR sono state 268.000, di cui circa 211.000 nei fondi negoziali e 20.000 in fondi preesistenti e aperti; per quanto concerne FONDINPS, le adesioni sono risultate 37.300, di cui solo 6.000 con versamenti contributivi effettuati nell'ultimo anno (*cf. Tav. 1.6*). Sul totale di nuove adesioni di lavoratori dipendenti privati, i soli interessati da tale meccanismo, la percentuale di adesioni tacite è risultata di circa il 6 per cento.

Le uscite dal sistema nel corso del 2016 sono state 139.000, circa 19.000 in meno rispetto all'anno precedente. I riscatti totali ne rappresentano la quota maggiore: circa 77.000 contro i 98.000 del 2015, per i tre quinti provenienti da fondi negoziali; seguono, con poche variazioni rispetto all'anno precedente, le erogazioni di prestazioni pensionistiche in capitale (circa 59.000, per un terzo provenienti, rispettivamente, da fondi negoziali e PIP "nuovi") e le posizioni individuali trasformate in rendita (circa 2.600, per la maggior parte nei fondi preesistenti).

I percettori di rendite pensionistiche (non compresi nei dati relativi agli iscritti), circa 118.000 a fine anno, sono di pertinenza quasi esclusiva dei fondi preesistenti. Nel

confronto con gli anni precedenti, si registra una flessione di circa 12.000 unità; essa è in gran parte dovuta all'opzione esercitata da numerosi pensionati di fondi interni (circa 9.300), in occasione di operazioni di riorganizzazione, di ricevere somme in capitale in sostituzione delle rate di pensione ancora spettanti.

Le posizioni individuali trasferite all'interno del sistema si sono attestate a 174.000. Se si escludono i movimenti conseguenti a operazioni infragruppo, i trasferimenti scendono a circa 75.000; la percentuale sul totale degli iscritti è di meno dell'1 per cento, risultando allineata con gli anni precedenti.

In termini di consistenze di fine 2016, gli iscritti ai fondi pensione negoziali sono 2,597 milioni, il 7,4 per cento in più in ragione d'anno. Sul totale, circa 630.000 derivano dal meccanismo di natura contrattuale attivato a partire dal 2015 nel settore edile.

Senza tener conto delle adesioni contrattuali, il saldo tra nuovi ingressi e uscite nel corso del 2016 è stato di circa 33.000 unità, tornando per la prima volta al segno positivo dal 2008. Su questo ha influito il risultato ottenuto dall'iniziativa del pubblico impiego dedicata al comparto regioni e autonomie locali, sanità, Ministeri e Presidenza del Consiglio dei ministri (circa 18.000 adesioni in più); anche quattro dei primi cinque fondi in termini di iscritti hanno registrato un saldo positivo.

I fondi pensione aperti, con 1,259 milioni di iscritti, hanno registrato un aumento del 9,5 per cento. Dopo aver perso slancio nel periodo successivo all'avvio della riforma, crescendo a un tasso medio annuo composto del 3,5 per cento negli anni 2009-2012, nel periodo successivo la crescita media annua è salita all'8,3 per cento; a questo risultato, ha contribuito la maggiore spinta al collocamento impressa dall'operatore bancario-assicurativo che detiene la quota di mercato più rilevante in termini di aderenti.

I PIP "nuovi" totalizzano 2,869 milioni di iscritti, registrando un incremento del 10,3 per cento rispetto al 2015. Pur con ritmi di crescita inferiori a quelli registrati nel periodo seguente all'avvio della riforma, i PIP stanno consolidando una posizione di preminenza in termini di numero di iscritti: includendo anche i circa 411.000 dei "vecchi" PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP "nuovi" e "vecchi", il segmento dei piani individuali di tipo assicurativo conta circa 3,2 milioni di aderenti, il 42 per cento dell'intero sistema della previdenza complementare.

A completamento del quadro complessivo, si aggiungono i circa 654.000 iscritti ai fondi preesistenti e i 37.300 a FONDINPS.

Secondo la condizione professionale, le adesioni di lavoratori dipendenti sono 5,8 milioni; oltre che nei fondi negoziali e in quelli preesistenti, esse si concentrano per 1,7 milioni nei PIP "nuovi" e per 655.000 nei fondi aperti (*cf. Tav. 1.7*). L'incremento di 433.000 rispetto al 2015 è per circa un terzo spiegato dal già descritto meccanismo di

adesione contrattuale dei lavoratori edili; nei PIP “nuovi” e nei fondi aperti l’aumento è stato, rispettivamente, di circa 187.000 e 67.000 unità.

I lavoratori autonomi (includendo in tale definizione anche i liberi professionisti e i non occupati) totalizzano circa 2 milioni, di cui circa 1,1 milioni nei PIP “nuovi” e 600.000 nei fondi aperti.

Tra i dipendenti pubblici, gli iscritti alle iniziative di tipo occupazionale sono 194.000¹; di questi: circa 100.000 di pertinenza del fondo rivolto al comparto della scuola; 39.400 del già ricordato fondo destinato al comparto regioni e autonomie locali, sanità, Ministeri e Presidenza del Consiglio dei ministri; gli altri distribuiti per lo più nei fondi negoziali di matrice territoriale.

Tav. 1.7

Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine 2016)

	Lavoratori dipendenti	Lavoratori autonomi⁽¹⁾	Totale
Fondi pensione negoziali	2.591.196	5.826	2.597.022
Fondi pensione aperti	655.831	603.148	1.258.979
Fondi pensione preesistenti	632.654	21.317	653.971
PIP “nuovi” ⁽²⁾	1.756.115	1.113.362	2.869.477
PIP “vecchi” ⁽³⁾	143.166	268.076	412.242
Totale⁽⁴⁾	5.788.432	1.999.056	7.787.488

(1) Sono inclusi anche i liberi professionisti e i soggetti che non risulta svolgano attività lavorativa.

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

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

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

Le segnalazioni per singolo iscritto e la stima delle adesioni multiple

Le nuove segnalazioni statistiche e di vigilanza raccolte dalla COVIP sull’attività dei fondi pensione contengono una sezione specifica destinata a raccogliere informazioni quali-quantitative a livello di singolo iscritto alla forma pensionistica complementare. Per ogni adesione, sono richieste informazioni di dettaglio quanto a caratteristiche anagrafiche (ad esempio: età, sesso, provincia di residenza, condizione professionale) e andamento del rapporto di partecipazione nella fase di accumulo (ad esempio: scelte di adesione e di contribuzione,

¹ I dati disponibili sulle adesioni di lavoratori dipendenti ai fondi pensione aperti e ai PIP non consentono di distinguere in modo pieno i lavoratori del pubblico impiego.

esercizio di prerogative individuali, ammontare della posizione individuale, uscita dalla forma pensionistica); sono richieste informazioni anche sulle pensioni in erogazione (ad esempio: tipo pensione e rendita, ammontare della rendita erogata). Insieme ai dati disaggregati per singola adesione, le nuove segnalazioni includono i codici fiscali degli iscritti e dei pensionati resi e trattati in modalità che assicurino la tutela dell'anonimato nel rispetto della normativa vigente in materia di protezione dei dati personali.

La prima trasmissione del nuovo flusso segnaletico è avvenuta nel corso del 2016, con informazioni riferite al 2015, in modalità che consentono ora di tenere il conto non più soltanto degli aderenti a ciascuna forma pensionistica, ma anche dei casi di adesione multipla (iscrizione contemporanea a due o più forme di previdenza complementare - compresi rari casi di adesione multipla alla stessa forma).

Non sono, invece, ancora disponibili le segnalazioni per singolo iscritto riferite al 2016, oggetto di una modifica introdotta più di recente e che consentirà non solo di contare i casi di adesione multipla, ma anche di associare in capo al singolo individuo i dati relativi a ciascuna delle posizioni in essere nel sistema (*cf. infra riquadro nel capitolo 2*). La piena potenzialità del nuovo flusso informativo dei dati per singolo iscritto potrà quindi dispiegarsi solo a partire dalla Relazione del prossimo anno. In particolare, a seguito della menzionata modifica sarà possibile associare ciascun individuo, e non solo la singola adesione, alle caratteristiche di ciascun rapporto di partecipazione, rendendo disponibile un insieme di dati su: caratteristiche socio-demografiche; opzioni di investimento; versamenti effettuati sulle posizioni individuali; ammontare dei montanti accumulati; fruizione di prestazioni prima e dopo il pensionamento. L'analisi e l'interpretazione delle diverse variabili di interesse riferite ai singoli individui potrà pertanto essere condotta non solo in termini di aggregati e di medie, ma anche in termini di distribuzioni.

In ogni caso, la quantificazione del fenomeno delle iscrizioni multiple fa compiere un passo in avanti significativo all'analisi di sistema già in questa Relazione. Sulla base della rilevazione dei codici fiscali degli iscritti, pur se ancora considerati isolatamente, risulta infatti già possibile disporre non solo della somma complessiva degli iscritti a ciascuna forma previdenziale (numero finora preso a principale riferimento per la valutazione dell'andamento delle adesioni), ma anche del numero di individui iscritti a una o più forme previdenziali al netto delle adesioni multiple: vale a dire, il numero degli iscritti effettivi al sistema della previdenza complementare, che può essere più correttamente comparato alle forze di lavoro per valutare il tasso di partecipazione alla previdenza complementare. Inoltre, guardando alle tipologie di forme pensionistiche che sono maggiormente interessate dalle sovrapposizioni, si ricavano informazioni sul dispiegamento della concorrenza fra le diverse forme previdenziali e sulle dinamiche in essere.

Sulla base delle nuove segnalazioni, a fine 2015 la somma complessiva degli “iscritti” segnalati da ciascuna forma previdenziale è pari a 6.852.000 (*cf. Tav. 1.3.1*). A ben vedere, tale numero è, forse più correttamente, riferibile al totale delle adesioni alle singole forme di previdenza complementare. Di queste, 5.744.000 adesioni sono riferibili a individui cui corrisponde una sola adesione, mentre le restanti 1.108.000 sono relative a casi di adesione multipla, riferibili a 538.000 individui. Nella quasi totalità dei casi si tratta di doppie adesioni (*cf. Tav. 1.3.2*). Ove non diversamente indicato, tutti i numeri qui riportati escludono le adesioni ai PIP vecchi, non rilevate nelle nuove segnalazioni.

Dai dati rilevati consegue che per il 2015 il numero degli iscritti, a livello di sistema, ad almeno una forma previdenziale (iscritti effettivi), può essere determinato in 6,282 milioni. Per l'anno

2015, quindi, il numero relativo al totale delle adesioni sovrastima il numero degli iscritti effettivi di circa il 9 per cento.

Così calcolato, tale rapporto è stato applicato ai corrispondenti valori per l'anno 2016. Per tale anno, la somma complessiva degli iscritti segnalati da ciascuna forma previdenziale (come descritto, corrispondente anche al totale delle adesioni) risulta di 7,417 milioni; gli individui iscritti ad almeno una forma previdenziale (*iscritti effettivi*) sono invece valutabili in 6,799 milioni. Includendo anche i dati disponibili relativi agli iscritti ai PIP “vecchi”, il numero degli iscritti effettivi alla fine del 2016 sale a 7,170 milioni (*cf. supra paragrafo 1.1*). Esso è quindi inferiore di circa 620.000 unità a quello degli iscritti valutati al lordo delle duplicazioni determinate dalle adesioni multiple e riportati nelle Tavole 1.1 e 1.5.

Tav. 1.3.1

Forme pensionistiche complementari. Iscritti, adesioni e iscritti effettivi al sistema di previdenza complementare.

(dati di fine 2015; sono esclusi i PIP vecchi)

	Totale
Iscritti alle singole forme (somma totale) ⁽¹⁾	6.852.000
di cui:	
<i>Iscritti con un'unica adesione</i>	<i>5.744.000</i>
<i>Iscritti con adesioni multiple</i>	<i>538.000</i>
Iscritti ad almeno una forma (Iscritti effettivi)	6.282.000

(1) Corrisponde, arrotondato, al numero degli iscritti a fine 2015 di tavola 1.5; sono esclusi gli iscritti ai PIP “vecchi”.

Al di là dell'utilizzo della rilevazione delle adesioni multiple nella stima del numero degli iscritti effettivi al sistema della previdenza complementare, è interessante analizzare anche come esse si manifestano tra le diverse forme previdenziali.

Anzitutto, come si è già rilevato, la quasi totalità dei casi è relativa ad adesioni doppie, mentre i casi di adesioni triple o quadruple sono marginali. Infatti, sul totale di circa 538.000 individui interessati da adesioni multiple, solo circa 6.000 sono gli individui con adesioni triple o quadruple.

Limitando l'osservazione ai casi di iscritti con adesioni doppie (*cf. Tav. 1.3.2*), le maggiori aree di sovrapposizione si registrano tra fondi negoziali e PIP (circa 172.000 iscritti), tra PIP “nuovi” (circa 90.000 duplicazioni), tra fondi aperti (circa 78.000 duplicazioni). Alle numerose adesioni doppie all'interno dei PIP nuovi contribuisce anche la prassi invalsa presso alcune compagnie che, in fase di rinnovo della propria offerta previdenziale, hanno preferito istituire nuovi prodotti chiudendo al collocamento PIP già esistenti sul mercato. Come già menzionato più volte, ulteriori duplicazioni sussistono altresì tra PIP “nuovi” e PIP “vecchi”, peraltro già prese in considerazione da tempo nelle statistiche pubblicate.

Tav. 1.3.2

Forme pensionistiche complementari. Iscritti con adesioni su due tipologie di forma pensionistica.*(dati di fine 2015; sono esclusi i PIP vecchi)*

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Fondi pensione negoziali	24.000	45.000	9.000	172.000	250.000
Fondi pensione aperti		24.000	20.000	78.000	167.000
Fondi pensione preesistenti			35.000	25.000	89.000
PIP "nuovi"				90.000	365.000
Totale iscritti con adesioni su due tipologie di forma pensionistica⁽¹⁾					532.000
<i>Per memoria:</i>					
Iscritti con adesioni su almeno tre tipologie di forma pensionistica	4.000	5.000	2.000	5.000	6.000

(1) Sono incluse le iscrizioni multiple di FONDINPS.

Le duplicazioni tra fondi negoziali e PIP nuovi assumono particolare rilievo, interessando circa il 7 per cento degli iscritti ai fondi di matrice contrattuale. Esse risultano quantitativamente più rilevanti dei trasferimenti in uscita da fondi negoziali verso PIP, pari a circa 40.000 nel periodo 2008-2016. Considerando insieme entrambi i fenomeni, gli iscritti ai fondi pensione negoziali che nel corso degli ultimi anni hanno aperto una posizione previdenziale anche su PIP ovvero si sono a essi trasferiti possono essere stimati in circa 212.000. Un quadro più completo delle scelte compiute dai lavoratori coinvolti nei due fenomeni potrà essere disponibile il prossimo anno, quando con riferimento al singolo individuo, sarà possibile rilevare l'ammontare del capitale accumulato e dei flussi contributivi relativi alle posizioni in essere presso le diverse forme previdenziali.

* * *

Il grado di diffusione della previdenza complementare può essere correttamente calcolato rispetto a una platea potenziale di 25,770 milioni di unità nella media del 2016 (forze di lavoro, che comprendono non solo gli occupati ma anche le persone in cerca di occupazione), cresciuta di circa 300.000 unità rispetto al 2015. Considerando il numero di iscritti *effettivi* a livello di sistema (ossia al netto delle adesioni multiple) pari a circa 7,170 milioni, il tasso di partecipazione a fine 2016 si attesta al 27,8 per cento. Era il 26 per cento a fine 2015 (cfr. Tav. 1.8).

Tav. 1.8

La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione.*(dati di fine 2016; valori percentuali)*

	Iscritti effettivi⁽¹⁾	Forze di lavoro⁽²⁾	Tasso di adesione
Sistema di previdenza complementare	7.170.000	25.770.000	27,8
Tipologia di lavoratori	Iscritti attivi⁽³⁾	Occupati⁽²⁾	Tasso di adesione
Lavoratori dipendenti	4.653.897	17.310.000	26,9
Lavoratori autonomi ⁽⁴⁾	1.160.665	5.447.000	21,3
Totale	5.814.562	22.757.000	25,6

(1) Il numero di iscritti *effettivi*, a livello di intero sistema di previdenza complementare, è stimato per il 2016 sulla base dei dati tratti dalle segnalazioni sui singoli iscritti riferiti al 2015; esso è calcolato al netto delle duplicazioni di soggetti aderenti contemporaneamente a più di una forma previdenziale. I dati si riferiscono a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(2) Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*.

(3) Somma totale degli iscritti alle singole forme pensionistiche per i quali risultano accreditati versamenti contributivi nell'anno di riferimento. Comprendono tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

(4) Con riferimento alle adesioni alla previdenza complementare, il dato comprende quelle riferite a soggetti che non risulta svolgano attività lavorativa.

Per il confronto con l'occupazione, circa 22,757 milioni di unità nella media del 2016, si è ritenuto opportuno prendere in considerazione le posizioni che sono state alimentate da contributi nel corso dell'anno di riferimento. Così facendo, è possibile distinguere il tasso di partecipazione tra i lavoratori dipendenti e tra i lavoratori autonomi. Va tenuto presente che i dati relativi a tali posizioni sono al lordo delle duplicazioni determinate dalle iscrizioni multiple; tuttavia, appare ragionevole ipotizzare che l'esclusione dal computo del numeratore delle posizioni non alimentate da contributi possa rendere meno significative le duplicazioni (maggiore contezza dei fenomeni in esame sarà possibile una volta che, a partire dal prossimo anno, saranno disponibili tutti i dati individuali).

Così procedendo, al netto delle posizioni interessate da sospensioni contributive, il tasso di partecipazione rispetto agli occupati risulta pari al 25,6 per cento. Tra i lavoratori dipendenti, esso si attesta al 26,9 per cento, con tassi in media superiori al 30 per cento nel settore privato e inferiori al 10 per cento in quello pubblico; il tasso di partecipazione dei lavoratori autonomi risulta pari al 21,3 per cento.

Nel corso del 2016, su circa 1,97 milioni di posizioni non sono stati effettuati versamenti contributivi, 225.000 in più rispetto al 2015; calcolata sugli iscritti totali, la percentuale complessiva di non versanti sale dal 24,2 al 25,3 per cento.

Il fenomeno risulta stabilmente più diffuso tra i lavoratori autonomi (circa il 42 per cento di non versanti) che tra i lavoratori dipendenti (il 19 per cento).

Per tipologia di forma pensionistica, le sospensioni contributive hanno interessato per 1,355 milioni fondi aperti e PIP “nuovi” (due terzi del totale), registrando un aumento di 115.000 unità nel corso del 2016; in particolare, si sono attestate a 485.000 nei fondi aperti e 870.000 nei PIP. Per tali forme di mercato, il numero di non versanti dipende innanzitutto dal mancato riconoscimento agli aderenti su base individuale della facoltà di riscatto della posizione in caso di dimissioni o licenziamento, prevista invece per le forme collettive. Inoltre, in tali forme il numero di non versanti può dipendere anche dalla prassi, seguita da alcune compagnie che gestiscono PIP, di istituire nuovi piani pensionistici sui quali far confluire i nuovi versamenti di iscritti che mantengono una posizione aperta, ma non alimentata, su un vecchio prodotto della stessa compagnia nel frattempo chiuso al collocamento.

Nelle forme ad adesione collettiva, le interruzioni contributive sono meno diffuse: circa 332.000 aderenti ai fondi negoziali (13 per cento del totale) e 114.000 ai fondi preesistenti (17 per cento del totale, inclusi i cosiddetti differiti, ossia gli iscritti che sono in attesa di maturare i requisiti pensionistici previsti dal regime obbligatorio). Completano il quadro i PIP “vecchi” (per i quali, non disponendo di dati specifici, si è ipotizzata una percentuale dei non versanti uguale a quella riscontrata nei PIP “nuovi”).

* * *

Di seguito, si riportano le informazioni sulle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti alla previdenza complementare e sulle preferenze per le diverse opzioni di investimento offerte dalle forme previdenziali; non potendo disporre dei dati 2016 in tempo utile per la presente Relazione, esse sono riferite al 2015 e considerano gli iscritti al lordo delle posizioni duplicate.

Rispetto al 2014, si registra un incremento generalizzato nei tassi di partecipazione conseguente all’avvio del meccanismo di adesione contrattuale dei lavoratori edili, con l’integrale copertura degli occupati del settore.

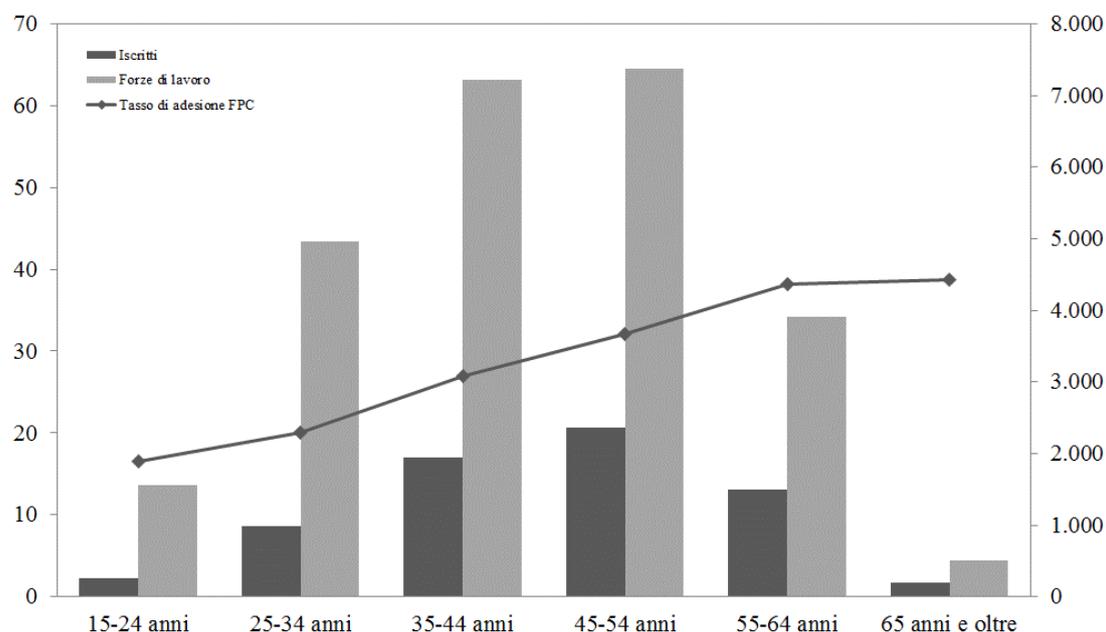
Secondo l’età si osserva che, a fronte di un valore medio del 28,3 per cento, il tasso di partecipazione calcolato rispetto alle forze di lavoro è il 19 per cento tra gli individui con meno di 35 anni²; esso sale al 27 per cento nelle fasce di età compresa fra 35 e 44 anni e al 34 per quelle tra 45 e 64 anni (*cf. Tav.1.9*).

² L’analisi che segue confronta le caratteristiche socio-demografiche delle adesioni con quelle delle forze di lavoro. Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzata una suddivisione per classe di età analoga a quella dei PIP “nuovi”, corretta per tener conto che i PIP “vecchi” hanno raccolto adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccoglierne; per quanto riguarda la ripartizione per area geografica, si è ipotizzato per i PIP “vecchi” la medesima distribuzione dei PIP “nuovi”.

Tav. 1.9

Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età⁽¹⁾.

(dati di fine 2015; iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di sinistra; iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità scala di destra)



(1) I dati sulle forze di lavoro sono di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*.

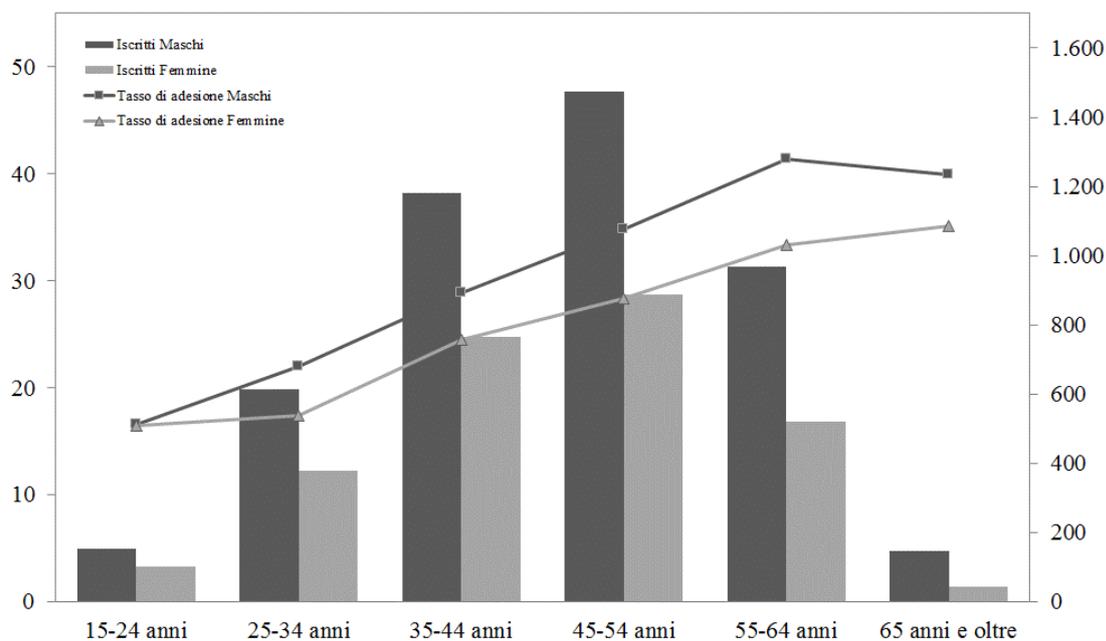
Nel complesso, l'età media delle adesioni è 46,1 anni, rimanendo nella sostanza stabile nel confronto con il 2014; l'età media delle forze di lavoro è 42,9.

Secondo il genere, il tasso di partecipazione è del 30,8 per cento per gli uomini e del 25,2 per le donne. Gli iscritti di sesso maschile rappresentano il 62,7 per cento del totale degli aderenti rispetto a una percentuale sulle forze di lavoro del 57,9 per cento. Considerando anche l'età, i tassi di partecipazione degli uomini rispetto alle donne si mantengono su livelli in media del 5 per cento più elevati su tutte le fasce (cfr. Tav.1.10).

Tav. 1.10

Tasso di adesione alla previdenza complementare per sesso ed età⁽¹⁾.

(dati di fine 2015; iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di sinistra; iscritti in migliaia di unità scala di destra)



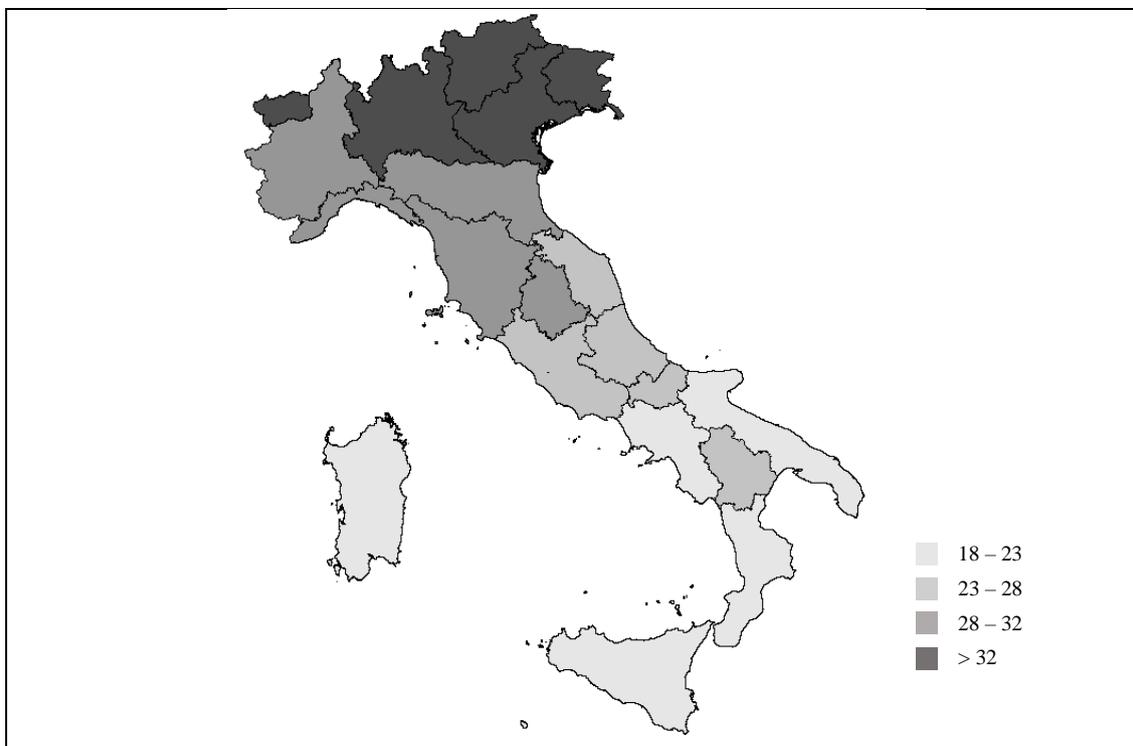
(1) I dati sulle forze di lavoro sono di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*.

Considerando la residenza, i tassi di adesione nel Nord Italia si attestano in media su valori superiori al 30 per cento, raggiungendo livelli superiori al 40 per cento in Valle d'Aosta e in Trentino Alto Adige, dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale; valori intorno al 30-35 per cento si osservano in Friuli Venezia Giulia, Veneto, Lombardia ed Emilia Romagna (*cf. Tav. 1.11*).

Nelle regioni centrali i tassi sono in media del 27 per cento, più elevati in Toscana dove superano il 30 per cento e più ridotti nel Lazio dove si attestano intorno al 23 per cento.

Nel mezzogiorno, la partecipazione è in media del 21 per cento; anche qui il fenomeno delle adesioni contrattuali ha contribuito all'incremento del tasso di adesione. In tutte le regioni l'adesione è al di sotto della media nazionale, con i livelli più bassi in Campania (20 per cento) e in Sardegna (19 per cento).

Tav. 1.11

Tasso di adesione alla previdenza complementare per regione⁽¹⁾.*(dati di fine 2015; iscritti in percentuale delle forze di lavoro; valori percentuali)*

(1) I dati sulle forze di lavoro sono di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*.

In termini di scelte tra le diverse opzioni di investimento offerte dalle forme di nuova istituzione, si osserva la prevalenza dei comparti caratterizzati da una minore quota di azioni: circa la metà degli iscritti è concentrata nei comparti garantiti e il 18 per cento in quelli obbligazionari; nei comparti bilanciati e azionari si colloca il residuo 32 per cento degli aderenti (*cfr. Tav. 1.12*).

Guardando alle diverse tipologie di forma pensionistica, circa un quarto degli iscritti ai fondi negoziali e aperti ha optato per comparti garantiti; nei PIP, le gestioni separate tipicamente assistite da garanzia costituiscono il prodotto più diffuso (quasi i tre quarti degli iscritti). Nei fondi aperti, oltre la metà degli aderenti è in linee bilanciate e azionarie; nei fondi negoziali, resta molto esigua la percentuale di iscritti a comparti prevalentemente azionari.

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari. Iscritti per tipologia di comparto⁽¹⁾.

(dati di fine 2016)

Tipo comparto	Fondi pensione negoziali ⁽²⁾	Fondi pensione aperti	PIP "nuovi"	Totale
Garantito ⁽³⁾	26,9	26,1	73,1	49,4
Obbligazionario	40,6	13,6	6,4	18,1
Bilanciato ⁽⁴⁾	30,2	40,0	9,7	22,2
Azionario	2,3	20,2	10,8	10,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0

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

(2) Dalla suddivisione degli iscritti per tipologia di comparto, si esclude il fondo PREVEDI.

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

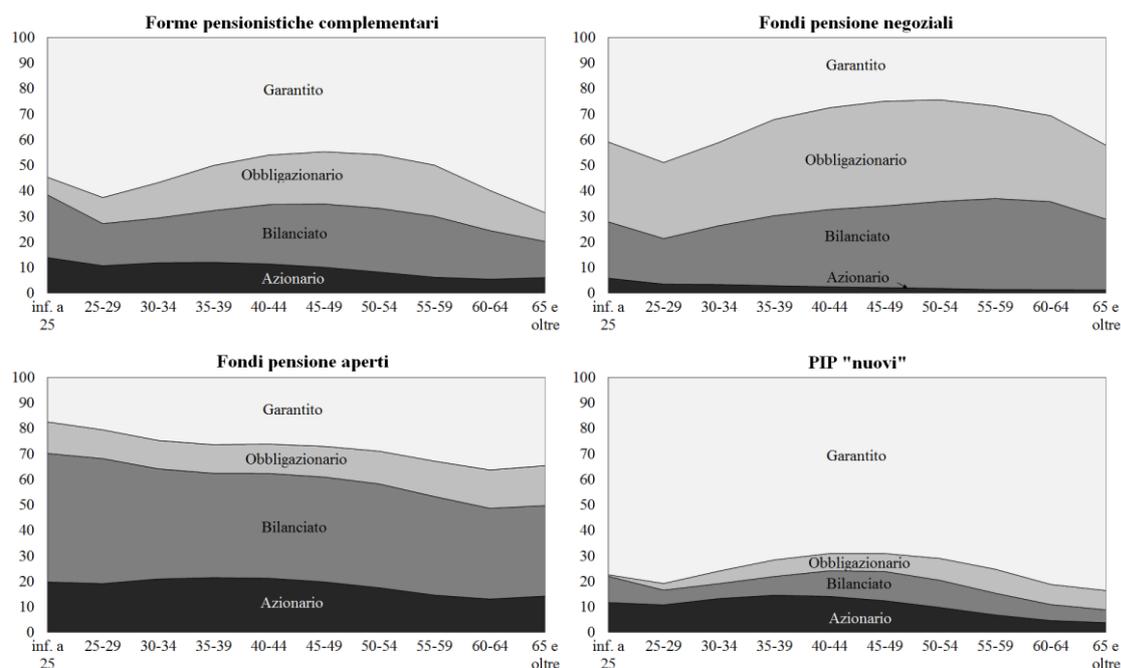
(4) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Osservando la distribuzione degli iscritti nei diversi comparti secondo l'età si nota, a livello di sistema, una propensione lievemente maggiore per le linee azionarie e bilanciate nelle fasce intermedie di età (cfr. Tav. 1.13). A livello di singole tipologie di forma pensionistica un andamento diverso, e più coerente con le previsioni dell'approccio cosiddetto *life cycle*, è riscontrabile per i fondi aperti.

Tav. 1.13

Forme pensionistiche complementari. Iscritti per tipologia di comparto e classi di età⁽¹⁾.

(dati di fine 2015)



(1) Dalla ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto dei fondi pensione negoziali, si esclude il fondo PREVEDI.

1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Alla fine del 2016 le risorse destinate alle prestazioni delle forme pensionistiche complementari ammontano a 151,3 miliardi di euro, il 7,8 per cento in più in ragione d'anno (*cf. Tav. 1.14*).

I fondi pensione preesistenti continuano a detenere la maggior parte delle risorse: 57,5 miliardi di euro, in crescita del 4 per cento rispetto al 2015. Il patrimonio accumulato è di 45,9 miliardi nei fondi pensione negoziali e di 17,1 miliardi nei fondi pensione aperti; l'incremento nell'anno è stato, rispettivamente, dell'8 e del 10,8 per cento. I piani individuali di tipo assicurativo totalizzano nel complesso 30,6 miliardi di euro; 23,7 miliardi sono di pertinenza dei PIP "nuovi", in aumento del 18,2 per cento sul 2015.

Tav. 1.14

Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.

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

	Risorse destinate alle prestazioni ⁽¹⁾			Contributi	
	2015	2016	var. % 2016/2015	2016	di cui: TFR
Fondi pensione negoziali	42.546	45.931	8,0	4.623	2.903
Fondi pensione aperti	15.430	17.092	10,8	1.779	553
Fondi pensione preesistenti	55.299	57.538	4,0	3.753	1.633
PIP "nuovi" ⁽²⁾	20.056	23.711	18,2	3.734	597
Totale⁽³⁾	133.401	144.347	8,2	13.896	5.693
PIP "vecchi" ⁽⁴⁾	6.950	6.931		360	-
Totale generale⁽³⁾	140.351	151.278	7,8	14.256	5.693

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

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

(3) Nel totale si include FONDINPS.

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

Le risorse accumulate sono cresciute nel 2016 di circa 10,9 miliardi di euro. L'incremento è determinato da contributi per 14,2 miliardi a fronte di voci di uscita della gestione previdenziale per complessivi 6,9 miliardi; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti generati dalla gestione finanziaria per circa 3,6 miliardi di euro.

I contributi totali sono aumentati di circa 685 milioni rispetto al 2015. Per i fondi pensione negoziali, la raccolta si è attestata a 4,6 miliardi di euro. Sull'incremento annuale, circa 150 milioni, non ha influito il meccanismo di adesione contrattuale dei lavoratori edili. Secondo tale meccanismo, ciascun occupato del settore edile è iscritto al fondo di riferimento attraverso il versamento "minimo" a carico del datore di lavoro; il lavoratore può decidere liberamente di destinare al fondo il contributo previsto dalle fonti istitutive, con il diritto di ottenere un contributo corrispondente da parte del datore di lavoro, ed eventualmente anche la quota di Trattamento di fine rapporto (TFR). Tuttavia, pur a fronte di un considerevole aumento delle iscrizioni, la contribuzione ulteriore rispetto al versamento minimo è stata finora di importo modesto.

Ai fondi aperti sono affluiti 1,8 miliardi di euro (circa 180 milioni in più rispetto all'anno precedente); 3,8 miliardi (35 milioni in più) ai fondi preesistenti. I PIP "nuovi" hanno incassato 3,7 miliardi (circa 380 milioni in più); completano il quadro i 360 milioni di euro destinati ai PIP "vecchi".

Secondo la condizione professionale, la quota maggiore di contributi (11,9 miliardi di euro, in aumento di 600 milioni rispetto al 2015) è stata accreditata sulle posizioni individuali dei lavoratori dipendenti (*cfr. Tav. 1.15*); il contributo medio, calcolato al netto dei PIP "vecchi" ai quali è precluso il versamento del TFR, si è attestato a 2.920 euro, escludendo dal computo anche gli aderenti su base contrattuale per i quali in massima parte risultano finora versati i soli contributi minimi previsti dalla contrattazione.

Tav. 1.15

Fondi pensione e PIP "nuovi". Flussi contributivi.

(anno 2016; dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale⁽¹⁾
Lavoratori dipendenti	4.612	1.187	3.711	2.366	11.883
<i>di cui: TFR</i>	2.903	553	1.633	597	5.693
Lavoratori autonomi	11	592	42	1.368	2.013
Totale	4.623	1.779	3.753	3.734	13.896
<i>Per memoria:</i>					
Contributo medio per iscritto ⁽²⁾					
<i>lavoratori dipendenti⁽³⁾</i>	2.640	2.500	6.960	1.810	2.920
<i>lavoratori autonomi⁽⁴⁾</i>		1.980		1.980	1.980

(1) Nel totale si include FONDINPS; sono esclusi i PIP "vecchi".

(2) Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

(3) Non sono stati considerati i lavoratori edili che nel corso del biennio 2015-2016 hanno aderito su base contrattuale ai fondi pensione negoziali potenziali destinatari in quanto i corrispondenti versamenti contributivi sono stati di importo finora esiguo.

(4) Sono inclusi anche le adesioni riferite a soggetti che non risulta svolgano attività lavorativa. Con riferimento ai fondi pensione negoziali e preesistenti il dato non è significativo in quanto il numero di fondi che raccolgono adesioni di lavoratori autonomi è esiguo.

Il contributo medio dei lavoratori dipendenti è risultato di 2.640 euro nei fondi negoziali; si è attestato a 2.500 e a 1.810 euro, rispettivamente, nei fondi aperti e nei PIP. Nei fondi preesistenti, caratterizzati da una platea più matura e con retribuzioni in media più elevate, il contributo *pro capite* è stato di 6.960 euro.

Sulle posizioni individuali dei lavoratori autonomi sono confluiti 2 miliardi, con un contributo medio per aderente di circa 1.980 euro, rispettivamente, per i fondi aperti e per i PIP.

Il flusso di TFR versato alle forme complementari è cresciuto nell'anno di circa 200 milioni, attestandosi a 5,7 miliardi di euro (*cfr. riquadro*).

Nel corso del 2016 le uscite sono rimaste pressoché stabili, circa 6,9 miliardi di euro. Rispetto alle principali voci di uscita, le prestazioni pensionistiche in capitale hanno totalizzato 2 miliardi di euro. La crescita di circa 400 milioni rispetto al 2015 è in gran parte dovuta alla capitalizzazione di rendite ancora in corso di erogazione a seguito di operazioni di razionalizzazione dell'offerta previdenziale da parte di fondi preesistenti (circa 500 milioni). Nelle altre forme previdenziali, le erogazioni in capitale hanno registrato nel complesso una diminuzione.

I riscatti sono risultati circa 1,6 miliardi di euro, 220 milioni di euro in meno rispetto al 2015 (di cui, 150 milioni in meno nei fondi negoziali e 90 milioni nei fondi preesistenti); a fronte di una sostanziale stabilità dei riscatti per le cause previste dal Decreto lgs. 252/2005, si è ridotto l'importo riconducibile alla fattispecie della perdita dei requisiti di partecipazione.

Le anticipazioni, aumentate in modo considerevole nel corso del 2015 per la maturazione in capo a un numero rilevante di iscritti del diritto al prelievo anticipato non motivato da cause specifiche (otto anni di iscrizione alla previdenza complementare), hanno registrato un lieve calo (circa 50 milioni di euro) attestandosi a 2 miliardi di euro; gran parte delle anticipazioni rientra ancora nella fattispecie non soggetta alle specifiche motivazioni previste dal Decreto lgs. 252/2005 (quali, spese sanitarie e acquisto prima casa di abitazione).

Sotto forma di rendite sono stati erogati dai fondi pensione circa 700 milioni di euro, per quasi la totalità concentrati nei fondi preesistenti; la diminuzione è di circa 100 milioni rispetto al 2015, per effetto delle menzionate capitalizzazioni di rendite in corso di erogazione da parte di alcuni fondi preesistenti, con conseguente corresponsione agli aventi diritto del capitale residuo in luogo delle rate di rendita ancora spettanti. Le posizioni trasformate in rendita ammontano a circa 150 milioni di euro.

Completano il quadro i PIP "vecchi" per i quali le uscite sono stimabili in circa 460 milioni di euro.

I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

Per effetto della normativa oggi in vigore, al lavoratore dipendente del settore privato spettano diverse opzioni riguardo alla destinazione delle quote maturande di Trattamento di fine rapporto (TFR):

- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità tacita: se entro sei mesi dalla prima assunzione il lavoratore non ha effettuato alcuna scelta con riguardo al proprio TFR, il datore di lavoro fa confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, a FONDINPS;
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria ed eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 del codice civile con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria⁽¹⁾;
- ricevere il TFR in busta paga mensilmente con modalità esplicita: la scelta diventa irrevocabile dalla data di esercizio fino al 30 giugno 2018. La facoltà è disponibile anche per tutti coloro i quali hanno già effettuato la scelta riguardante il TFR, sia nel caso di destinazione a un fondo pensione sia di conservazione del regime di cui all'art. 2120 c.c.

Nel 2016 il flusso complessivo di TFR generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 25,2 miliardi di euro; di questi, 13,7 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 5,7 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 5,8 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria (*cfr. Tav. 1.4.1*). Dall'avvio della riforma, la ripartizione delle quote di TFR generate nel sistema produttivo fra i diversi utilizzi è rimasta pressoché costante: circa il 55 per cento dei flussi resta accantonato in azienda, un quinto del TFR viene annualmente versato ai fondi di previdenza complementare e il residuo viene indirizzato al Fondo di Tesoreria.

Tav. 1.4.1**TFR generato nel sistema produttivo. Modalità di utilizzo.***(flussi annuali; importi in milioni di euro)*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Previdenza complementare	3.209	5.008	5.080	5.125	5.203	5.166	5.187	5.325	5.481	5.693	50.477
Fondo di Tesoreria	5.383	5.694	5.545	5.373	5.799	6.053	5.506	5.628	5.645	5.784	56.410
Accantonamento in azienda ⁽¹⁾	13.971	13.849	12.899	13.607	14.055	13.617	13.305	13.375	13.740	13.740	136.158
Totale generale	22.563	24.551	23.524	24.105	25.057	24.836	23.998	24.328	24.866	25.217	243.045

⁽¹⁾ Comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato. Per indisponibilità del dato riferito al 2016, è stato riportato il valore rilevato l'anno precedente.

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

Per quanto riguarda l'opzione per l'accredito delle quote di TFR in busta paga (cosiddetta Quota integrativa della retribuzione o Qu.I.R.), concessa dalla Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015) in via sperimentale per un triennio e fino al 30 giugno 2018, non si dispone di informazioni di dettaglio sul numero di iscritti che nel corso del 2016 si è avvalso di tale possibilità ricevendo in busta paga quote di TFR in precedenza devolute alla previdenza complementare; tuttavia, non si ha evidenza di riduzioni nell'importo del TFR destinato alle forme previdenziali che potrebbero essere imputabili al menzionato meccanismo.

La concreta scelta sulla modalità di utilizzo del TFR per un dipendente privato dipende dai rispettivi profili di convenienza (cfr. Relazione COVIP 2014). Di particolare rilievo è l'aspetto fiscale. La Qu.I.R. è tassata ad aliquota ordinaria con le relative addizionali comunali e regionali, meno favorevole rispetto all'imposta sostitutiva che grava sulle prestazioni erogate dalle forme complementari⁽²⁾, nonché rispetto alla tassazione separata sul TFR erogato dall'azienda di appartenenza in caso di cessazione del rapporto di lavoro.

Note del testo:

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

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

1.5 La composizione del portafoglio

Alla fine del 2016 le forme pensionistiche complementari dispongono di risorse patrimoniali pari a 117,3 miliardi di euro, circa 10,2 in più rispetto al 2015 (*cf. Tav. 1.16*). Tale aggregato esclude le riserve matematiche detenute dai fondi preesistenti presso imprese di assicurazione e i fondi interni.

Nell'allocazione tra le principali classi di attività, la quota impiegata in titoli di debito si attesta al 61 per cento del totale, i tre quarti costituiti da titoli di Stato. In titoli di capitale è impiegato il 16,3 per cento del patrimonio e il 13,5 in quote di OICR. La percentuale di depositi è il 6,4 per cento.

Le consistenze di obbligazioni ammontano a 71,5 miliardi di euro (67 nel 2015). E' proseguita la discesa della percentuale investita in titoli di Stato: 54,5 miliardi, pari al 46,5 per cento del totale (49,1 nel 2015). I titoli del debito pubblico italiano, 31,1 miliardi, sono diminuiti dal 28,2 al 26,5 per cento del patrimonio.

Tra gli altri emittenti sovrani è salita dal 5,5 al 6,1 per cento l'incidenza dei titoli tedeschi, per un controvalore a fine anno di 3,3 miliardi di euro; è del 10,5 per cento la quota del debito pubblico della Francia contro il 9 del 2015, totalizzando 5,7 miliardi. In rialzo dal 9,8 all'11,9 per cento la quota di titoli sovrani spagnoli, per complessivi 6,5 miliardi di euro.

I titoli di debito *corporate* corrispondono a 17 miliardi (14,4 nel 2015), il 14,5 per cento (13,5 nel 2015) del totale. La quota impiegata in obbligazioni emesse da imprese italiane è di 2,3 miliardi di euro (2,2 nel 2015), il 2 per cento del patrimonio (invariata rispetto al 2015).

Le consistenze di azioni si attestano a 19,1 miliardi di euro (17,9 nel 2015); i titoli di capitale emessi da imprese italiane sono circa 1,1 miliardi di euro (uno nel 2015).

Gli investimenti in quote di OICR, pari a 15,8 miliardi di euro (13,7 nel 2015), pesano per il 13,5 per cento del patrimonio (12,8 nel 2015); il controvalore delle quote di fondi immobiliari ammonta a circa 1,6 miliardi (1,5 nel 2015).

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR, si è attestata al 24,8 per cento, in lieve aumento rispetto all'anno precedente.

L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,9 miliardi di euro (4 nel 2015), di cui 1,9 miliardi rappresentativi di investimenti diretti e la restante parte costituita da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi quasi per l'intero ad appannaggio dei fondi preesistenti.

Completano il quadro i depositi, comprensivi della liquidità e delle operazioni di pronti contro termine: 7,5 miliardi di euro (5,2 nel 2015), pari al 6,4 per cento (4,9 nel 2015) del totale.

Tav. 1.16

Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio⁽¹⁾.
(dati di fine 2016; importi in milioni di euro, valori percentuali)

	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		Fondi pensione preesistenti ⁽¹⁾		PIP "nuovi"		Totale ⁽²⁾	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	2.556	5,6	1.480	8,7	2.265	7,5	1.205	5,0	7.511	6,4
Titoli di Stato	25.532	55,6	6.886	40,3	9.952	32,8	12.129	50,8	54.554	46,5
<i>di cui: italiani</i>	12.036	26,2	4.154	24,3	5.343	17,6	9.554	40,0	31.137	26,5
Altri titoli di debito	6.175	13,4	997	5,8	4.058	13,4	5.760	24,1	17.000	14,5
<i>di cui: italiani</i>	490	1,1	173	1,0	492	1,6	1.131	4,7	2.288	2,0
Titoli di capitale	8.667	18,9	3.154	18,5	4.817	15,9	2.443	10,2	19.081	16,3
<i>di cui: italiani</i>	472	1,0	237	1,4	265	0,9	153	0,6	1.127	1,0
OICR	3.063	6,7	4.546	26,6	6.165	20,3	2.068	8,7	15.846	13,5
<i>di cui: immobiliari</i>	24	..	3	..	1.473	4,9	142	0,6	1.642	1,4
Immobili ⁽³⁾	-	-	-	-	2.261	7,5	-	-	2.261	1,9
Altre att. e pass.	-62	-0,1	30	0,2	812	2,7	280	1,2	1.060	0,9
Totale⁽⁴⁾	45.931	100,0	17.092	100,0	30.330	100,0	23.885	100,0	117.313	100,0
<i>di cui: titoli italiani</i>	12.998	28,3	4.564	26,7	6.100	20,1	10.838	45,4	34.552	29,5
<i>Per memoria:</i>										
Esposizione azionaria ⁽⁵⁾		22,9		41,3		23,6		18,2		24,8

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

(2) Nel totale si include FONDINPS.

(3) Sono incluse le partecipazioni in società immobiliari.

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

(5) Per le forme pensionistiche di nuova istituzione sono stati considerati gli investimenti effettuati per il tramite di OICR e le posizioni in titoli di capitale assunte tramite strumenti derivati. Per i fondi pensione preesistenti, la componente azionaria degli OICR è stata stimata ipotizzando quelli azionari costituiti interamente da titoli di capitale, mentre per quelli bilanciati e flessibili il peso delle azioni è stato posto in entrambi i casi al 50 per cento.

Nell'attuale scenario caratterizzato dalla persistenza di bassi tassi di interesse, gli investimenti delle forme pensionistiche complementari restano concentrati negli strumenti obbligazionari; emerge però una maggiore diversificazione del portafoglio: a fronte della diminuzione dell'incidenza dei titoli di Stato di circa quattro punti percentuali nell'ultimo triennio, si registra un incremento di circa tre punti e mezzo della quota impiegata in obbligazioni di imprese del settore privato. Anche i depositi sono cresciuti di circa un punto e mezzo negli ultimi tre anni.

Alla prevalenza dei titoli di debito contribuisce altresì la preferenza da parte degli aderenti per profili di investimento a basso rischio, riscontrabile in pratica in tutte le forme pensionistiche a prescindere dalla fascia d'età.

Per quanto riguarda gli investimenti nell'economia italiana, alla fine del 2016 le forme complementari impiegano il 29,5 per cento del patrimonio in attività domestiche, in calo di 1,7 punti percentuali rispetto al 2015, per un controvalore di 34,6 miliardi di euro (33,4 nel 2014); i titoli di Stato ne costituiscono la quota più rilevante. I titoli emessi da imprese italiane sono rimasti pressoché invariati, costituendo il 3 per cento del patrimonio (2,9 nel 2015), per un controvalore di 3,4 miliardi di euro (3,2 nel 2015) suddiviso in 2,3 miliardi di obbligazioni e 1,1 miliardo di azioni. Quasi la totalità di tali investimenti si riferisce a titoli quotati.

La scarsa propensione a investire in titoli del settore privato italiano emerge anche dal confronto internazionale. Dall'ultima indagine annuale condotta dall'OCSE su un gruppo di 64 grandi fondi pensione, che include anche i tre fondi negoziali italiani più grandi, risulta che in media gli investimenti in attività domestiche costituiscono il 66,5 per cento del portafoglio; per 55 fondi su 64 gli impieghi domestici superano quelli non domestici. Per i tre fondi italiani, la quota di attività domestiche è compresa fra il 12 e il 53 per cento del patrimonio; in larga parte è costituita da titoli di Stato. Vi è, tuttavia, un'ampia dispersione tra i diversi fondi facenti parte della *survey*, che dipende dalle scelte di allocazione del portafoglio, dalla dimensione del fondo e dei mercati finanziari domestici e dagli eventuali vincoli regolamentari. La quota di attività domestiche è in genere più bassa nei fondi europei che possono investire in altri paesi dell'area dell'euro senza esporsi al rischio di cambio.

Tra le cause che fin qui possono aver ostacolato gli investimenti in titoli di imprese italiane, privilegiando i titoli del debito pubblico, figurano: la replica di *benchmark* di mercato diversificati su scala internazionale nei quali il peso assegnato all'Italia è marginale; lo scarso sviluppo dei mercati dei capitali privati e il numero limitato di imprese quotate; le difficoltà nella valorizzazione e nella liquidabilità di strumenti non quotati. In prospettiva, sulla propensione all'investimento in titoli di imprese italiane andrà valutato lo stimolo recato dalle agevolazioni fiscali per gli investimenti a lungo termine da parte di casse professionali e fondi pensione (*cfr. infra riquadro nel capitolo 2*).

1.6 I rendimenti

Nel 2016 i rendimenti aggregati, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati in media positivi per tutte le tipologie di forma pensionistica e per i rispettivi comparti; essi sono stati superiori al tasso di rivalutazione del TFR (*cfr. Tav. 1.17*).

I risultati delle forme pensionistiche hanno tratto beneficio dalla crescita dei mercati azionari globali, specie nell'ultima parte dell'anno: l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, è aumentato nell'anno del 10,7 per cento. Il mercato italiano – FTSE MIB – è invece calato di oltre il 10 per cento, registrando la peggior *performance* tra i principali listini azionari europei.

Le migliorate condizioni congiunturali dell'economia globale e le politiche monetarie ancora accomodanti nelle maggiori economie avanzate hanno costituito i principali fattori propulsivi per i rendimenti azionari.

Sui mercati obbligazionari si è invece osservato un andamento divergente tra i due semestri dell'anno e tra i principali paesi. In generale, nella prima metà del 2016 i tassi sono scesi drasticamente, toccando nuovi minimi; nella seconda parte dell'anno, sono risaliti pressoché ai livelli di inizio anno.

Negli Stati Uniti si è osservato un rialzo più deciso dei rendimenti di lungo termine; sulla scadenza decennale, essi sono saliti al 2,5 per cento verso la fine dell'anno, riflettendo aspettative di un aumento dell'inflazione e di un orientamento monetario meno espansivo.

Nell'area dell'euro, la politica monetaria è rimasta espansiva. I rendimenti dei titoli decennali sono tornati all'1 per cento di inizio anno. Contemporaneamente, si è registrato un aumento generalizzato dei premi per il rischio sovrano, in particolare in Portogallo e in Italia; in Grecia lo stesso si è ridotto, pur rimanendo a livelli elevati. L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro con scadenze comprese fra 3 e 5 anni, vicine alla *duration* media dei portafogli obbligazionari delle forme pensionistiche, si è incrementato dell'1,5 per cento, includendo la componente cedolare.

Con riguardo ai mercati valutari, nel corso del 2016 il dollaro si è rafforzato rispetto alle principali valute. L'euro, dopo un recupero nella prima parte dell'anno, si è deprezzato nuovamente rispetto al dollaro, tornando ai livelli osservati all'inizio dell'anno (quota 1,1).

Tav. 1.17

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

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fondi pensione negoziali	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3	2,7	2,7
<i>Garantiti⁽²⁾</i>	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6	1,9	0,8
<i>Obbligazionari puri</i>	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2	0,5	0,2
<i>Obbligazionari misti</i>	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1	2,7	3,2
<i>Bilanciati</i>	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5	3,2	3,2
<i>Azionari</i>	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8	5,0	4,4
Fondi pensione aperti	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5	3,0	2,2
<i>Garantiti⁽²⁾</i>	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9	0,7
<i>Obbligazionari puri</i>	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9	0,9	1,3
<i>Obbligazionari misti</i>	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0	2,2	1,4
<i>Bilanciati</i>	-14,2	12,6	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,7	2,7
<i>Azionari</i>	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7	4,2	3,2
PIP “nuovi”									
Gestioni separate	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9	2,5	2,1
Unit linked	-21,9	14,5	4,7	-5,2	7,9	10,9	6,8	3,2	3,6
<i>Obbligazionari</i>	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6	0,4
<i>Bilanciati</i>	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,9	1,5
<i>Azionari</i>	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1	4,5	6,0

Per memoria:

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

(1) I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. *Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

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

I fondi pensione negoziali e i fondi aperti hanno reso in media, rispettivamente, il 2,7 e il 2,2 per cento.

Sempre al netto delle imposte e dei costi, nei PIP i rendimenti sono stati pari al 3,6 per i prodotti *unit linked* di ramo III e al 2,1 per le gestioni separate di ramo I.

Nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è stata dell'1,5 per cento.

All'interno di ciascuna tipologia di forma pensionistica, risultati più elevati si sono osservati nelle linee con investimenti prevalenti in titoli di capitale; dopo un primo semestre caratterizzato da incertezza, essi sono stati sospinti dal recupero dei corsi specie nell'ultimo trimestre dell'anno.

I comparti azionari hanno guadagnato in media il 4,4 per cento nei fondi negoziali e il 3,2 nei fondi aperti; si sono attestati al 6 per cento nei PIP. Per le linee bilanciate, si

sono registrati rendimenti del 3,2 per cento nei fondi negoziali e del 2,7 nei fondi aperti; dell'1,5 per cento per i PIP.

Per le linee a prevalenza di titoli di debito, i risultati sono stati positivi, ma in genere inferiori a quelli registrati dalle linee bilanciate e azionarie, risentendo dello scenario comunque caratterizzato da tassi di interesse protrattisi su livelli molto bassi anche rispetto all'esperienza storica.

I comparti obbligazionari puri hanno reso lo 0,2 per cento nei fondi negoziali e l'1,3 per cento nei fondi aperti; per quanto riguarda gli obbligazionari misti, risultati più elevati sono stati registrati nei fondi negoziali (3,2 per cento) rispetto ai fondi aperti (1,4 per cento). Le linee obbligazionarie dei PIP hanno ottenuto un rendimento dello 0,4 per cento.

Per i comparti garantiti, si sono avuti rendimenti dello 0,8 per cento nei fondi negoziali e dello 0,7 nei fondi aperti. Le gestioni separate dei PIP hanno conseguito il 2,1 per cento; a differenza delle altre linee di investimento, tali gestioni contabilizzano le attività al costo storico e non al valore di mercato e, quindi, eventuali plusvalenze o minusvalenze impattano sul risultato di gestione solo al momento dell'effettivo realizzo.

Negli ultimi cinque anni, periodo nel complesso favorevole per i mercati finanziari, il rendimento medio annuo composto è stato del 5,2 per cento per i fondi negoziali e del 5,9 per i fondi aperti (*cfr. Tav. 1.18*). Per i PIP si è attestato, rispettivamente, al 6,4 per cento per i prodotti *unit linked* e al 2,8 per le gestioni separate. Nei comparti azionari si sono avuti i risultati migliori, con valori medi compresi tra l'8 e il 9 per cento; il tasso di rivalutazione medio annuo del TFR è stato pari all'1,7 per cento.

Su un periodo di osservazione più ampio, che comprende la fase di avvio dell'operatività delle forme complementari nonché diversi periodi di turbolenza dei mercati finanziari, il rendimento medio annuo composto dei fondi pensione negoziali è comunque positivo (3,1 per cento) e superiore a quello del TFR (2,5 per cento). Sullo stesso periodo, i fondi pensione aperti, caratterizzati da un'esposizione azionaria maggiore, hanno reso in media l'1,9 per cento all'anno (intorno al 3 per cento per i comparti obbligazionari e all'1,3 per quelli azionari).

Tav. 1.18

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti netti medi annui composti⁽¹⁾.
(valori percentuali)

	31.12.2015- 31.12.2016	31.12.2014- 31.12.2016	31.12.2013- 31.12.2016	31.12.2011- 31.12.2016	31.12.2006- 31.12.2016	31.12.1999- 31.12.2016
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni	17 anni
Fondi pensione negoziali	2,7	2,7	4,2	5,2	3,3	3,1
<i>Garantiti⁽²⁾</i>	0,8	1,3	2,4	3,6	-	-
<i>Obbligazionari puri</i>	0,2	0,4	0,6	1,2	1,5	-
<i>Obbligazionari misti</i>	3,2	2,9	4,6	5,4	3,7	-
<i>Bilanciati</i>	3,2	3,2	4,9	6,1	3,6	-
<i>Azionari</i>	4,4	4,7	6,4	8,6	3,3	-
Fondi pensione aperti	2,2	2,6	4,2	5,9	2,6	1,9
<i>Garantiti⁽²⁾</i>	0,7	0,8	1,9	2,9	2,3	2,5
<i>Obbligazionari puri</i>	1,3	1,1	3,0	3,2	2,9	3,0
<i>Obbligazionari misti</i>	1,4	1,8	3,8	4,6	3,0	3,1
<i>Bilanciati</i>	2,7	3,2	5,0	6,6	3,1	2,4
<i>Azionari</i>	3,2	3,7	5,3	8,5	2,5	1,3
PIP “nuovi”						
Gestioni separate	2,1	2,3	2,5	2,8	-	-
Unit linked	3,6	3,4	4,5	6,4	-	-
<i>Obbligazionari</i>	0,4	0,5	1,4	1,8	-	-
<i>Bilanciati</i>	1,5	1,7	3,8	4,7	-	-
<i>Azionari</i>	6,0	5,2	5,9	8,8	-	-
<i>Per memoria:</i>						
Rivalutazione del TFR	1,5	1,4	1,4	1,7	2,3	2,5

(1) I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (*cfr. Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

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

Oltre ai valori medi assume rilevanza l'analisi della distribuzione dei rendimenti dei singoli comparti tra le diverse tipologie di forma pensionistica e tra le diverse linee di investimento (*cfr. Tav. 1.19*). Si ritiene utile fare riferimento all'intervallo temporale di cinque anni; in tal modo è possibile confrontare tra loro tutte e tre le tipologie di forme.

I rendimenti medi annui composti dei fondi negoziali sono molto meno dispersi rispetto a quelli ottenuti dai fondi aperti e dai PIP per tutte le tipologie di comparto; fanno eccezione le gestioni separate dei PIP per quali le peculiari modalità di contabilizzazione degli attivi tendono a restringere il campo di variazione dei risultati. A parità di *asset allocation*, l'accentuata dispersione dei rendimenti delle linee di investimento dei fondi aperti e dei PIP è indotta anche dalla dispersione dei costi praticati dalle singole forme, costi comunque tendenzialmente assai più elevati anche in termini di livello rispetto ai comparti dei fondi negoziali.

I rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra l'1,2 e il 3,7 per cento nei comparti garantiti e tra il 3,7 e il 7,1 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 4,7 e l'8,9 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 7,3 e il 9,3 per cento.

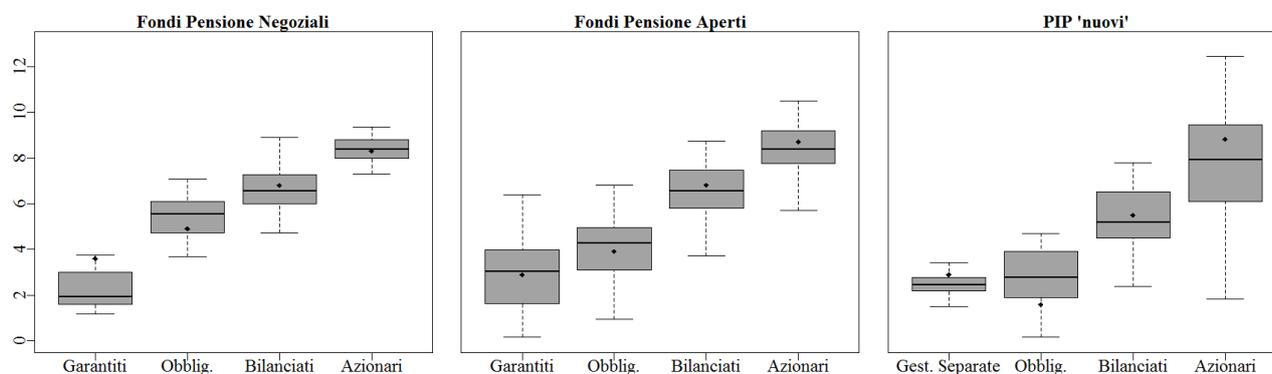
Nei fondi pensione aperti la dispersione maggiore si osserva nei comparti garantiti ed obbligazionari con rendimenti compresi, rispettivamente, tra lo 0,2 e il 6,4 per cento e fra lo 0,9 e il 6,8 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 3,7 e l'8,7 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 5,7 e il 10,5 per cento.

Nei PIP le gestioni separate di ramo I, i rendimenti sono compresi fra l'1,5 e il 3,4 per cento.

Nelle linee obbligazionarie delle gestioni di ramo III i rendimenti sono compresi fra lo 0,2 e il 4,7 per cento. Nelle linee bilanciate l'intervallo dei rendimenti osservato è compreso fra il 2,4 e il 7,8 per cento. Nelle linee azionarie si osserva una elevata dispersione con rendimenti compresi fra l'1,8 per cento e il 12,4 per cento.

Tav. 1.19

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Distribuzione (box plot) dei rendimenti⁽¹⁾⁽²⁾.
(anno 2016; valori percentuali)



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

(2) I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme a quelli misti.

1.7 I costi

Per confrontare l'onerosità fra diverse forme pensionistiche, la COVIP ha previsto fin dal 2007 l'utilizzo dell'Indicatore sintetico dei costi (ISC) (*cfr. Glossario*). Esso esprime in modo semplice e immediato l'incidenza dei costi sostenuti annualmente dall'iscritto sulla propria posizione individuale maturata nella fase di accumulo.

Per comparare le diverse offerte previdenziali presenti sul mercato, è stata elaborata da COVIP una metodologia di calcolo di tale indicatore sintetico, analoga per tutte le forme di nuova istituzione.

La stima è effettuata con riferimento a una figura-tipo di aderente su diversi orizzonti temporali di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni), ipotizzando il versamento di un contributo annuo di 2.500 euro e un rendimento annuo del 4 per cento. Per il calcolo sono presi in considerazione i costi *standard* applicati, senza invece tener conto delle eventuali agevolazioni riconosciute a particolari categorie di aderenti e delle componenti di costo con carattere di eccezionalità o che sono comunque collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, le spese legali e giudiziarie).

In generale, l'ISC dipende dalle linee di investimento offerte e dal canale distributivo utilizzato. Valori più alti si rilevano all'aumentare del contenuto azionario della linea e nelle forme di mercato, quali fondi aperti e soprattutto PIP, che si avvalgono di reti distributive la cui remunerazione dipende dai volumi collocati.

L'ISC dipende inoltre dall'orizzonte temporale di riferimento. Valori tipicamente più bassi si osservano al crescere del periodo di partecipazione in quanto si riduce l'incidenza delle spese fisse iniziali sul montante accumulato.

Tav. 1.20

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

(dati di fine 2016; valori percentuali)

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

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

Nel 2016, i costi medi praticati dalle diverse forme pensionistiche sono rimasti stabili (*cf. Tav. 1.20*). Si conferma la convenienza dei fondi pensione negoziali: l'ISC medio si attesta all'1 per cento su 2 anni di partecipazione per scendere allo 0,3 su 35 anni. Sui medesimi orizzonti temporali, l'ISC passa dal 2,3 all'1,2 per cento nei fondi aperti e dal 3,9 all'1,8 per cento nei PIP.

Anche tenendo conto della tipologia di linee di investimento offerte, si rileva che le linee più onerose fanno capo a PIP (*cf. Tav. 1.21*). Per le linee garantite e obbligazionarie, i differenziali sono dell'ordine di 2,5-2,6 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e di 1,4-1,5 sui fondi aperti per 2 anni di partecipazione; scendono, rispettivamente, all'incirca a 1,1-1,4 e a 0,3 punti sui 35 anni di partecipazione.

Per le linee bilanciate, la maggiorazione di costo per i PIP è dell'ordine di 2,6 punti rispetto ai fondi negoziali e 1,2 punti sui fondi aperti, per quanto concerne il periodo più breve, riducendosi, rispettivamente a 1,8 e 0,7 punti sull'orizzonte lungo.

Più elevati sono i differenziali riscontrati per le linee azionarie: in media i PIP costano circa 3,3 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e 1,7 sui fondi aperti sui due anni di partecipazione; i differenziali si mantengono rilevanti anche sull'orizzonte di 35 anni (rispettivamente, 2,1 e 0,7 punti percentuali).

Tav. 1.21

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.

(dati di fine 2016; valori percentuali)

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

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

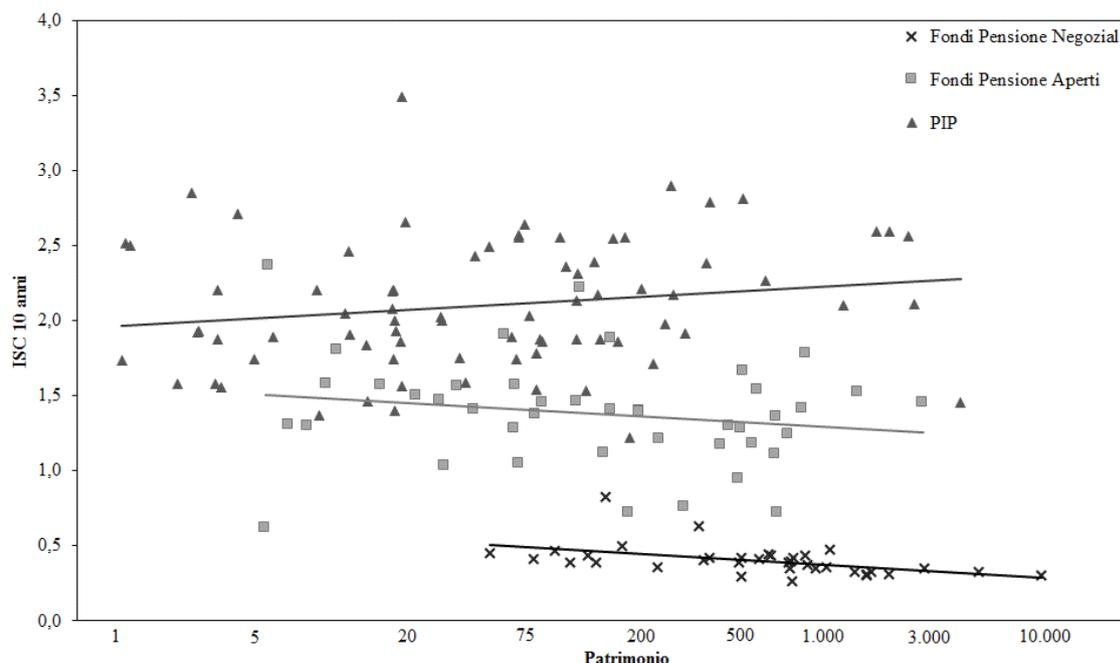
(2) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Ulteriori indicazioni sull'andamento dei costi nel sistema della previdenza complementare sono fornite prendendo a riferimento l'ISC medio a 10 anni e la dimensione del patrimonio di ciascuna forma pensionistica (*cfr. Tav. 1.22*).

Tav. 1.22

Fondi pensione e PIP "nuovi". Relazione fra ISC a 10 anni e patrimonio.

(dati di fine 2016; valori percentuali)



Per i fondi pensione negoziali emerge una relazione inversa fra i costi praticati, che già si posizionano su livelli molto competitivi, e la dimensione, sfruttando economie di scala generate dalla ripartizione degli oneri amministrativi su valori di patrimonio crescenti.

Viceversa, tale relazione inversa non emerge in modo chiaro per le forme che raccolgono adesioni individuali e, in particolare, per i PIP: l'aumento della dimensione non si accompagna, in genere, all'abbassamento dei costi che anzi si attestano su livelli elevati anche per prodotti con quote di mercato rilevanti in termini di patrimonio gestito. L'offerta di adesioni solo su base individuale, prive di fatto del contributo datoriale, non ha impedito ai PIP di acquisire le adesioni non solo di lavoratori autonomi ma anche di lavoratori dipendenti (*cfr. supra*), facendo leva su reti di vendita diffuse sul territorio e remunerate in base a sistemi di incentivo che possono favorire le forme più costose.

Si osserva peraltro che proprio le forme individuali si caratterizzano per il numero elevato di sospensioni contributive, con conseguente minore accumulo di risorse disponibili al termine della carriera lavorativa.

Le ampie differenze di costo presenti sul mercato si possono tradurre in una riduzione rilevante della posizione accumulata dall'iscritto. Ad esempio, ipotizzando che su un periodo di 35 anni la pensione complementare che si può ottenere aderendo a un fondo negoziale sia pari a 5.000 euro all'anno, ISC medi più elevati dei fondi aperti e dei PIP comportano, a parità di altre condizioni, una prestazione finale assai inferiore e, rispettivamente, pari a circa 4.200 e 3.900 euro.

Nella prospettiva di favorire una maggiore consapevolezza degli aderenti circa le caratteristiche e la diversa onerosità delle offerte presenti sul mercato, è stata rivista la disciplina in materia di informativa agli aderenti e di raccolta delle adesioni, rinnovando l'approccio adottato per la confrontabilità delle forme pensionistiche (*cfr. infra riquadro nel capitolo 2*).

Dal giugno 2017 sono previste significative novità con riferimento alla comparazione dell'onerosità fra forme pensionistiche. E' stato in particolare previsto che in un'apposita Scheda dei costi, contenuta nel nuovo documento informativo - "Informazioni chiave per l'aderente" (*cfr. Glossario*) - il confronto tra i costi delle forme venga effettuato anche mediante rappresentazione grafica.

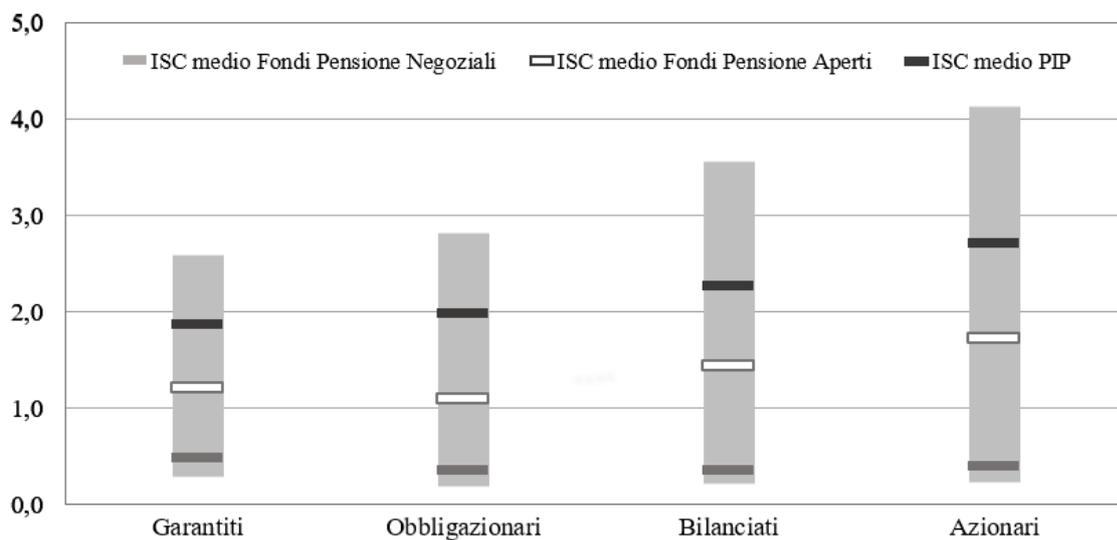
La Scheda dei costi dovrà quindi contenere un grafico che illustra l'ISC a 10 anni di ciascun comparto della forma pensionistica rispetto all'onerosità di tutti i comparti delle forme pensionistiche complessivamente considerate, con politiche di investimento simili (garantito, obbligazionario, bilanciato e azionario).

Per agevolare il confronto fra comparti, vengono rappresentati nel grafico, gli indicatori di costo medi, minimi e massimi per le varie categorie di investimento e per le diverse tipologie di forma pensionistica complementare. Tali indicatori, che misurano la dispersione dell'onerosità delle forme di previdenza, sono calcolati dalla COVIP, con riferimento alla fine di ciascun anno, e pubblicati sul sito istituzionale.

E' stato ritenuto essenziale fornire l'informazione sui costi per tipologia di forma previdenziale, al fine di mostrare con chiarezza le grandi differenze di onerosità tuttora esistenti tra tali forme, e per tipologia di comparto di investimento, per effettuare confronti omogenei tra gestioni similari, non si è invece valutato indispensabile confrontare i costi delle diverse offerte previdenziali per tutti e quattro gli orizzonti temporali dell'ISC. La quantità e complessità delle informazioni da presentare sul grafico renderebbe meno immediata e facile la lettura.

Di seguito, si riproduce a titolo di esempio la rappresentazione grafica comparativa secondo le nuove disposizioni, utilizzando la distribuzione dell'ISC a 10 anni per tutte le opzioni di investimento presenti sul mercato a fine 2016 con le rispettive medie calcolate per ciascuna tipologia di forma pensionistica (*cfr. Tav. 1.23*).

Tav. 1.23

Fondi pensione e PIP “nuovi”. ISC a 10 anni per tipologia di comparto.*(dati di fine 2016)*

L'ISC della singola forma pensionistica calcolato su tutti e quattro gli orizzonti temporali e per tutte le opzioni di investimento da essa offerte, in continuità con il passato, viene in ogni caso indicato nella restante sezione della Scheda dei costi insieme alla rappresentazione analitica dei costi che gravano, direttamente o indirettamente, sull'aderente nella fase di accumulo.

Sul sito istituzionale della COVIP è inoltre stato inserito un nuovo strumento interattivo che consente di scaricare su supporti informatici tutti i valori dell'ISC di ogni singolo prodotto, aggiornati di norma con cadenza mensile, e di confrontare graficamente i costi di diversi comparti rispetto all'onerosità del mercato con riferimento ai quattro orizzonti temporali.

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

2.1 L'azione di vigilanza

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

- la vigilanza cosiddetta documentale, fondata su un sistema organizzato di adempimenti, volti a consentire il controllo dei profili strutturali, organizzativi e funzionali e della situazione patrimoniale, economico-finanziaria nonché, ove rilevante, tecnico-attuariale delle forme pensionistiche vigilate, oltre che della correttezza e qualità delle informazioni diffuse agli aderenti e al pubblico. Gli strumenti con cui tale patrimonio informativo viene acquisito sono in primo luogo di carattere, appunto, documentale (ad esempio, Statuti e Regolamenti, Note informative, Comunicazioni periodiche annuali, documenti contenenti le stime della pensione attesa, Bilanci e Rendiconti, Relazioni dei responsabili dei fondi ecc.). Un ruolo importante rivestono anche gli esposti cioè le segnalazioni indirizzate alla Commissione da iscritti o altri soggetti volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo (ad esempio, rispetto al ruolo e al funzionamento degli organi di governo, agli adempimenti conseguenti a richieste di prestazioni, alla correttezza e accessibilità delle informazioni diffuse, alle modalità di raccolta delle adesioni, ecc.);
- le segnalazioni di vigilanza e statistiche: si tratta di una rilevante quantità di dati e informazioni, acquisiti per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale, fondamentale per disporre in modo immediato e continuo di un quadro di elementi di conoscenza sul fondo. Tali elementi sono deputati a integrare il patrimonio informativo di cui si è già detto e a consentire, mediante l'opportuna

elaborazione di dati, anche aggregazioni, verifiche e analisi su specifiche situazioni, oltre che una migliore individuazione e quantificazione di alcuni fattori di rischio che caratterizzano l'attività dei soggetti vigilati e l'orientamento, con maggiore grado di efficacia, dell'azione di controllo svolta dall'Autorità (*cf. infra paragrafo 2.2*);

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

A quanto sopra si aggiungono gli incontri con i soggetti vigilati, che costituiscono una sede importante di acquisizione e di verifica di informazioni nonché di confronto diretto rispetto a temi specifici.

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

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

In particolare, nel corso dell'anno 2016, l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato:

- oltre 800 interventi di vigilanza, al fine di verificare il corretto andamento della gestione e correggere eventuali criticità riscontrate sulla base di evidenze documentali e dell'analisi dei portafogli di investimento; nel numero sono compresi circa 80 interventi di verifica degli assetti ordinamentali dei fondi, nella forma dell'approvazione di modifiche statutarie e regolamentari e dell'esame delle modifiche oggetto di comunicazione (*cf. infra*);
- l'acquisizione per via informatica del flusso periodico di segnalazioni di vigilanza e statistiche, quest'anno profondamente ridisegnato; i dati raccolti sono poi opportunamente elaborati anche al fine di orientare un modello di vigilanza *risk-based*;
- l'esecuzione, su tali basi, di articolate verifiche ispettive, che hanno riguardato 17 forme pensionistiche complementari, cui vanno aggiunte le 5 forme pensionistiche oggetto di ispezioni chiuse nell'anno ma avviate nel 2015;
- l'adozione di provvedimenti sanzionatori relativi a 31 fattispecie.

Le operazioni di razionalizzazione. Nell'ambito dei numerosi interventi sopra richiamati, particolare rilievo continua ad assumere l'attività di vigilanza svolta in occasione delle operazioni di razionalizzazione, concentrazione e liquidazione delle forme pensionistiche complementari.

E' a operazioni di quest'ultimo tipo che va ascritta la riduzione di 17 unità del numero dei fondi nell'anno appena trascorso: 10 fondi pensione preesistenti e 7 fondi pensione aperti.

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

La tipologia delle adesioni raccolte (su base individuale o collettiva), le modalità del collocamento, l'articolazione delle scelte di investimento, la presenza di impegni di garanzia e la struttura dei costi sono elementi che connotano le operazioni di riorganizzazione dei fondi aperti e dei PIP. Il regime previdenziale (contribuzione definita o prestazione definita), la tipologia di iscritti e beneficiari, il ruolo delle fonti istitutive e il modello di *governance*, le caratteristiche della gestione finanziaria e la composizione del patrimonio sono, per contro, gli elementi che guidano la riorganizzazione dei fondi preesistenti e negoziali.

Le verifiche svolte in sede di vigilanza su dette operazioni riguardano, tra l'altro, la coerenza delle soluzioni prospettate rispetto alla natura e alle caratteristiche dei fondi interessati, la linearità dei percorsi decisionali, l'efficacia delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività di iscritti interessate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza.

Anche nel corso del 2016 i processi di razionalizzazione hanno interessato soprattutto i fondi del settore bancario.

Si segnalano, in particolare, le iniziative adottate nell'ambito del gruppo bancario UniCredit. Le parti sociali hanno stipulato un accordo programmatico finalizzato a definire il percorso, da realizzare attraverso ulteriori specifiche intese, per addivenire a un complessivo riassetto delle forme di previdenza presenti all'interno del gruppo.

La prima fase del piano, conclusasi nel 2016, ha riguardato il trasferimento al fondo individuato come collettore delle forme pensionistiche esistenti all'interno del gruppo (FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT), le 21 forme pensionistiche preesistenti interne alla capogruppo; tali forme operano, per la gran parte, in regime di prestazione definita (*cfr. Glossario*) e sono rivolte quasi esclusivamente a soggetti già in quiescenza. Sulla base delle intese sottoscritte è stato dato corso alle offerte di capitalizzazione delle rendite in corso di erogazione a favore dei pensionati delle predette forme e alle offerte di riscatto ai cosiddetti differiti. Questa prima fase dell'operazione ha riguardato una platea di circa 10.000 pensionati, di cui

circa 6.000 hanno accettato di capitalizzare la rendita in corso di erogazione, e 1.000 iscritti tra attivi e differiti. Nel prossimo biennio è prevista la conclusione del progetto con la confluenza nel fondo di gruppo dei fondi pensione con autonoma soggettività giuridica, sia operanti in regime di contribuzione definita, sia in regime di prestazione definita.

Anche all'interno del gruppo Banco Popolare è stata condivisa l'esigenza di addivenire alla costituzione di un fondo unico nel quale far confluire i regimi a contribuzione definita presenti nel gruppo stesso (si tratta di quattro fondi pensione autonomi e di due fondi interni a banche del gruppo) e, al contempo, alla concentrazione in un'unica forma pensionistica costituita all'interno del Banco Popolare di quelli a prestazione definita (presenti in due fondi autonomi e in tre forme pensionistiche interne). Nel corso del 2016, sono state definite le modifiche dell'assetto ordinamentale del fondo individuato come "contenitore", il FONDO PENSIONE DEL GRUPPO BANCO POPOLARE, allo scopo di adeguare l'ordinamento interno al nuovo ruolo assegnatogli dagli accordi delle parti istitutive, con particolare riguardo ai profili di *governance* e alla rappresentatività negli organi collegiali delle collettività interessate. Il progetto prevede una prima fase di operatività in cui, all'interno del fondo di gruppo, saranno istituite sezioni indipendenti che replicheranno i comparti di ciascun fondo di provenienza, al fine di garantire il mantenimento degli assetti patrimoniali delle singole posizioni individuali. Superata la fase transitoria, che dovrebbe concludersi in un triennio, il fondo provvederà a riallocare gli attivi complessivamente detenuti, razionalizzando le politiche di investimento del fondo ora unificato.

La complessiva operazione si è conclusa nei primi mesi dell'anno in corso con il trasferimento collettivo al fondo di gruppo delle posizioni individuali degli iscritti alle sezioni a contribuzione definita dei fondi interessati. Con riferimento invece ai regimi di prestazione definita, le parti hanno convenuto di concentrare presso un fondo costituito internamente al Banco Popolare – il FONDO PENSIONE DEL PERSONALE DIPENDENTE DELLA BANCA POPOLARE DI LODI – le sezioni per le quali il Banco Popolare stesso garantisce il pagamento delle prestazioni. I soggetti complessivamente coinvolti nell'operazione sopra descritta, relativamente ai regimi a contribuzione definita, sono circa 17.600, di cui oltre 10.600 interessati dalla procedura di trasferimento collettivo, mentre il fondo interno accoglierà, a esito dell'operazione, poco più di 600 pensionati.

Un diverso processo di riassetto ha riguardato la Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio. Nel corso del 2016, è stato, infatti, avviato un processo di liquidazione del fondo pensione di riferimento (FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BANCA POPOLARE DELL'ETRURIA E DEL LAZIO), sulla base di un accordo delle parti istitutive che ha definito le modalità di scioglimento del fondo. In particolare, per gli iscritti non ancora in quiescenza – circa 680 attivi e 170 differiti – è stata prevista, a far data dal 2017, la "trasformazione" del regime previdenziale da prestazione definita a contribuzione definita, attraverso la creazione di "zainetti" individuali, e il trasferimento degli stessi presso un fondo pensione scelto da ciascun iscritto tra quattro forme pensionistiche specificatamente individuate dagli accordi collettivi. Ai pensionati – pari a poco meno di 680 unità – è stata invece offerta la possibilità di capitalizzare le rendite in corso di

erogazione ovvero continuare a percepire la prestazione per il tramite di un'impresa di assicurazione. Dette modalità, prima della effettiva attuazione del piano liquidatorio, sono state sottoposte a un *referendum* consultivo degli iscritti. L'accettazione dell'offerta di capitalizzazione da parte dei pensionati è risultata quasi totalitaria.

E' continuato nell'anno il processo di razionalizzazione avviato all'interno del gruppo bancario INTESA SANPAOLO (cfr. Relazione COVIP 2015), che ha interessato i regimi a contribuzione definita operanti all'interno del gruppo stesso. In particolare, sono state completate le operazioni di concentrazione nel FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO, destinato a restare il fondo unico di gruppo per il regime della contribuzione definita, di alcuni fondi già operanti secondo detto regime e di sezioni a contribuzione definita di alcuni fondi misti (cioè che adottano, per distinte sezioni, sia il regime della contribuzione definita sia quello della prestazione definita). Si tratta di quattro fondi autonomi, che raccoglievano oltre 59.000 iscritti, e di alcuni fondi pensione aperti, con circa 5.000 aderenti dipendenti da aziende del gruppo. Le concentrazioni sono state realizzate mediante operazioni di fusione per incorporazione o attraverso il trasferimento collettivo delle posizioni in essere, mantenendo inizialmente inalterati gli originari assetti contributivi e di gestione delle risorse. Sempre nell'anno sono poi state avviate le attività finalizzate all'unificazione del modello gestionale del fondo unico, definendo le caratteristiche dello stesso e della nuova offerta previdenziale coerente con i fabbisogni previdenziali dell'insieme della collettività degli iscritti e stabilendo le modalità di transizione da quelli originari ai nuovi comparti di investimento.

Le difficoltà per taluni fondi di dimensioni più ridotte. Anche nel corso del 2016 sono stati realizzati interventi su fondi pensione negoziali e preesistenti nei quali sono state riscontrate difficoltà operative sostanzialmente riconducibili a dimensioni non adeguate.

In particolare, le circostanze sopra rappresentate, già emerse da verifiche cartolari, hanno costituito oggetto di accertamento in sede ispettiva per due fondi pensione negoziali. In entrambi è venuta in evidenza la forte dipendenza dalle rispettive parti istitutive. In detti casi, stanti le difficoltà dei fondi a dotarsi di un assetto organizzativo appropriato e a conseguire una dimensione patrimoniale idonea ad assicurare una gestione efficiente, il supporto delle parti istitutive, fornito mediante risorse finanziarie o con la messa a disposizione di beni e servizi, è rimasto nel tempo essenziale per consentire al fondo continuità operativa.

Detti interventi di sostegno, che certamente svolgono un'importante funzione nella fase di *start-up* dei fondi pensione negoziali, dovrebbero nel tempo ridursi, parallelamente allo sviluppo da parte dei fondi stessi di dimensioni appropriate e all'affermarsi di una maggiore autonomia decisionale e operativa.

Ove ciò non accada, viene a determinarsi una sostanziale dipendenza amministrativa del fondo dalle parti istitutive, spesso con conseguente aggravio di criticità. In particolare, nei due fondi negoziali oggetto di attenzione per tali profili nel

corso dell'anno, è stata riscontrata l'assenza di un efficace sistema di controlli, oltre che improprie sovrapposizioni di ruoli e scarsa chiarezza dei processi di attività. Tali criticità sono risultate anche più consistenti nel caso in cui una fonte istitutiva ha assunto il ruolo di gestore amministrativo del fondo, con suoi rappresentanti che svolgevano altresì talune funzioni (ad esempio, quella di direzione generale), che avrebbero invece dovuto restare prerogativa autonoma del fondo.

In tali casi, la COVIP ha ritenuto necessario aprire una fase di verifica, sollecitando i fondi a una valutazione prospettica del proprio andamento, prendendo altresì in considerazione possibili operazioni di aggregazione o di confluenza in altri fondi, e monitorando i conseguenti processi decisionali.

A seguito del suddetto intervento, le fonti istitutive di uno dei due fondi hanno sottoscritto un apposito accordo con il quale è stato disposto il trasferimento collettivo verso un'altra forma pensionistica.

Nel comparto dei fondi preesistenti, nel corso del 2016 sono giunte a conclusione numerose procedure di liquidazione avviate negli anni precedenti. In numerosi casi le ridotte dimensioni dei fondi, connaturate per lo più alla natura aziendale dei fondi stessi, e le difficoltà nel sostenere l'iniziativa hanno condotto le fonti istitutive, e in alcuni casi i fondi stessi, a valutare positivamente la confluenza verso forme pensionistiche di più ampie dimensioni e dotate di assetti organizzativi maggiormente strutturati. A esito di tali operazioni, 10 fondi hanno cessato di operare.

Le altre verifiche sugli assetti ordinamentali. Nel 2016 l'attività di verifica degli assetti ordinamentali delle forme pensionistiche complementari, pur confermando dimensioni non trascurabili, ha registrato una riduzione rispetto agli anni precedenti, riconducibile soprattutto ai fondi pensione aperti e ai PIP. Tale attività è stata svolta in relazione sia alle operazioni straordinarie di cui sopra, sia alle modifiche statutarie e regolamentari, che danno luogo a procedimenti di approvazione o comunicazioni alla COVIP.

Nel complesso, i procedimenti di modifica statutaria (per le forme pensionistiche dotate di soggettività giuridica) o regolamentare (per le forme prive di soggettività) conclusi nell'anno e le comunicazioni di modifica oggetto di verifica da parte degli uffici sono stati 79, rispetto alle 140 del 2015 (*cfr. Tav.2.1*).

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

Tav. 2.1

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

	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2015	2016	2015	2016
Fondi pensione negoziali	11	11	6	7
Fondi pensione aperti	14	5	57	27
PIP	6	1	9	-
Fondi pensione preesistenti	11	10	26	18
Totale	42	27	98	52

(1) I dati comprendono l'approvazione del Regolamento di un PIP di nuova istituzione.

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

Per quanto riguarda i fondi pensione negoziali, gli interventi sugli assetti ordinamentali sono stati 18 (11 sottoposti ad approvazione da parte della COVIP e 7 in regime di comunicazione).

Le principali modifiche statutarie presentate dai fondi pensione negoziali nel corso del 2016 hanno riguardato, per due forme pensionistiche (BYBLOS e PREVEDI), l'adesione attraverso il versamento del cosiddetto "contributo contrattuale". Per il fondo BYBLOS, detta modalità di adesione ha riguardato uno soltanto dei settori cui il fondo è rivolto. In tale caso, trattandosi di un fondo che associa lavoratori appartenenti a differenti settori contrattuali, al fine di realizzare il relativo adeguamento statutario si è proceduto alla sottoscrizione non solo del relativo contratto di categoria (nella specie, quello degli esercizi cinematografici) ma anche quello delle originarie fonti istitutive del fondo medesimo.

Per quanto riguarda invece il fondo PREVEDI, nel quale l'adesione "contrattuale" già operava per l'intera platea di lavoratori (cfr. Relazione COVIP 2015), l'adeguamento statutario si è reso necessario al fine di accogliere – con le medesime modalità – anche le collettività di lavoro interessate dal CCNL Edili-Confimi (cfr. riquadro nel capitolo 3).

Negli altri casi, si è trattato di modifiche volte all'individuazione del comparto di destinazione dei contributi acquisiti con modalità tacite per gli aderenti iscritti al soppresso "Fondo Gas", a variazioni dell'area dei destinatari, all'introduzione di prestazioni accessorie e alla possibilità di convocazione degli organi sociali per via telematica.

In relazione ai fondi pensione aperti, gli interventi sugli assetti ordinamentali sono stati 32 (5 provvedimenti di approvazione e 27 comunicazioni di modifica regolamentare).

Le principali modifiche oggetto di approvazione hanno riguardato la riduzione del livello delle garanzie di risultato presente in alcuni comparti di investimento, sostituendo una garanzia di rendimento minimo con una di sola restituzione dei contributi versati, e il regime delle spese.

Le comunicazioni di modifiche regolamentari hanno invece in larga parte riguardato l'adeguamento alle disposizioni introdotte dal DM Economia 166/2014, in materia di criteri e limiti di investimento delle risorse, mentre altre sono state relative alla variazione di denominazione di una banca depositaria, a esito di un'operazione di concentrazione che ha riguardato una società che svolge il ruolo di depositaria per numerosi fondi pensione. Anche nel 2016 numerose società promotrici di fondi pensione aperti hanno comunicato variazioni degli allegati assicurativi, in relazione alla revisione delle basi tecniche, sia demografiche sia finanziarie, utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione.

Con riferimento ai PIP, nell'anno non sono pervenute modifiche regolamentari. Si è tuttavia verificata l'istituzione di un nuovo prodotto da parte di una società già presente nel settore con due piani pensionistici, uno dei quali chiuso alla raccolta di nuove adesioni; il relativo regolamento ha pertanto costituito oggetto di approvazione e il PIP è stato iscritto all'Albo dei fondi pensione.

Con riferimento alle forme pensionistiche preesistenti, i procedimenti di approvazione di modifiche regolamentari conclusi nell'anno sono stati 10 e sono state analizzate 18 comunicazioni di modifiche statutarie non soggette ad approvazione.

Gli interventi sull'assetto ordinamentale sono in alcuni casi determinati dall'esigenza di recepire nello statuto le variazioni apportate dal DM Economia 166/2014 ai limiti agli investimenti. Anche le disposizioni relative all'area dei destinatari sono state oggetto di modifiche, finalizzate ad adeguare l'ambito dei destinatari ai mutamenti intervenuti a seguito delle operazioni di razionalizzazione; in

continuo aumento il numero dei fondi pensione preesistenti che consentono l'adesione ai soggetti fiscalmente a carico degli iscritti.

Sono stati altresì interessati da modifiche i profili relativi alla *governance*, con riguardo sia alla composizione degli organi collegiali (variazione del numero dei componenti, introduzione della previsione di un limite al numero massimo dei mandati esercitabili) sia alle modalità di funzionamento e di assunzione delle decisioni degli organi collegiali (modifiche dei *quorum* deliberativi, precisazioni in ordine ai profili di responsabilità).

Interventi su fondi pensione preesistenti con difficoltà tecnico-attuariali. Nel corso del 2016 particolare attenzione è stata ancora posta alla situazione dei fondi pensione preesistenti esposti a rischi biometrici e, in particolare, a quelli operanti in tutto o in parte in regime di prestazione definita e a quelli che, pur operando in regime di contribuzione definita, provvedono direttamente alla erogazione delle prestazioni in rendita.

Si è quindi continuato a monitorare tali fondi, al fine di accertarne le condizioni di equilibrio e, più in generale, verificare il rispetto dei principi e degli adempimenti cui gli stessi sono tenuti ai sensi del DM Economia 259/2012 e delle relative disposizioni attuative, comprese quelle contenute nella Circolare COVIP del 7 maggio 2014 (cfr. Relazione COVIP 2014).

La predetta disciplina si applica a tutte le forme pensionistiche complementari che coprono direttamente rischi biometrici, con esclusione dei fondi costituiti all'interno di società o enti e di quelli ammessi allo speciale regime di deroga di cui all'art. 20, comma 7, del Decreto lgs. 252/2005.

In tale quadro, hanno costituito oggetto di intervento le situazioni dei fondi esposti a rischi attuariali per i quali gli organi competenti hanno accertato l'insufficienza delle attività disponibili per la copertura delle riserve tecniche.

Tra questi, ha continuato a formare oggetto di particolare attenzione il FONDO PENSIONE PER GLI AGENTI PROFESSIONISTI DI ASSICURAZIONE. Il fondo era stato assoggettato ad amministrazione straordinaria con DM Lavoro del 27 maggio 2015, adottato su proposta della COVIP, in considerazione della riscontrata mancata adozione delle misure necessarie al superamento della situazione di squilibrio tecnico-attuariale, tenuto anche conto dell'inerzia delle parti istitutive ad attivare i poteri ad esse attribuiti dalle disposizioni vigenti in materia, tra cui la rideterminazione della disciplina delle prestazioni attuali e future. La COVIP, con delibera del 16 giugno 2015, aveva poi nominato il Commissario straordinario e i componenti del Comitato di sorveglianza, esplicitando nel mandato l'esigenza di ricercare le soluzioni per il ripristino dell'equilibrio (cfr. Relazione COVIP 2015).

Nel corso del 2016, gli organi dell'amministrazione straordinaria hanno sottoposto all'approvazione della Commissione un piano di riequilibrio, predisposto sulla base di

criteri generali definiti dalla COVIP. Tali criteri, nella cui definizione la COVIP si è avvalsa della prerogativa attribuita dall'art. 6 del DM Economia 259/2012, di "limitare o vietare la disponibilità dell'attivo del fondo pensione anche mediante interventi limitativi dell'erogazione delle rendite in corso di pagamento e di quelle future", hanno avuto l'obiettivo di assicurare il rispetto di un principio di equità, attraverso la partecipazione ponderata di tutti gli iscritti alla forma pensionistica ai sacrifici necessari per ricondurre la stessa a una sana gestione ordinaria.

Il piano, predisposto in conformità ai suddetti criteri generali, è stato volto a riproporzionare la misura delle prestazioni (in essere e future) rispetto all'entità dei contributi complessivamente versati da e a favore di ciascun iscritto, prevedendo in particolare una riduzione delle prestazioni, realizzata adottando misure specifiche per ciascuna delle due gestioni del fondo, la rivisitazione del sistema di rivalutazione delle prestazioni pensionistiche e la rideterminazione dei valori di trasferimento e di riscatto delle posizioni.

Con delibera del 1° giugno 2016, la COVIP ha approvato il piano; le ipotesi formulate sono state ritenute ragionevoli, rispondenti ai criteri di prudenza richiamati dall'art. 4, comma 3, del DM Economia 259/2012 e in linea con le indicazioni fornite dalla Commissione; le misure di risanamento adottate sono apparse adeguate a consentire il superamento dello squilibrio attuariale.

Avendo ritenuto superate le criticità che avevano condotto all'assoggettamento della forma pensionistica alla procedura di amministrazione straordinaria, la COVIP ha consentito il ritorno del fondo alla gestione ordinaria: con l'insediamento dei nuovi componenti degli organi collegiali, eletti dall'assemblea dei delegati, all'inizio del mese di novembre 2016 si è chiusa la procedura di amministrazione straordinaria, anche in anticipo rispetto alla scadenza prefissata.

Nel caso del FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DELL'EX GRUPPO BANCA POPOLARE DI NOVARA – GRUPPO BANCO POPOLARE, le parti istitutive hanno definito un piano finalizzato alla liquidazione della sezione a prestazione definita, oramai rivolta esclusivamente a pensionati, che è stata esclusa dal parallelo processo di concentrazione dei regimi a prestazione definita attuata all'interno del Gruppo Banco Popolare (*cf. supra*).

In particolare, nel corso del 2016, allo scopo di superare la situazione di squilibrio attuariale che interessava la predetta sezione, i cui impegni non erano peraltro assistiti da alcuna garanzia, le parti hanno concordato di procedere a un'offerta di capitalizzazione delle prestazioni in corso di erogazione e alla sottoscrizione di una convenzione con una compagnia di assicurazione per dare continuità all'erogazione delle rendite nei confronti di coloro che non avessero optato per la capitalizzazione.

Il piano di interventi concordato dalle parti istitutive prevedeva in ogni caso una decurtazione delle prestazioni: nella forma della riduzione del capitale spettante rispetto al valore attuale delle rendite in corso di percezione, in caso di accettazione dell'offerta

di capitalizzazione; nella forma della riduzione dell'importo della rendita, per coloro che non avessero aderito all'offerta di capitalizzazione e per i quali fosse quindi necessario continuare a erogare le pensioni.

L'offerta di capitalizzazione è stata accettata dalla quasi totalità dei pensionati; è marginale il numero dei soggetti che continueranno a percepire la rendita.

Nell'ambito del medesimo quadro di interventi sulle situazioni problematiche dal punto di vista tecnico-attuariale sono continuate le verifiche sulla fase di attuazione delle misure di riequilibrio adottate dal FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DI RUOLO DELLA SOCIETA' ITALIANA DEGLI AUTORI ED EDITORI (S.I.A.E.), approvate dalla Commissione nei primi mesi del 2016 (cfr. Relazione COVIP 2015).

La revisione della struttura dei comparti del fondo pensione COMETA. Nel corso dell'anno, il fondo pensione COMETA ha posto in essere un'importante operazione di ristrutturazione, rivedendo le caratteristiche dei comparti di investimento al fine di pervenire alla definizione di *asset allocation* strategiche che, tenendo conto delle attuali caratteristiche dei mercati, fossero maggiormente in linea con gli obiettivi di rendimento già fissati e consentissero una migliore allocazione delle posizioni degli iscritti in relazione al rispettivo profilo di rischio-rendimento.

In tale quadro, il fondo ha anche ritenuto necessario ridisegnare il percorso d'ingresso dell'iscritto, attraverso l'individuazione di un nuovo comparto iniziale ("Reddito"), in luogo del precedente ("Monetario Plus"), al fine di garantire una gestione delle posizioni individuali maggiormente conforme, in termini di obiettivi di rendimento e di durata prevista degli investimenti, alle connotazioni previdenziali di un aderente di giovane età. Il fondo presenta un meccanismo di allocazione iniziale delle risorse che prescinde dalla scelta dell'aderente, al quale è riconosciuta la facoltà di trasferire, successivamente al suo ingresso, la propria posizione verso un comparto diverso.

Il comparto "Monetario Plus" è stato ritenuto più adatto agli iscritti prossimi al pensionamento. Gli iscritti con età inferiore a 55 anni sono invece stati destinatari di un'apposita comunicazione, al fine di promuovere la scelta di trasferire la propria posizione al nuovo comparto "Reddito", accedendo all'area riservata sul sito del fondo entro un intervallo temporale prefissato, decorso il quale è stato previsto che operasse il meccanismo del silenzio-assenso al trasferimento.

Le problematiche strutturali di FONDINPS: proposta per un suo superamento. Le iniziative di vigilanza poste in essere dalla COVIP nei confronti di FONDINPS, che è stato anche interessato da un accertamento ispettivo concluso agli inizi del 2017, hanno evidenziato crescenti difficoltà di tale fondo a mantenere condizioni di efficienza operativa.

La fragilità che ne connota l'assetto organizzativo si inserisce in un peculiare contesto strutturale condizionato dalla sostanziale assenza di prospettive di crescita del numero di adesioni tacite che possano confluire in tale forma pensionistica.

Ciò comporta che i costi affrontati per la copertura delle attività del fondo risultano di entità significativa in rapporto alle dimensioni patrimoniali esigue, che non appaiono suscettibili di un'adeguata evoluzione.

In considerazione di ciò, tenuto conto della peculiarità di FONDINPS, anche con riguardo alla sua natura e alle competenze in materia di nomina e composizione dei relativi organi, la COVIP, a esito degli ulteriori approfondimenti di vigilanza conseguenti al citato accertamento ispettivo, ha rappresentato ai Ministeri del lavoro e dell'economia la valutazione che siano venute meno le condizioni che hanno portato all'istituzione di un'autonoma forma di previdenza complementare di tipo residuale e la conseguente proposta di soppressione del fondo medesimo, mediante intervento normativo. Al riguardo, è stata anche formulata una proposta volta ad individuare diversamente le modalità di chiusura del sistema con riguardo alle adesioni tacite di lavoratori privi di un forma collettiva di riferimento.

La predetta valutazione si è basata sostanzialmente sulle seguenti considerazioni:

- il fenomeno delle adesioni tacite, che nel momento iniziale della riforma della previdenza complementare (2007-2008) ha rappresentato circa il 30 per cento del totale delle nuove adesioni a forme di tipo negoziale, è andato gradualmente affievolendosi: sul totale di nuove adesioni di lavoratori dipendenti privati, i soli interessati da tale meccanismo, la percentuale di adesioni tacite è risultata di circa il 6 per cento (*cfr. supra paragrafo 1.3*);
- nel contempo, con la costituzione di nuove forme pensionistiche, si è andato ormai completando il quadro dei settori produttivi coperti da un proprio fondo pensione, rendendo sempre più esiguo l'ambito dei potenziali aderenti a FONDINPS (*cfr. infra*);
- a fronte di circa 37.000 iscritti risultanti dalle segnalazioni a fine 2016, coloro che hanno effettuato versamenti in tale anno risultano meno di 6.000 unità, con una riduzione di quasi un quarto rispetto all'anno precedente e con una contrazione anche del flusso complessivo dei contributi di oltre il 16 per cento rispetto al 2015.

Pertanto, gli elementi di cui sopra non rendono nemmeno ipotizzabile uno sviluppo prospettico della struttura del fondo, che appare oggi estremamente fragile e sostanzialmente inadeguata.

L'attività in materia di trasparenza delle forme pensionistiche. Nel corso del 2016, in continuità con l'attenzione da sempre riservata alla qualità delle informazioni e

agli *standard* di trasparenza, sono stati rivisti i documenti informativi e le regole da seguire in sede di raccolta delle adesioni, con l'obiettivo di accrescere la consapevolezza degli aderenti nelle scelte riguardanti il risparmio previdenziale (*cfr. riquadro*).

La COVIP ha ritenuto di perseguire tale obiettivo focalizzando l'attenzione dell'aderente sulle informazioni ritenute essenziali al fine di operare le scelte relative alla partecipazione al fondo. A tale fine, ha previsto l'obbligatoria consegna del solo documento informativo sintetico, strutturato in modo da richiamare l'attenzione dell'aderente sulle "informazioni-chiave", con ciò attuando anche uno snellimento degli adempimenti a carico degli operatori.

Sempre nell'ottica di accrescere la consapevolezza delle scelte da compiere in sede di adesione, è stato introdotto un questionario di autovalutazione che l'aderente deve compilare prima dell'adesione stessa, con lo scopo di guidarlo nella scelta della linea di investimento. Le informazioni sono proposte in forma sintetica e standardizzata in modo da favorire la comprensione e migliorare la confrontabilità delle caratteristiche del fondo pensione, anche con riguardo ai costi.

Con riferimento a questi ultimi, il documento informativo è stato arricchito con un confronto grafico tra l'ISC (Indicatore sintetico dei costi) a dieci anni di ciascun comparto del fondo pensione e l'ISC medio, minimo e massimo del complesso dei fondi pensione negoziali, aperti e PIP appartenenti alla stessa categoria di comparto.

E' stata inoltre introdotta una specifica disciplina per la raccolta delle adesioni mediante sito *web*, al fine di meglio regolare i presidi di correttezza che devono essere salvaguardati nell'utilizzo di siffatto strumento.

In linea con il percorso da tempo avviato circa il potenziamento dei presidi di trasparenza, è stato esteso anche alle forme pensionistiche preesistenti di maggiore dimensioni (con un numero di iscritti attivi superiore a 5.000 unità alla fine dell'anno precedente) l'obbligo di predisporre i documenti informativi.

Nel corso del 2016 sono continuati i controlli ordinari e ricorrenti sui documenti di trasparenza dei fondi (Nota informativa, Comunicazione periodica, Progetto esemplificativo) e sono stati controllati i valori dei rendimenti conseguiti dalle forme pensionistiche complementari e degli indicatori sintetici dei costi (ISC) riportati nelle Note informative, anche in funzione della pubblicazione degli stessi sul sito istituzionale della Commissione.

Il completamento degli interventi in materia di raccolta delle adesioni e confronto dei costi

A maggio del 2016 sono state riviste le modalità di raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari e ridefinite le caratteristiche della documentazione informativa da consegnare all'aderente prima dell'adesione.

La nuova regolamentazione, che troverà piena applicazione da giugno 2017, ha come principale obiettivo quello di semplificare le modalità di raccolta delle adesioni mediante la consegna di un unico documento informativo che richiama l'attenzione dell'aderente sulle informazioni ritenute più rilevanti, riprodotte in forma sintetica in modo da favorire una maggiore consapevolezza dell'adesione e una migliore confrontabilità delle caratteristiche del fondo pensione, anche con riguardo ai costi.

Il documento consegnato in fase di adesione è denominato "Informazioni chiave per l'aderente" e costituisce la prima delle quattro Sezioni della Nota informativa. La versione integrale della Nota informativa (e degli altri documenti informativi) è resa disponibile sul sito *web* della forma pensionistica e viene consegnata in caso di espressa richiesta.

In tale occasione sono state riviste anche le istruzioni per la redazione del Modulo di adesione. In particolare, è stato introdotto il questionario di autovalutazione e sono state inserite informazioni circa l'eventualità che l'aderente risulti già iscritto a un'altra forma pensionistica complementare.

Con tali interventi si è innanzitutto inteso favorire la scelta di un'opzione di investimento per quanto possibile coerente con le caratteristiche proprie dell'aderente e richiamare l'attenzione sui costi nei casi di trasferimento ad altra forma pensionistica.

Tramite il questionario di autovalutazione l'aderente è chiamato a fornire delle risposte in relazione alla propria situazione personale e alle proprie aspettative di prestazione complementare prima di operare la scelta di investimento.

Il questionario si articola in due parti: la prima riguarda la "Conoscenza in materia di previdenza" con domande volte a richiamare l'attenzione sul livello di conoscenza in materia previdenziale e sulle aspettative della pensione di base. La seconda riguarda la "Congruità della scelta previdenziale" e contiene domande sulla capacità di risparmio personale, sull'orizzonte temporale dell'investimento e sulla propensione al rischio dell'aderente.

Con provvedimento di marzo del 2017 è stato modificato lo Schema di Nota informativa nella parte relativa al questionario di autovalutazione. In tale ambito, le possibili risposte relative alla capacità di risparmio personale sono state integrate al fine di consentire l'utilizzo del risultato ottenuto anche quando l'aderente ritiene di mantenere la riservatezza su tale informazione. Inoltre, sono state previste modalità alternative di sottoscrizione del questionario al fine di non precludere il perfezionamento dell'adesione nei casi di mancata risposta a una o più domande.

Il punteggio ottenuto dalle risposte fornite alle domande sulla congruità della scelta previdenziale va confrontato con le indicazioni riportate nella griglia di valutazione facente parte del questionario per orientare la scelta dell'aderente tra le diverse opzioni di investimento.

La griglia di valutazione, identica per tutte le forme pensionistiche complementari, individua tre differenti soglie di punteggio a ciascuna delle quali corrispondono determinate categorie di comparti, individuate sulla base delle caratteristiche della politica di investimento (garantito, obbligazionario puro, obbligazionario misto, bilanciato e azionario). A soglie di punteggio più basse si riferiscono categorie di comparto maggiormente prudenti, mentre corrispondono soglie più elevate a categorie di comparto più dinamiche. La scelta rimane tuttavia libera e potrà divergere da quella che risulta coerente sulla base del punteggio ottenuto.

Quando l'aderente decide di ripartire i contributi tra più comparti di investimento della forma pensionistica, la verifica di congruità sulla base del questionario non risulta possibile ed è lo stesso aderente a dover effettuare una valutazione sulla categoria nella quale ricade la combinazione di comparto.

Relativamente ai costi, al fine di migliorare la confrontabilità tra le diverse forme pensionistiche complementari, sono state riviste anche le modalità di rappresentazione dei costi nell'ambito delle "Informazioni chiave per l'aderente".

I costi sono riportati nella Scheda dei costi che contiene, in continuità con il passato, sia le informazioni sulle singole voci di costo che gravano, direttamente o indirettamente, sull'aderente nella fase di accumulo sia l'indicatore sintetico dei costi.

Elemento di novità è invece l'introduzione del grafico che illustra l'onerosità della forma pensionistica rispetto alle altre forme pensionistiche complementari, attraverso il confronto dell'indicatore sintetico dei costi calcolato per ogni comparto con l'indicatore medio, minimo e massimo dei comparti della stessa categoria di investimento (garantito, obbligazionario, bilanciato e azionario) offerti dai fondi pensione negoziali, dai fondi pensione aperti e dai PIP complessivamente considerati. Gli indicatori di costo utilizzati per il confronto sono quelli calcolati con riferimento al periodo di dieci anni.

Gli indicatori dei costi medi, minimi e massimi per le varie categorie di investimento e per le diverse tipologie di forma pensionistica complementare da utilizzare per la predisposizione del grafico della Scheda dei costi sono calcolati dalla COVIP, utilizzando gli indicatori riportati nella Nota informativa e rilevati con riferimento alla fine di ciascun anno. Tali informazioni sono rese disponibili su base annua mediante la loro pubblicazione sul sito istituzionale della COVIP.

Il confronto dei costi tra le diverse forme pensionistiche complementari assume particolare rilevanza nei casi di adesione di soggetti che risultano già iscritti a un'altra forma pensionistica. In tale eventualità gli incaricati della raccolta sono tenuti a sottoporre all'interessato la Scheda dei costi della forma pensionistica di appartenenza al fine di consentire un raffronto con quella della forma pensionistica proposta.

Quando la raccolta delle adesioni avviene con modalità *on-line*, la procedura potrà prevedere che l'inserimento della Scheda dei costi della forma di provenienza sia effettuata a cura del soggetto aderente e l'obbligo di sottoscrizione della scheda medesima potrà ritenersi adempiuto con la sottoscrizione informatica del Modulo di adesione. Se, invece, la procedura prevede che l'adesione si perfezioni con l'invio della documentazione cartacea appositamente sottoscritta, la Scheda dei costi, anch'essa firmata, andrà trasmessa insieme alla restante documentazione.

Per rendere agevole l'acquisizione della Scheda dei costi da parte di tutti i soggetti interessati, è necessario che la scheda sia autonomamente accessibile e scaricabile dalle pagine dei siti *web*

delle forme pensionistiche complementari. Le forme pensionistiche devono adottare tutti i necessari accorgimenti tecnici affinché la Scheda dei costi pubblicata sia resa facilmente disponibile utilizzando i principali motori di ricerca.

La COVIP ha previsto la pubblicazione sul proprio sito istituzionale di un elenco dei *link* delle Schede dei costi delle forme pensionistiche complementari che sono tenute alla sua redazione, ciò al fine di favorire la reperibilità delle stesse da parte di tutti gli interessati.

L'aggiornamento dei *link* è curato dalle forme pensionistiche che provvedono nel tempo a verificarne la corrispondenza alla versione in vigore della Scheda dei costi disponibile sui siti *web* delle medesime forme.

A maggio 2016, sono state anche modificate le disposizioni per la redazione del Progetto esemplificativo. L'intervento è stato sostanzialmente motivato dalla opportunità di intervenire sulla denominazione del documento, che risulta ora ridenominato "La mia pensione complementare".

La scelta è da inquadrare in un'ottica di semplificazione del linguaggio ed è volta a rendere più immediata la finalità del documento. Ciò anche al fine di realizzare una maggiore uniformità tra la denominazione di detto documento, da tempo oramai diffuso nel sistema di previdenza complementare e, nella versione personalizzata, recapitato ogni anno a ciascun iscritto, a quella utilizzata per la proiezione della pensione obbligatoria, resa disponibile dall'INPS ("La mia pensione").

Alcuni chiarimenti operativi in merito alle nuove disposizioni in materia di raccolta delle adesioni e informativa agli iscritti sono stati forniti con Circolare del marzo 2017.

I controlli sulla gestione finanziaria. I controlli sull'attività di investimento dei fondi pensione si concretizzano nell'analisi dei loro portafogli, con l'obiettivo di identificare i rischi cui sono maggiormente esposti e di consentire una vigilanza mirata in caso di necessità.

Tale attività è volta sia a monitorare l'attività di gestione delle risorse nel tempo (a livello generale se ne fornisce una descrizione sintetica nei successivi capitoli), sia a segnalare la presenza di potenziali criticità nella stessa.

Nel corso del 2016 si è provveduto ad aggiornare, implementare e sistematizzare le procedure di controllo, anche nell'ottica di valorizzare il maggior flusso informativo del nuovo sistema di segnalazione che consente di effettuare verifiche con una periodicità più ravvicinata (trimestrale) e con una maggiore profondità di informazioni.

Sulla base di parametri predefiniti, viene attuato un primo *screening* dei rischi insiti nelle strategie di investimento da parte dei fondi e dei fattori che li caratterizzano nonché del rispetto della normativa e in particolare dei limiti quantitativi vigenti.

A esito delle verifiche, nel caso di superamento dei limiti normativi, di anomalie o inefficienze gestionali, vengono condotti ulteriori approfondimenti informativi, anche mediante interlocuzione diretta con i fondi.

In aggiunta all'ordinaria attività di controllo, sono poi effettuate verifiche *ad hoc* in presenza di eventi finanziari che possono avere rilevanza per i fondi pensione.

In continuità con le verifiche condotte nel corso del 2015, a seguito delle regole sul *bail-in* introdotte dal Decreto lgs. 180/2015, è stata estesa la ricognizione dell'esposizione dei portafogli dei fondi pensione a titoli bancari subordinati emessi anche dagli enti finanziari non sottoposti a procedure di risoluzione.

Dalla suddetta ricognizione è emersa la presenza di posizioni in titoli bancari subordinati superiori al 3 per cento del patrimonio per alcuni comparti di fondi preesistenti e di PIP; residuali le risultanze relative ai fondi negoziali e aperti.

Particolare attenzione è stata inoltre rivolta al monitoraggio del rispetto del limite agli investimenti in strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati e in FIA, da contenere entro il 30 per cento delle disponibilità del fondo pensione, secondo quanto previsto dall' art. 5 del DM Economia 166/2014.

La Peer Review EIOPA sullo Statement of Investment Policy Principles. Nel corso del 2016 si è conclusa la *Peer Review* lanciata da EIOPA (l'Autorità europea di vigilanza nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione, *cf. Glossario*) l'anno precedente, avente ad oggetto lo *Statement of Investment Policy Principles*, richiesto dall'art. 12 della Direttiva 2003/41/CE ai fondi pensione rientranti nell'ambito di applicazione della stessa direttiva (*cf. infra paragrafo 9.2*). Nel contesto italiano, tale *Statement* corrisponde al Documento sulla politica di investimento, di cui all'art. 2 della Deliberazione COVIP 16 marzo 2012, recante le "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento".

La *Peer Review* è volta a promuovere la convergenza delle pratiche di vigilanza tra le competenti Autorità dei paesi membri, anche identificando *best practices* nello sviluppo e nell'utilizzo del documento.

Nel mese di settembre l'EIOPA ha pubblicato il rapporto finale, contenente i risultati della revisione fra Autorità di vigilanza nazionali delle pratiche di supervisione adottate a livello nazionale con riferimento all'implementazione del citato art. 12. La revisione ha portato alla individuazione di otto *best practices*, cinque delle quali sono riferibili alla COVIP (*cf. infra paragrafo 9.2*).

Regolamento EMIR. Il Regolamento UE 648/2012, meglio noto come Regolamento EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*), in merito all'operatività in strumenti derivati, prevede obblighi di segnalazione di tutti i contratti derivati ai repertori di dati sulle negoziazioni (*Trade Repositories*); di compensazione

(*clearing*) per le categorie di contratti derivati negoziati fuori borsa specificamente individuate nei regolamenti di attuazione; di adozione di tecniche di mitigazione del rischio sui contratti derivati negoziati fuori borsa e non compensati a livello centrale. Con riferimento ai citati obblighi di *clearing*, è prevista fino al 16 agosto 2017 una esenzione temporanea per i fondi pensione; la stessa, sulla scorta di una recente proposta normativa della Commissione europea, potrebbe essere ulteriormente estesa.

Nel corso del 2016 la COVIP ha compiuto una ricognizione sull'adempimento relativo all'obbligo di segnalazione ai *Trade Repositories*.

Inoltre, circa le tecniche di mitigazione del rischio in relazione ai contratti derivati negoziati fuori borsa e non compensati mediante una controparte centrale, la Commissione, con Circolare del dicembre 2016, ha chiesto informazioni ai fondi pensione in merito alle misure poste in essere. In particolare, è stata richiesta la compilazione di un questionario di autovalutazione inerente ai diversi adempimenti connessi alle tecniche di mitigazione dei rischi da porre in essere, disciplinate nel dettaglio dal Regolamento delegato UE 149/2013.

Nella compilazione del questionario, da trasmettere entro il 30 aprile 2017, i fondi pensione che hanno operatività in derivati negoziati fuori borsa sono chiamati a descrivere le procedure in essere con riguardo agli aspetti sopra elencati; al riguardo, particolare attenzione è posta in merito alla supervisione delle stesse da parte dei fondi pensione anche nel caso in cui il rispetto degli adempimenti EMIR in tema di mitigazione dei rischi sia delegato ai soggetti incaricati della gestione finanziaria.

Il monitoraggio delle iniziative di previdenza complementare nel pubblico impiego. Con il raggiungimento, nel mese di marzo del 2016, della base associativa minima individuata dalle fonti istitutive, il fondo PERSEO SIRIO, nato dalla concentrazione dei due fondi già operanti nel settore del pubblico impiego, ha realizzato una prima fase di consolidamento (cfr. Relazione COVIP 2014 e 2015). La COVIP continua tuttavia ad avere su questa iniziativa uno sguardo particolarmente attento, in relazione alla strategicità di detto fondo, rivolto a un bacino di oltre 1,5 milioni di aderenti potenziali. Analoga attenzione è rivolta al fondo ESPERO, rivolto ai lavoratori della scuola.

Ancorché la dinamica della raccolta sia apparsa più vivace nel 2016, sul raggiungimento di livelli di adesione adeguati continuano a pesare alcuni fattori "di sistema". Tra questi, la circostanza che per i lavoratori già in servizio al 31 dicembre 2000 l'adesione al fondo comporta automaticamente il passaggio dal regime di TFS al regime di TFR; passaggio la cui convenienza non è generalizzabile. La partecipazione dei lavoratori assunti successivamente a quella data ha invece risentito delle limitazioni alle assunzioni nel pubblico impiego, in particolare a partire dal 2008.

In ogni caso, per un'adeguata diffusione della previdenza complementare, appare necessario che nel settore si sviluppino campagne di informazione diffuse ed efficaci.

Anche in relazione a tali esigenze di informazione e comunicazione, parimenti importante rimane superare quei disallineamenti normativi originati dalla riforma del 2005, che ha escluso i fondi rivolti ai dipendenti pubblici dall'applicazione delle disposizioni, di natura sia civilistica sia fiscale, in materia di contributi e prestazioni recate dal Decreto lgs. n. 252/ 2005, generando in tal modo un quadro di riferimento peculiare e distinto da quello della generalità del lavoro dipendente.

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

Tav. 2.2

Forme di previdenza complementare. Trattazione dei reclami.

(anno 2016)

	Fondi pensione negoziali ⁽¹⁾	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale ⁽¹⁾
Reclami pervenuti ⁽²⁾	361	784	145	3.067	4.357
Reclami evasi	379	861	112	3.659	5.011
di cui: <i>accolti</i>	130	309	36	1.371	1.846
di cui: <i>respinti</i>	249	552	76	2.288	3.165
Reclami in istruttoria all'inizio del 2016	21	34	104	210	369
Reclami evasi e poi riaperti	12	119	10	600	741
Reclami in istruttoria alla fine del 2016	10	72	146	206	434
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	34,3	35,9	32,1	37,5	36,8
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	2,8	9,2	100,7	6,7	10,0

(1) I dati includono FONDINPS.

(2) Reclami pervenuti nell'anno che presentano gli elementi essenziali per essere trattati.

Nel corso del 2016 i reclami pervenuti ai fondi sono stati 4.357, rispetto ai 6.038 dell'anno precedente, con un'incidenza media sul numero di iscritti a fine anno pari allo 0,6 per mille, anch'essa in diminuzione rispetto all'1 per mille del 2015. La percentuale di reclami rispetto al numero di iscritti si riduce per tutte le tipologie di fondi, risultando pari allo 0,1 per mille per i fondi pensione negoziali (nel 2015 era lo 0,2 per mille), allo 0,6 per mille per i fondi pensione aperti (era lo 0,9 per mille) e all'1,1 per i PIP (nel 2015 era l'1,3). Una riduzione più marcata si registra per i fondi pensione preesistenti, che passa allo 0,2 per mille mentre era nel 2015 pari all'1,9 per mille; per tali fondi,

tuttavia, il più alto valore del 2015 era dovuto a tre fondi, in relazione a tre distinte situazioni venutesi a determinare nel corso dell'anno (cfr. Tav. 2.2).

Dalla distribuzione dei reclami trattabili in base all'area di attività cui afferiscono risulta che i reclami relativi alla gestione amministrativa sono pari a circa il 76 per cento mentre quelli relativi alla gestione delle risorse e alla raccolta delle adesioni, pur crescendo in termini relativi rispetto al 2015, si mantengono comunque a livelli contenuti. Si conferma di peso marginale la quota di reclami relativi al funzionamento degli organi (0,1 per cento, in linea con lo scorso anno). Continua invece a essere relativamente rilevante la quota di reclami riguardanti le prestazioni per trasferimento (23,2 per cento, in aumento di circa 4 punti percentuali rispetto al 2015), riscatto e anticipazione (26,5 per cento rispetto al 26 per cento dell'anno precedente) mentre la quota riguardante i profili di trasparenza, circa il 9 per cento, supera di poco quella registrata nel 2015; in tale ambito si registra comunque un riallineamento del peso anche nei fondi preesistenti, nei quali la stessa passa a circa il 7,0 per cento rispetto allo 0,8 per cento del 2015 (cfr. Tav. 2.3).

Tav. 2.3

Forme di previdenza complementare. Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata⁽¹⁾.

(anno 2016; valori percentuali)

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali ⁽²⁾	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale ⁽²⁾
Gestione delle risorse in fase di accumulo	1,6	1,5	0,0	1,4	1,4
Funzionamento degli organi	0,4	0,2	0,6	0,1	0,1
Gestione amministrativa	69,4	76,8	66,1	76,8	75,8
<i>Contribuzione</i>	14,7	13,6	0,6	15,6	14,6
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	5,1	3,4	7,2	4,9	4,7
<i>Fiscalità</i>	1,6	3,4	3,6	2,3	2,5
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	2,9	3,9	39,7	2,4	4,3
<i>Trasferimenti</i>	6,7	23,1	4,8	26,2	23,2
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	38,4	29,5	10,2	25,5	26,5
Raccolta delle adesioni	3,0	2,0	0,0	1,4	1,6
Trasparenza	17,4	9,5	6,9	7,3	8,6
Altro	8,2	10,0	26,4	13,0	12,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

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

(2) I dati includono FONDINPS.

Quanto alle prestazioni pensionistiche, si registra un'importante riduzione dei reclami nel settore dei preesistenti, nei quali si passa a circa il 40 per cento dal 52 per cento del 2015, anno nel quale, comunque, il peso era fortemente influenzato da un unico fondo.

I cosiddetti esposti, vale a dire le comunicazioni che hanno portato all'attenzione della COVIP nel 2016 presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi sono stati 736 contro le 802 del 2015, di cui 55 relativi ai fondi pensione negoziali, 105 ai fondi aperti, 322 ai PIP, 230 riguardanti i fondi preesistenti e 24 relative a PIP "vecchi" e altri prodotti assicurativi. Gli esposti relativi ai fondi pensione preesistenti comprendono quelli cosiddetti "seriali", cioè analoghi per forma e contenuto; essi riguardano due fondi. Cumulando le situazioni replicate, il numero degli esposti dei fondi preesistenti si attesta a 94 e quello degli esposti totali a 600.

Continua a ridursi il numero di esposti che la COVIP riceve ma che riguardano prodotti assicurativi non di propria competenza (PIP "vecchi" e altri prodotti assicurativi); essi sono scesi a 24 dai 47 del 2015. La verifica circa la natura del prodotto assicurativo riguardato dall'esposto non è tuttavia stata sempre agevole, perché spesso gli stessi esponenti non sono in grado di operare correttamente la distinzione, che comporterebbe l'invio alla COVIP soltanto degli esposti relativi ai PIP "nuovi".

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

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

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

La maggior parte degli esposti relativi ai fondi pensione negoziali ha avuto ad oggetto situazioni riguardanti le posizioni individuali degli iscritti, in relazione all'esercizio di prerogative individuali (ad esempio, riscatti e anticipazioni) o connesse a ritardi o omissioni nel versamento di contributi da parte dei datori di lavoro. Molte delle situazioni rappresentate avrebbero potuto trovare soluzione attraverso una diretta o migliore interlocuzione tra l'iscritto e il fondo, secondo il modello tracciato nelle disposizioni emanate dalla COVIP per la trattazione dei reclami.

Anche per i fondi pensione aperti e i PIP le problematiche più ricorrenti (80 per cento dei casi) hanno riguardato la gestione amministrativa e, in particolare, la ritardata o mancata esecuzione delle richieste di anticipazione, riscatto o trasferimento della posizione individuale. L'area dei trasferimenti risulta critica soprattutto per i PIP, nei

quali sono lamentati tempi di espletamento delle pratiche eccessivamente lunghi e richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità.

Con riferimento ai fondi pensione preesistenti, la maggior parte degli esposti pervenuti alla COVIP continua ad avere per oggetto gli interventi operati da alcuni fondi allo scopo di ristabilire l'equilibrio attuariale, incidendo sulle prestazioni dovute agli iscritti. In qualche caso sono state motivo di contestazione le scelte operate dalle parti istitutive finalizzate alla razionalizzazione delle forme di previdenza complementare operanti all'interno di grandi gruppi bancari e, per un fondo pensione che ha da tempo avviato un progetto di liquidazione di un consistente patrimonio immobiliare, le decisioni assunte per risolvere le difficoltà incontrate nel relativo processo di dismissione. In taluni casi, le segnalazioni di irregolarità hanno avuto riguardo alla modalità di composizione degli organi collegiali e alle valutazioni operate dai fondi in ordine alla verifica dei requisiti di onorabilità e professionalità, nonché all'assenza di situazioni impeditive ovvero la presenza di cause di incompatibilità da parte degli esponenti dei fondi.

Tutti gli esposti pervenuti sono stati oggetto di esame nell'ambito della complessiva attività di vigilanza. Nei casi in cui la segnalazione ha evidenziato disfunzioni inerenti ai processi gestionali, sono stati posti in essere interventi finalizzati al superamento delle criticità riscontrate, anche indirizzando appositamente su queste aree talune delle verifiche ispettive svolte nell'anno.

L'attività di vigilanza si è, per il resto, tendenzialmente sviluppata attraverso la realizzazione di interventi presso i fondi su questioni oggetto di esposti, il monitoraggio dei riscontri forniti dalle forme pensionistiche alle richieste formulate, a vario titolo, dalla COVIP, nonché attraverso l'effettuazione di incontri con i soggetti vigilati.

2.1.1 L'attività ispettiva

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

Lo svolgimento dell'attività ispettiva consente alla COVIP di acquisire *in loco* elementi di valutazione ulteriori, sia rispetto a quelli già disponibili nell'ambito delle analisi di tipo documentale, sia rispetto agli elementi raccolti attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche. Gli accertamenti ispettivi consentono quindi di acquisire

conoscenze e operare verifiche su sistemi, situazioni e processi che non è possibile controllare a distanza o per i quali si rende comunque utile un accertamento *in loco*. Il rapporto tra vigilanza documentale e vigilanza ispettiva è dunque di perfetta complementarità, trattandosi di attività aventi le medesime finalità, svolte sulla base di un medesimo quadro di principi, norme e prassi di riferimento ma differenti per modalità di svolgimento e ambiti di verifica. L'integrazione tra patrimonio informativo derivante dai controlli *on-site* e quello derivante dai controlli *off-site* costituisce un elemento di primaria importanza per la completa attuazione degli obiettivi di vigilanza.

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

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

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

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

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

Le informazioni acquisite durante gli accertamenti, raccolte in un *database* e sistematizzate per aree di criticità, rappresentano un importante patrimonio conoscitivo che ha consentito di fornire ai fondi utili indicazioni per permettere agli stessi di effettuare la valutazione dell'eventuale presenza di profili di debolezza nel proprio funzionamento (processo di autovalutazione).

Inoltre, si richiama il fatto che, a seguito dell'attribuzione alla COVIP del controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di diritto privato di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – ai sensi dell'art. 14 del Decreto legge 98/2011 convertito, con modificazioni, dalla Legge

111/2011 – è prevista l'attività ispettiva anche nei confronti di tali enti, avuto specifico riguardo ai predetti ambiti di competenza.

Per quanto concerne le forme pensionistiche complementari, nel corso del 2016 inizialmente sono stati conclusi quattro accertamenti ispettivi, avviati negli ultimi mesi del 2015, riferiti a cinque forme pensionistiche complementari. Successivamente, sono stati eseguiti, come da piano annuale per il 2016, 16 accertamenti ispettivi, riguardanti 17 forme pensionistiche complementari (7 dei quali sono stati conclusi nei primi mesi del 2016). Le verifiche effettuate in base al piano 2016 hanno interessato 6 fondi pensione negoziali, 4 fondi pensione preesistenti, 3 fondi pensione aperti e 4 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo.

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni condotte nel corso del 2015 presso forme pensionistiche complementari hanno riguardato: la verifica delle modalità con cui vengono gestiti i contatti con gli iscritti; l'assetto organizzativo, anche con riferimento alla funzionalità di specifiche procedure operative (quali quelle relative alla riconciliazione dei versamenti contributivi, alla liquidazione delle prestazioni, e in particolare alla concessione ed erogazione delle anticipazioni); l'analisi dei costi complessivi relativi al funzionamento degli organi (per i fondi negoziali e preesistenti), con particolare riguardo ai rimborsi spese e ai gettoni di presenza; la gestione del processo decisionale e i presidi di controllo adottati nell'ambito della gestione finanziaria.

Con riguardo all'assetto organizzativo, gli accertamenti sono stati in particolare finalizzati a verificare l'adozione di adeguati *standard* di formalizzazione e procedimentalizzazione dei rapporti gestionali e operativi intrattenuti con le fonti istitutive; inoltre, sono stati avviati alcuni accertamenti finalizzati anche a verificare la possibilità di operazioni di razionalizzazione del sistema, attraverso operazioni di accorpamento e di fusione tra forme pensionistiche complementari operanti in analoghi comparti o settori.

Nell'ambito di alcuni accertamenti ispettivi, è stata verificata, in particolare, la funzionalità delle procedure di riconciliazione dei flussi contributivi, soprattutto sotto il profilo della gestione della eventuale componente non riconciliata, nonché l'adozione di procedure operative per la trattazione dei reclami, in grado di assicurare il rispetto dei tempi normativamente previsti per il soddisfacimento delle richieste degli iscritti.

Relativamente poi all'assetto di *governance*, è stato analizzato il funzionamento degli organi anche al fine di valutare la presenza, in capo ai relativi componenti, di una piena consapevolezza del ruolo ricoperto e delle connesse responsabilità. Per i fondi negoziali e preesistenti, si è proceduto alla verifica dei costi relativi al funzionamento degli organi, con particolare attenzione ai compensi, ai gettoni di presenza e ai rimborsi spese.

Quanto alla gestione finanziaria, i controlli si sono focalizzati sulla verifica della rispondenza della stessa alle linee descritte nel Documento sulla politica di investimento

predisposto ai sensi della Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, con particolare riferimento alla formazione del processo decisionale e ai presìdi di controllo.

Per quanto concerne la problematica dei rapporti con gli iscritti, sono state verificate la funzionalità e l'efficienza degli strumenti messi a disposizione degli aderenti: in particolare, per quanto riguarda l'attività dei *call center*, l'architettura, la completezza e la semplicità d'uso dei siti *web* e delle relative aree personali dedicate a ciascun iscritto, le comunicazioni inviate per *e-mail* e posta ordinaria. Inoltre, per i PIP, si è verificata anche l'eventuale integrazione degli strumenti informatici con la rete dei collocatori e degli agenti.

Per quanto concerne il processo amministrativo relativo alla concessione e all'erogazione delle anticipazioni, sono state verificate le procedure relative alla verifica dei requisiti di legge, al calcolo dell'importo delle anticipazioni concesse (con particolare attenzione ai casi di domande reiterate nel corso del tempo), nonché alle procedure previste per l'acquisizione della prescritta documentazione giustificativa delle spese sostenute.

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

Le principali problematiche oggetto di intervento nel corso del 2016 (alcune delle quali relative a risultanze di accertamenti ispettivi effettuati nel 2015) hanno riguardato in primo luogo il verificarsi di ritardi nella definizione delle richieste di trasferimento rispetto al termine semestrale previsto dalla disciplina vigente, dovuti principalmente al fatto che alcune fasi del processo di lavorazione delle suddette richieste risultano ancora, in larga misura, gestite in maniera manuale oppure non sono ancora sufficientemente standardizzate.

In diversi casi, inoltre, i manuali operativi in cui vengono rappresentati i processi di attività non sono risultati aggiornati rispetto a situazioni nel frattempo modificate, determinandosi così incoerenze tra le procedure di lavoro ivi illustrate e quelle effettivamente praticate ovvero non risultavano declinare con precisione la ripartizione di competenze e le modalità di svolgimento delle attività attribuite ad alcune funzioni interne.

In un caso, relativo a un fondo pensione aperto, la verifica ispettiva ha fatto emergere carenze nel livello di autonomia del Responsabile nello svolgimento della propria attività e la mancata convocazione dello stesso alle riunioni dell'organo di amministrazione e del collegio sindacale.

Con particolare riferimento ad alcuni fondi negoziali, l'intervento ha evidenziato l'assenza di una struttura organizzativa adeguata e un'eccessiva dipendenza della forma pensionistica dalle parti istitutive, con conseguenti criticità nel livello di autonomia

decisionale del fondo. In un altro caso sono emerse permanenti difficoltà del fondo nell'attribuzione di funzioni interne anche essenziali che, invece di assumere connotazioni di stabilità, continuavano a essere gestite con soluzioni temporanee.

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

2.1.2 Le sanzioni

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

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

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

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

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

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

- l'attività istruttoria, di competenza delle strutture operative della COVIP, presso la quale è costituito il Comitato per l'esame delle irregolarità, presieduto dal Direttore Generale; il predetto Comitato esamina gli atti e formula proposte, che vengono portate all'attenzione della Commissione;

- successivamente alla conclusione dell'attività istruttoria, le decisioni in materia di applicazione delle sanzioni sono deliberate dalla Commissione.

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

Nel corso del 2016 sono state irrogate sanzioni nei riguardi di 108 persone fisiche (amministratori, sindaci e responsabili), relativamente a 31 fattispecie, per un ammontare complessivo di circa 520.000 euro.

Le fattispecie che hanno dato luogo alle suddette sanzioni sono principalmente riconducibili a inadempimenti informativi nei confronti della COVIP, ritardi nei processi di liquidazione dei trasferimenti, carenze documentali nella gestione delle anticipazioni. Rispetto a tali fattispecie sono state riscontrate, nei riguardi dei sindaci, carenze nei controlli e, nei riguardi dei responsabili, l'omessa vigilanza circa il rispetto della relativa normativa.

Nell'anno si sono inoltre riscontrate due situazioni per le quali si è resa necessaria una segnalazione alla Procura della Repubblica.

2.2 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza

Il “Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione” (di seguito, Manuale) ha ridefinito l'intero assetto dei flussi di dati quantitativi che le forme di previdenza complementare sono tenute a trasmettere alla COVIP (Circolare COVIP dell'11 gennaio 2013).

La soluzione tecnologica adottata per acquisire le informazioni è frutto di un apposito accordo stipulato tra la COVIP e la Banca d'Italia; esso prevede che la COVIP si avvalga di una versione personalizzata della piattaforma sviluppata dalla Banca d'Italia per gestire i dati raccolti dai soggetti vigilati da quest'ultima Autorità (piattaforma INFOSTAT, che nella versione realizzata per la COVIP assume la denominazione INFOSTAT-COVIP).

Successivamente all'emanazione del Manuale sono state pertanto effettuate alcune attività propedeutiche alla partenza del nuovo sistema:

- è stato predisposto il sito *internet* dedicato alla raccolta dei dati richiesti;

- sono stati implementati, sulla piattaforma di raccolta, gli schemi di segnalazione previsti nel Manuale;
- è stata resa disponibile la documentazione utile ai soggetti vigilati per operare con la piattaforma (in particolare: le istruzioni relative alle modalità con le quali gli enti segnalanti devono registrarsi sul sito dedicato alla raccolta ed essere autorizzati a operare; le modalità tecnico-operative per la trasmissione dei dati; il manuale utente che descrive le diverse funzionalità delle quali è possibile avvalersi per la trasmissione delle segnalazioni; le istruzioni operative per la compilazione e la trasmissione delle informazioni sulle caratteristiche strutturali della forma pensionistica).

Tutta la documentazione relativa al nuovo assetto delle segnalazioni è pubblicata sul sito *internet* della COVIP, in una pagina appositamente dedicata (http://www.covip.it/manualistica_segna_lazioni).

Per garantire un ulteriore supporto agli enti segnalanti è stato attivato, fin dall'avvio del nuovo sistema, un servizio di *help desk* gestito da personale della COVIP, che consente agli enti segnalanti di sottoporre richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico, nonché sui contenuti delle informazioni (trasmettendo una *e-mail* a una apposita casella oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato). I chiarimenti che si ritiene opportuno fornire al sistema in via generale dapprima vengono inclusi in un documento pubblicato sulla pagina dedicata del sito e successivamente, saranno inseriti nel Manuale, alla prima revisione utile dello stesso.

Nel 2015 il nuovo assetto è entrato nella fase operativa, con l'invio da parte dei soggetti vigilati delle prime segnalazioni con cadenza mensile e trimestrale.

I primi due anni di operatività del nuovo sistema delle segnalazioni possono essere considerati di assestamento delle procedure implementate dai soggetti vigilati per assolvere alle informazioni richieste, considerata la maggiore complessità e analiticità delle stesse rispetto alle precedenti.

In tale contesto, l'approccio seguito dalla COVIP nei rapporti con gli operatori è stato graduale, con una maggiore tolleranza nella fase iniziale rispetto a possibili disfunzioni emerse, e andando nel tempo a richiedere sempre una maggiore attenzione nella compilazione degli schemi.

La mancata o tardiva produzione delle informazioni richieste, così come la reiterata trasmissione di un numero significativo di dati errati o non attendibili, di segnalazioni non trattabili sotto il profilo informatico o più in generale il determinarsi di situazioni che presentino in maniera sistematica carattere di criticità, costituiscono, nell'ambito dell'attività di vigilanza, un elemento di valutazione dell'organizzazione del soggetto vigilato, che può dar luogo a interventi anche di carattere sanzionatorio.

Nel complesso si può ritenere che la risposta ottenuta da gran parte degli operatori sia stata fin qui soddisfacente. Dal secondo trimestre 2015, che ha coinciso con l'invio delle prime segnalazioni con il nuovo sistema, alla fine del 2016, la percentuale di enti segnalanti con ritardi nella trasmissione dei flussi è diminuita nel complesso dal 13 al 7 per cento; il numero medio dei giorni di ritardo si è abbassato da circa 60 a 13.

L'avvio del sistema ha peraltro comportato un significativo lavoro di supporto da parte delle strutture della COVIP. Nel 2015 le richieste di chiarimento sugli aspetti di contenuto delle segnalazioni che sono pervenute via *e-mail* possono essere stimate superiori al centinaio; nel 2016 le domande sono diminuite a circa una sessantina, essendo tuttavia aumentata la complessità delle problematiche sottoposte all'attenzione degli Uffici e degli approfondimenti che ne sono derivati. A tali richieste, si aggiungono quelle relative a chiarimenti su aspetti meramente tecnici legati a difficoltà in fase di trasmissione delle segnalazioni, che possono essere stimate in circa 400.

Al fine di migliorare la qualità dei dati raccolti, rendendo allo stesso tempo più efficiente anche il rapporto con i soggetti vigilati, nel corso del 2016 sono stati implementati i primi controlli automatici che verificano la coerenza dei dati trasmessi sia con riferimento allo stesso flusso segnaletico, sia incrociando i dati ricevuti con segnalazioni diverse.

La piattaforma, infatti, consente di controllare, oltre all'avvenuta trasmissione della segnalazione e alla sua conformità alla struttura e alle specifiche tecniche definite dalla COVIP, la coerenza dei dati trasmessi sulla base di regole impostate dagli uffici dell'Autorità. In caso di esito negativo riferito a uno o a più controlli, la piattaforma genera e trasmette un rilievo (cosiddetto deterministico). A seguito di tale rilievo, l'ente segnalante deve trasmettere nuovamente i dati correggendo l'incoerenza, ovvero confermare quelli già trasmessi, giustificando i motivi che hanno dato luogo all'anomalia riscontrata dal sistema.

I controlli finora attivati nella piattaforma hanno riguardato le segnalazioni aggregate (mensili, trimestrali, annuali) e quelle disaggregate relative al portafoglio titoli. Le principali aree oggetto dei controlli sono la gestione previdenziale (movimenti di iscritti, voci di entrata e di uscita per contributi e prestazioni) e la gestione finanziaria (variazioni patrimoniali, rendimenti, consistenze e flussi dei titoli in portafoglio). La griglia dei controlli automatici a cui sono sottoposte le segnalazioni ricevute è pubblicata, in una versione tenuta costantemente aggiornata, nell'apposita pagina *internet* dedicata alla manualistica.

I primi controlli automatici sono entrati a regime nel corso della seconda metà del 2016 e hanno interessato le segnalazioni prodotte a partire dal secondo trimestre dell'anno. A seguito dei controlli, i rilievi generati dalla piattaforma con riferimento alla segnalazione del terzo trimestre del 2016 sono stati circa 1.500, numero che si è ridotto di un terzo con riguardo alla segnalazione dell'ultimo trimestre dell'anno. Il numero maggiore di rilievi ha interessato il profilo della coerenza temporale dei dati trasmessi e la consistenza dei dati del portafoglio titoli a livello disaggregato e aggregato.

All'attività di definizione dei controlli automatici sarà dato ulteriore impulso nel corso del 2017. Già in questa prima fase, peraltro, i riscontri che sono derivati dall'impostazione dei controlli sono risultati importanti per consentire agli operatori di individuare possibili errori di implementazione nelle procedure di produzione dei dati e di intervenire sulle procedure medesime.

Nel 2017 saranno impostati anche i primi controlli automatici riferiti alle segnalazioni di dati disaggregati sui singoli iscritti, trasmessi per la prima volta nel corso del 2016. Tali flussi hanno comportato la gestione di insiemi di dati di dimensioni ragguardevoli, con conseguente necessità di risoluzione di un numero non trascurabile di problemi tecnici legati ai tempi di elaborazione da parte della piattaforma. In una seconda fase, la qualità dei dati è stata verificata attraverso controlli – in prima battuta implementati al di fuori della piattaforma e riferiti alle variabili principali (iscritti, contributi e patrimonio) – che hanno portato alla trasmissione (via *e-mail*) di un numero di rilievi superiore al centinaio.

Le informazioni richieste dal Manuale sono state oggetto di aggiustamenti, pur limitati, in un'ottica di manutenzione evolutiva del Manuale medesimo.

All'inizio del 2016 la COVIP ha provveduto a integrare alcune informazioni per le quali è previsto l'invio con cadenza annuale (Circolare COVIP del 15 gennaio 2016), con riferimento sia ai dati aggregati sia ai dati disaggregati.

Con riferimento ai dati aggregati, l'aggiornamento ha riguardato:

- il dato sugli iscritti non versanti (in modo da consentire alla COVIP di avere a disposizione tale informazione con un anticipo maggiore rispetto ai termini previsti per l'inoltro delle segnalazioni disaggregate annuali);
- i rendimenti annuali dei PIP, calcolati secondo una metodologia che consente di assicurare una maggiore confrontabilità, in generale, dei rendimenti conseguiti dalle forme pensionistiche complementari (metodologia disciplinata nella Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento al netto della tassazione dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo riportata nello Schema di Nota informativa);
- il dato sulle pensioni in erogazione, richiesto a livello di sezione e non più di fondo.

Le segnalazioni relative alle informazioni sui singoli iscritti sono state oggetto di una successiva revisione all'inizio del 2017, volta a rendere ancora più efficace lo svolgimento dei compiti istituzionali affidati dalla legge alla COVIP. In particolare, si è provveduto a integrare in un unico flusso le informazioni relative al singolo iscritto e pensionato e i relativi codici fiscali. La scadenza per l'invio delle prime segnalazioni che recepiscono tale ultima modifica è fissata al 31 maggio 2017.

Il flusso dei dati sui singoli iscritti rappresenta un passo in avanti molto importante per l'attività della COVIP, in quanto permette di prendere a riferimento informazioni di dettaglio sulle scelte di adesione, sul ricorso all'utilizzo delle prerogative individuali, sull'ammontare della contribuzione versata e della posizione individuale maturata nonché sulle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti. Ciò consentirà maggiori approfondimenti e analisi, permettendo di disporre di un quadro più dettagliato e articolato del sistema della previdenza complementare, utile anche nel definire e orientare scelte di *policy* da parte dei ministeri competenti e della stessa Autorità.

2.3 Gli interventi di regolamentazione

Nel corso del 2016 la COVIP ha adottato alcuni provvedimenti normativi e ha proseguito nell'attività di interpretazione della normativa di settore, sia con provvedimenti di carattere generale sia in risposta a specifici quesiti.

Interventi in materia di raccolta delle adesioni. A conclusione delle pubbliche consultazioni svolte tra la fine del 2015 e i primi mesi del 2016, relative all'informativa da rendere disponibile ai potenziali aderenti e alle modalità da seguire in sede di raccolta delle adesioni, la COVIP ha adottato a maggio 2016 tre deliberazioni: la prima ha modificato la deliberazione dell'ottobre 2006 nella parte relativa allo Schema di Nota informativa; la seconda ha modificato l'intervento del gennaio 2008 recante le Istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare" e ulteriori disposizioni; con la terza è stato adottato il nuovo Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari (*cfr. riquadro*).

Aggiornamento del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza. A seguito di quanto emerso nel corso di operatività del nuovo sistema delle segnalazioni definito nel Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, si è ritenuto opportuno provvedere a un suo aggiornamento. Con Circolare del 15 gennaio 2016 è stato quindi adottato il secondo aggiornamento del Manuale ed è stata prorogata la scadenza per la trasmissione delle segnalazioni annuali relative al 2015 (*cfr. supra paragrafo 2.2*).

Soppressione del Fondo Gas. Con Circolare del 27 gennaio 2016 la Commissione ha fornito chiarimenti e indicazioni operative in merito alle norme, introdotte dal Decreto legge 78/2015, convertito dalla Legge 125/2015, che nel disporre la soppressione del Fondo di previdenza per il personale dipendente dalle aziende private del gas (cosiddetto Fondo Gas) hanno previsto la possibilità di devolvere a previdenza complementare le contribuzioni ivi disciplinate (*cfr. Relazione COVIP 2015*).

Risposte a quesiti. Le risposte a quesiti fornite dalla COVIP in tema di previdenza complementare hanno riguardato la tematica delle prestazioni (prestazioni fruibili in caso di esodo incentivato e mobilità; riscatto della posizione in caso di morte dell'aderente; anticipazioni) e le norme del DM Economia 166/2014 (in tema di incompatibilità e di limiti agli investimenti).

Quanto alle prestazioni, con risposta del febbraio 2016 la COVIP ha espresso l'avviso che i lavoratori posti nella condizione di esodo incentivato di cui all'art. 4 della Legge 92/2012 non abbiano titolo, nel periodo di permanenza di detta situazione, a chiedere l'erogazione del trattamento pensionistico di previdenza complementare ordinario o anticipato.

Con risposta a quesito del dicembre 2016 è stato, inoltre, precisato che la procedura di mobilità, citata dal Decreto lgs. 252/2005 quale causale per il riscatto parziale, è quella prevista dall'art. 4 della Legge 223/1991 e che risulta a tal fine irrilevante che i lavoratori sottoposti alla predetta procedura beneficino o meno della "Nuova prestazione di Assicurazione sociale per l'Impiego" (NASpI), sostitutiva dell'indennità di mobilità. Più in generale, è stato rilevato che la sola fruizione della NASpI non rientra tra le causali che danno titolo al riscatto parziale della posizione di previdenza complementare, ai sensi del Decreto.

Circa il riscatto della posizione individuale in caso di decesso dell'aderente, la COVIP, con risposta a quesito dell'aprile 2016, ha richiamato l'attenzione sull'opportunità che, in caso di acquisizione della notizia del decesso dell'iscritto, siano adottati, ove possibile, comportamenti tendenzialmente volti alla salvaguardia dell'utilità altrui, consistenti nell'informare per tempo gli eredi e i beneficiari designati dell'esistenza del credito, avvisandoli del termine di prescrizione del loro diritto. Si è inoltre osservato che è buona prassi dotarsi di procedure idonee ad accertare l'esistenza in vita degli iscritti in ordine ai quali non affluiscano versamenti da tempo prolungato, prima della scadenza del termine di prescrizione decennale del credito, decorrente dalla data di decesso dell'iscritto.

In materia di anticipazioni, con risposta a quesito dell'ottobre 2016 la Commissione ha ritenuto non ammissibile l'ipotesi prospettata di consentire una "prenotazione dell'anticipazione", da effettuarsi al momento della concessione del mutuo per l'acquisto della prima casa di abitazione e da attivarsi concretamente, all'occorrenza, a data indefinita. L'ipotesi prefigurata non è apparsa compatibile con la normativa di settore e con gli orientamenti della Commissione, giacché la possibilità di richiedere l'anticipazione anche a distanza significativa di tempo dall'acquisto dell'immobile nei fatti avrebbe finito per incidere sulla finalità stessa dell'anticipazione.

Con riferimento al DM Economia 166/2014, con lettera del luglio 2016 è stata affrontata la tematica dell'incompatibilità tra lo svolgimento delle funzioni di amministrazione e controllo nel fondo pensione e lo svolgimento delle medesime funzioni nel gestore convenzionato e in altre società del gruppo cui appartiene il gestore convenzionato.

Circa le norme sui limiti agli investimenti, con lettera del marzo 2016 è stata fornita una risposta circa l'applicazione dei limiti posti all'esposizione valutaria dal DM Economia 166/2014. In tale sede, è stato chiarito che il citato Decreto, rispetto al precedente DM Economia 703/1996, dispone espressamente che i limiti e i criteri di investimento in esso contenuti si riferiscono alle disponibilità complessive del singolo comparto.

Con risposta a quesito dell'ottobre 2016, la Commissione ha chiarito che ai fini del calcolo del limite percentuale (del 30 per cento) previsto dall'art. 5, comma 1, secondo periodo, del DM Economia 166/2014, devono complessivamente considerarsi gli investimenti in strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati e gli investimenti in organismi di investimento collettivo del risparmio alternativi (cosiddetti FIA – cfr. *Glossario*), senza distinguere tra FIA negoziati e non negoziati nei mercati regolamentati.

Interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP

Legge 232/2016. Agevolazioni fiscali per gli investimenti a lungo termine da parte di casse professionali e fondi pensione. I commi da 88 a 94 dell'art. 1 della Legge 232/2016 (di seguito: Legge di bilancio 2017) introducono una nuova agevolazione consistente nella esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi derivanti dagli investimenti "qualificati" effettuati dalle casse professionali e dai fondi pensione.

La misura introdotta sostituisce, con effetto dal 1° gennaio 2017, quelle precedenti, rappresentate dai crediti d'imposta a favore di casse professionali e fondi pensione per gli investimenti infrastrutturali di cui all'art. 1 della Legge 190/2014 (cfr. Relazione COVIP 2014 e 2015), ora abrogati dalla Legge in oggetto.

Gli investimenti "qualificati" contemplati dalla Legge di bilancio 2017 hanno a oggetto i seguenti strumenti finanziari:

- azioni o quote di imprese residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (ASEE) con stabile organizzazione nel territorio medesimo;
- quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'ASEE, che investono prevalentemente negli strumenti finanziari di cui al punto precedente.

Ai fini della applicabilità dell'agevolazione fiscale, gli strumenti finanziari oggetto di investimento "qualificato" devono essere detenuti per almeno cinque anni. Non sono peraltro previsti requisiti diretti a qualificare gli strumenti finanziari oggetto dell'agevolazione in relazione al loro contenuto o settore di appartenenza (ad esempio, con riferimento agli investimenti in infrastrutture, come disposto dalla previgente normativa).

Sono stati, poi, distintamente regolati i casi di cessione ovvero di rimborso o scadenza intervenuti prima del decorso del quinquennio (la cui disciplina era nella precedente normativa unificata). In caso di rimborso o di scadenza dei titoli oggetto di investimento prima dei cinque anni, quanto conseguito deve essere reinvestito sempre negli investimenti “qualificati”, entro novanta giorni. Qualora intervenga, invece, un disinvestimento volontario (cessione) prima dei cinque anni, si avrà un recupero della tassazione non applicata in virtù dell’esenzione; in tal caso le predette imposte andranno necessariamente a gravare sugli iscritti in essere a quel momento, i quali potrebbero anche non coincidere con quelli che nel tempo hanno fruito dell’esenzione fiscale in parola.

Gli investimenti “qualificati” oggetto di agevolazione sono ammissibili fino al 5 per cento dell’attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell’esercizio precedente. Si tratta di un limite che, come rappresentato dalla relazione governativa, ha valore limitatamente all’applicabilità delle disposizioni fiscali, non ponendo alcun vincolo quantitativo alle attività di investimento di fondi pensione e casse professionali. Si noti peraltro, che le modalità di applicazione di detto limite (ad esempio, con riferimento all’inclusione nell’agevolazione dei soli nuovi investimenti, ovvero anche di investimenti già in essere) attendono di essere chiarite.

Per i fondi pensione è precisato infine che, ai fini della formazione delle prestazioni di previdenza complementare, i redditi derivanti dagli investimenti “qualificati” incrementano la parte corrispondente ai redditi già assoggettati a imposta (tali redditi non sono quindi tassati neanche in fase di erogazione delle prestazioni).

Ulteriori precisazioni in materia sono state introdotte dal Decreto legge 50/2017 volte a meglio specificare le dichiarazioni che devono essere rese ai fini dell’ottenimento dei benefici fiscali, la separata evidenza da mantenere delle somme destinate ai predetti investimenti qualificati e le modalità di trattamento delle minusvalenze e delle perdite realizzate.

Esenzione dall'imponibile fiscale dei contributi versati ai fondi pensione in luogo dei premi di risultato e delle somme erogate sotto forma di partecipazione agli utili. La Legge di bilancio 2017 rivede la disciplina relativa all’agevolazione fiscale spettante sui premi di risultato e sulle somme erogate sotto forma di partecipazione agli utili dell’impresa, disciplinata dalla Legge 208/2015, consistente nell’applicazione di una imposta sostitutiva dell’IRPEF e delle addizionali regionali e comunali pari al 10 per cento. In particolare, eleva da 50.000 a 80.000 euro il limite di reddito da lavoro dipendente entro il quale le norme agevolative trovano applicazione e anche la misura massima del premio che può godere delle agevolazioni fiscali, portandola a 3.000 euro annui lordi. Per le imprese che coinvolgono pariteticamente i lavoratori nell’organizzazione del lavoro, il limite è innalzato dalla Legge di bilancio 2017 a 4.000 euro annui lordi; il Decreto legge 50/2017 (non ancora convertito in legge), elimina tale ultima previsione, prevedendo, per i premi corrisposti sulla base di accordi sindacali sottoscritti dal 24 aprile 2017, alcuni sgravi contributivi da applicarsi su una quota di premio non superiore a 800 euro.

Inoltre, la Legge di bilancio 2017 introduce un’ulteriore agevolazione fiscale per i contributi versati ai fondi pensione in luogo dei predetti premi di risultato, o delle somme erogate sotto forma di partecipazione agli utili, prevedendo che gli stessi non concorrono a formare il reddito di lavoro dipendente e non sono soggetti alla succitata imposta sostitutiva del 10 per cento, anche se eccedenti i limiti di deducibilità previsti dalla normativa sui fondi pensione. La Legge di bilancio 2017 specifica, altresì, che le somme di cui sopra non sono tassate neanche in fase di erogazione delle prestazioni pensionistiche di cui all’art. 11, comma 6, del Decreto lgs. 252/2005.

Imposte di registro, ipotecarie e catastali. La Legge di bilancio 2017 inserisce nell'art. 17 del Decreto lgs. 252/2005 un nuovo comma 9-bis, secondo il quale le operazioni di costituzione, trasformazione, scorporo e concentrazione tra fondi pensione vengono assoggettate alle imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa di 200 euro per ciascuna di esse.

La norma riproduce, sostanzialmente, quanto in passato previsto dal Decreto lgs. 124/1993, ma poi non riportato nel Decreto lgs. 252/2005. Si tratta di una disposizione che, mirando a una maggiore efficienza, tende a favorire le operazioni di riorganizzazione e accorpamento delle forme complementari.

RITA (Rendita integrativa temporanea anticipata). I commi da 188 a 193 dell'art. 1 della Legge di bilancio 2017 introducono, per gli iscritti alla previdenza complementare in prossimità del pensionamento, la possibilità di fruire della cosiddetta Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA), ossia la possibilità di ricevere, in tutto o in parte, l'erogazione frazionata del montante accumulato fino al conseguimento dei requisiti di accesso alla pensione nel sistema pensionistico obbligatorio. Destinatari della RITA sono i soggetti in possesso dei requisiti di età, contributivi e di maturazione del diritto a pensione di vecchiaia previsti per la percezione dell' "Anticipo finanziario a garanzia pensionistica" (cosiddetto APE, *cfr. Glossario*) che siano in possesso dell'apposita certificazione rilasciata dall'INPS. Ciò indipendentemente dalla percezione o meno dell'APE.

La RITA ha carattere sperimentale per il periodo dal 1° maggio 2017 al 31 dicembre 2018 e non si applica alle forme pensionistiche in regime di prestazione definita.

Circa la disciplina fiscale della RITA, la parte imponibile della rendita è assoggettata a ritenuta a titolo d'imposta con l'aliquota del 15 per cento, ridotta dello 0,3 per cento per ogni anno eccedente il quindicesimo anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari, con un limite massimo di riduzione di sei punti percentuali. Nel caso in cui gli anni di iscrizione alla forma pensionistica complementare siano anteriori al 2007, detti anni possono essere computati fino a un massimo di 15.

Con Circolare del 25 marzo 2017, la Commissione ha fornito indicazioni operative alle forme pensionistiche complementari. In primo luogo la COVIP ha precisato che spetta all'iscritto di valutare quanta parte del montante accumulato impegnare a titolo di RITA, mentre è da intendersi rimessa alla forma pensionistica la definizione della periodicità del frazionamento, anche attraverso l'eventuale indicazione di più opzioni alternative che possano rispondere alle diverse esigenze degli iscritti.

E' stato inoltre chiarito che nel caso in cui non venga utilizzata l'intera posizione individuale a titolo di RITA, l'iscritto conserverà il diritto di usufruire delle ordinarie prestazioni in capitale e rendita a valere sulla porzione residua di montante individuale, che continuerà a essere gestito dalla forma pensionistica complementare.

Riguardo alla documentazione informativa la COVIP ha considerato sufficiente che le forme pensionistiche complementari predispongano un documento specifico volto a spiegare le caratteristiche della RITA e un Modulo per la richiesta della prestazione. Non è reputato necessario invece apportare integrazioni agli Statuti e Regolamenti e alle Note informative, stante anche il carattere sperimentale dell'istituto.

Nell'ottica di consentire la maturazione di un rendimento sulla posizione individuale accumulata anche nel corso di erogazione della RITA, si è ritenuto che la porzione di montante da frazionare continui a essere mantenuta in gestione. Salvo diversa volontà dell'iscritto, da esprimersi al momento della richiesta, il montante sarà riversato nel comparto più prudente, mentre le rate da erogare saranno di volta in volta ricalcolate e terranno conto delle variazioni derivanti dalla gestione.

Le modalità gestionali suindicate e le opzioni rimesse all'iscritto dovranno essere illustrate nei documenti sopra citati. Nel Modulo andrà in particolare evidenziato che l'importo della rata potrà subire variazioni, anche in negativo, in conseguenza dell'andamento dei mercati finanziari e andrà consigliato di scegliere opzioni di investimento coerenti con il ridotto orizzonte temporale residuo.

Quanto ai costi, il documento sulla RITA dovrà esplicitare chiaramente gli importi che saranno addebitati per l'erogazione di ogni rata, ovvero *una tantum*, raccomandando di contenere gli importi nelle spese amministrative effettivamente sostenute.

È stato altresì precisato che la comunicazione periodica dovrà contenere un'informativa circa le rate erogate, facendo riserva di fornire indicazioni di maggior dettaglio sulle integrazioni da inserire nella comunicazione. Si è inoltre ravvisata l'opportunità che la comunicazione periodica fornisca un richiamo alle disposizioni relative alla RITA tra le informazioni relative alle novità legislative intervenute nel corso dell'anno.

In caso di decesso dell'iscritto in corso di percezione della RITA, si è reputato che il residuo montante corrispondente alle rate non erogate, ancora in fase di accumulo, potrà essere riscattato secondo le regole relative alla premorienza previste dalla normativa di settore.

Infine, per quanto riguarda gli iscritti assoggettati alle previsioni del Decreto lgs. 252/2005, si è espresso l'avviso che alle rate della RITA si applichino i limiti di cedibilità, sequestrabilità e pignorabilità previsti per le prestazioni pensionistiche dal medesimo Decreto.

Decreto legge 244/2016 (Milleproroghe). Il Decreto legge 244/2016, convertito, con modificazioni, dalla Legge 19/2017, modificando l'art. 18, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005, eleva la durata della carica di Presidente e Commissari della COVIP portandola da 4 a 7 anni non rinnovabili. Per espressa previsione, la nuova norma si applica anche ai componenti della Commissione in carica alla data di entrata in vigore della Legge di conversione del Decreto.

Decreto legge 189/2016. Il Decreto legge, convertito, con modificazioni, dalla Legge 229/2016, introduce una norma di favore per le anticipazioni richieste dagli iscritti residenti nei Comuni interessati dagli eventi sismici verificatisi dal 24 agosto 2016 ai fini dell'acquisto o della ristrutturazione della prima casa di abitazione e per ulteriori esigenze, a prescindere dal requisito degli otto anni di iscrizione. La misura ha durata triennale a decorrere dal 24 agosto 2016. Con Circolare del 9 marzo 2017, la COVIP ha fornito chiarimenti in merito.

Legge 15/2017. La Legge introduce disposizioni volte a sviluppare iniziative di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale. Entro sei mesi dalla sua entrata in vigore è previsto che il MEF, d'intesa con il MIUR, definisca la Strategia nazionale di educazione finanziaria, previdenziale e assicurativa e la trasmetta alle Camere per un parere da esprimersi a cura delle Commissioni parlamentari competenti.

Per l'implementazione della Strategia è prevista l'istituzione di un Comitato per la programmazione, promozione e coordinamento delle attività di sensibilizzazione e di educazione finanziaria previdenziale e assicurativa. Il Comitato si compone di 11 membri in carica per 3 anni, rinnovabili una sola volta, designati da alcuni Ministeri (MEF, MIUR, MISE e Lavoro), da Autorità indipendenti (Banca d'Italia, IVASS e COVIP) e da altri Enti (Consiglio nazionale consumatori e utenti, Organismo di vigilanza e tenuta Albo unico consulenti finanziari) (*cfr. riquadro*).

Legge 76/2016. La Legge regola le unioni civili tra persone dello stesso sesso, disponendo che l'unione civile attribuisce ai soggetti che la contraggono uno *status* pari a quello di coniuge. Si prevede, in particolare, che le disposizioni normative che si riferiscono al matrimonio e quelle che contengono le parole "coniuge", "coniugi" o termini equivalenti, ovunque ricorrano nelle leggi, negli atti aventi forza di legge, nei regolamenti, negli atti amministrativi e nei contratti collettivi, si applichino anche a ognuna delle parti dell'unione civile tra persone dello stesso sesso.

Tale regola non riguarda le norme del codice civile le quali, per espressa previsione, trovano applicazione alle unioni civili solo se richiamate dalla Legge stessa. Tra le disposizioni del codice civile appositamente richiamate per le unioni civili vi sono le norme in materia di successioni legittime. Quanto ai profili patrimoniali dell'unione civile, la Legge stabilisce che il regime ordinario, in mancanza di diversa convenzione patrimoniale, è la comunione dei beni.

Per effetto dell'assunzione dello *status* di coniuge, deve ritenersi che anche per quanto concerne la previdenza complementare le prerogative che sono riconosciute al coniuge dell'iscritto siano riferibili al soggetto che abbia stipulato con l'iscritto un'unione civile. Sul punto vengono in rilievo le norme relative alle anticipazioni della posizione individuale, al riscatto per premorienza e all'apertura di una posizione per il soggetto fiscalmente a carico.

2.4 I rapporti con la società civile: comunicazione e trasparenza istituzionali

La cura dei rapporti con la società civile vede la COVIP impegnata lungo due linee principali di sviluppo della propria attività.

Da un lato, viene in evidenza l'attività di comunicazione istituzionale, che pone in luce il ruolo dell'Autorità quale fonte autorevole di conoscenza e di orientamento nel contesto previdenziale; essa si realizza in contesti diversi ma ugualmente caratterizzati dall'intento di diffondere dati e informazioni in ambito previdenziale. Dall'altro, assume sempre maggiore rilevanza l'attività volta all'attuazione degli obblighi di pubblicazione di dati e informazioni previsti dalla normativa in tema di trasparenza, in quanto concorre

alla realizzazione di una nuova immagine dell’Autorità, quale istituzione aperta ai bisogni informativi del cittadino.

Con riguardo alla comunicazione istituzionale, va sottolineato come nel contesto previdenziale e, in particolare, in quello della previdenza complementare, l’informazione a carattere divulgativo rivesta un ruolo importante, considerato che a ciascun individuo è richiesta l’assunzione di responsabilità dirette riguardo al proprio futuro pensionistico (*cf. riquadro*); si tratta di scelte che presuppongono competenze e consapevolezza ancora non sufficientemente diffuse, la cui acquisizione favorirebbe l’assunzione di decisioni più responsabili e lungimiranti.

Nell’anno di riferimento, la COVIP ha operato nell’ottica di contribuire allo sviluppo dell’insieme di conoscenze utili ad accrescere la consapevolezza delle scelte individuali e collettive in ambito pensionistico. In particolare, il sito istituzionale continua a rappresentare il principale canale di comunicazione e di *front office* dell’Autorità.

In linea con le migliori pratiche internazionali in tema di *open data*, la COVIP ha messo a disposizione sul proprio sito, in forma di dati aperti (*open data*), le tavole e i grafici contenuti nella Relazione annuale. Sono state altresì pubblicate tavole che riportano le principali informazioni quantitative relative alle singole forme pensionistiche complementari, la cui diffusione peraltro assumerà cadenza regolare.

Inoltre, per facilitare l’accesso alle informazioni pubblicate anche per gli utenti non di lingua italiana, è stato pubblicato il documento in lingua inglese “*Main data on supplementary pension funds in Italy*”, contenente un estratto delle principali tavole statistiche pubblicate nella Relazione annuale, una breve introduzione di commento ai dati e un glossario terminologico.

Accanto agli strumenti a carattere dichiaratamente divulgativo, come la “Guida introduttiva alla previdenza complementare”, e a quelli più specifici costituiti dagli elenchi dei rendimenti delle forme pensionistiche complementari e dei costi (ISC), che consentono ai possibili aderenti di avere una percezione adeguata delle differenti condizioni di partecipazione nelle varie forme pensionistiche, la COVIP ha reso possibile il collegamento al sito dell’INPS, sezione “La mia pensione”, per il calcolo della pensione di base, nella convinzione che la scelta di aderire o meno alla previdenza complementare non può prescindere dalla conoscenza del risparmio previdenziale nel regime obbligatorio.

Il sito rappresenta, peraltro, anche lo strumento attraverso cui si realizza l’altro significativo fronte di interazione dell’Autorità con i cittadini, costituito dall’attuazione degli obblighi derivanti dalla normativa in tema di trasparenza istituzionale.

Tale normativa prevede, infatti, la pubblicazione nei siti istituzionali di una serie documenti, dati e informazioni concernenti le pubbliche amministrazioni, al fine di favorire un rapporto diretto tra la singola amministrazione e il cittadino e forme diffuse

di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali e sull'utilizzo delle risorse pubbliche in funzione strumentale alla prevenzione della corruzione nelle pubbliche amministrazioni e alla promozione della cultura dell'integrità.

In tal modo, la trasparenza concorre all'attuazione dei principi costituzionali di eguaglianza, di imparzialità, buon andamento, responsabilità, efficacia ed efficienza nell'utilizzo di risorse pubbliche.

E' quindi proseguita in corso d'anno l'implementazione della sezione dedicata del sito dell'Autorità, denominata "Amministrazione trasparente" (di seguito "sezione"). In particolare, è stata avviata l'attività di adeguamento al Decreto lgs. 97/2016 (di seguito Decreto), con il quale sono state apportate modifiche e integrazioni alle disposizioni in materia di pubblicità e trasparenza, di cui al Decreto lgs. 33/2013 (di seguito "Codice della trasparenza"), e a quelle in tema di prevenzione della corruzione, di cui alla Legge 190/2012, recante "Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella pubblica amministrazione". Inoltre, il Responsabile per la trasparenza della COVIP ha provveduto a effettuare l'attestazione della pubblicazione di alcuni dati nella sezione, richiesta dall'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC) con Deliberazione 43/2016.

Nell'ottica di un rafforzamento della trasparenza amministrativa, il Decreto intende favorire forme diffuse di controllo da parte dei cittadini e introduce misure finalizzate a una più efficace azione di contrasto ai fenomeni corruttivi nelle Pubbliche Amministrazioni. Tra queste, la più importante consiste in una nuova forma di accesso civico ai dati e ai documenti pubblici, equiparabile a quella che nei sistemi anglosassoni è definita *Freedom of Information Act* (FOIA).

Nel nuovo testo dell'art. 5 del Codice della trasparenza (come modificato dall'art. 6 del Decreto) – che contiene la disciplina fondamentale dell'accesso civico – oltre al diritto di chiunque di richiedere documenti, informazioni o dati dei quali sia stata omessa la pubblicazione obbligatoria in forza della normativa vigente, viene previsto il diritto di accedere ai dati e ai documenti detenuti dalle Pubbliche Amministrazioni, ulteriori rispetto a quelli oggetto di pubblicazione ai sensi del medesimo Codice della trasparenza.

La COVIP, pertanto, ha disciplinato i procedimenti relativi all'accesso civico ai dati, alle informazioni e ai documenti dalla stessa detenuti con un apposito Regolamento adottato con Deliberazione del 14 dicembre 2016, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 27 dicembre 2016, nonché nella sezione del sito istituzionale.

Inoltre, con il nuovo testo dell'art. 10 del Decreto viene soppresso l'obbligo di adottare e aggiornare il Programma triennale per la trasparenza e l'integrità, che la COVIP aveva adottato per la prima volta nel 2015 e poi aggiornato all'inizio dell'anno di riferimento. La trasparenza rimane, tuttavia, una misura fondamentale nell'ambito del sistema di prevenzione della corruzione, introdotto e disciplinato nel nostro

ordinamento dalla citata Legge 190/2012 e oggetto di un percorso di implementazione da parte della COVIP (cfr. *infra* paragrafo 10.5).

Nel quadro dell'attività di comunicazione tipicamente connessa al ruolo istituzionale dell'Autorità, si colloca invece la presentazione al pubblico della Relazione annuale. Si tratta per la COVIP del principale evento dell'anno, che consente di incontrare in uno stesso contesto i soggetti vigilati, le Istituzioni e la stampa, di presentare i principali dati del settore, di offrire valutazioni analitiche in merito all'evoluzione del complessivo quadro della previdenza complementare e, per quanto di competenza, delle casse professionali.

Sempre in tale contesto ma nei riguardi del Parlamento, la COVIP ha continuato a offrire un valido apporto conoscitivo grazie al vasto patrimonio di dati e informazioni relativi al sistema della previdenza complementare e delle casse professionali, e al costante approfondimento delle tematiche di carattere previdenziale svolto nell'ambito della propria attività istituzionale.

In particolare, si sono svolte nel corso dell'anno due audizioni del Presidente dell'Autorità presso le Commissioni competenti di Camera e Senato.

La COVIP è stata udita l'11 aprile 2016 dalla XI Commissione permanente Lavoro pubblico e privato della Camera, nell'ambito del ciclo di audizioni su tre risoluzioni parlamentari abbinata, denominate "Iniziativa in materia di Enti previdenziali privatizzati", nelle quali il Governo viene sollecitato ad assumere alcune misure, anche concernenti l'attività istituzionale della COVIP, nei riguardi di tale settore.

In tale occasione la COVIP ha auspicato l'avvio da parte del legislatore di un percorso finalizzato alla manutenzione evolutiva della disciplina di settore, per rendere più efficace ed efficiente l'azione di vigilanza sugli enti, sottolineando in particolare l'esigenza di una più adeguata procedimentalizzazione dell'attività di controllo anche funzionale a sostenere processi di miglioramento della *governance* degli enti e a rendere più efficace la gestione del patrimonio degli stessi, rafforzando in tal modo la tutela del risparmio previdenziale pubblico degli iscritti alle casse professionali.

L'Autorità, inoltre, ha evidenziato che sulla base della complessiva attività da essa svolta in questi anni, è oggi possibile disporre di un insieme di dati sulla composizione delle attività detenute dagli enti e sulle caratteristiche della relativa gestione finanziaria, connotati da un alto grado di omogeneità, e ha osservato come la stessa Autorità abbia contribuito significativamente al miglioramento delle prassi, dei comportamenti e degli assetti degli enti nell'ambito della gestione finanziaria.

Il 25 ottobre 2016 la COVIP è stata udita dalla Commissione bicamerale per la semplificazione nell'ambito della "Indagine conoscitiva sulla semplificazione e sulla trasparenza nei rapporti con gli utenti nei comparti finanziario, bancario e assicurativo".

Nell'audizione l'Autorità ha manifestato la propria sensibilità rispetto ai temi della semplificazione e della trasparenza nei riguardi degli iscritti alla previdenza complementare, sottolineando anche in tale sede il ruolo centrale dell'informazione nel predetto settore, tenuto conto delle responsabilità crescenti poste in capo agli aderenti riguardo alla propria pensione.

E' stata illustrata, inoltre, la recente revisione complessiva della regolamentazione della COVIP concernente l'informativa da rendere disponibile agli aderenti e le modalità da seguire in sede di raccolta delle adesioni (*cf. riquadro*), evidenziandone le ricadute in termini di semplificazione della predetta informativa nonché degli adempimenti gravanti sulle forme pensionistiche in fase di adesione.

Nell'anno di riferimento, la COVIP ha pure partecipato a iniziative istituzionali nel contesto del coordinamento fra enti operanti nell'ambito previdenziale e sociale, denominato "Casa del *welfare*", la cui esperienza si è conclusa alla fine dell'anno. Del coordinamento, curato dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, facevano parte anche INPS, INAIL, Italia Lavoro S.p.A. (oggi ANPAL Servizi S.p.A.) e ISFOL (oggi INAPP - Istituto nazionale per l'analisi delle politiche pubbliche). L'adesione a tali iniziative ha costituito un'occasione di ascolto delle esigenze e delle aspettative dei cittadini riguardo al loro futuro previdenziale e di valutazione della consapevolezza maturata riguardo agli effetti che derivano dalle modifiche normative che nel tempo si sono succedute. In particolare, nell'ultima edizione della "Giornata nazionale della previdenza" la COVIP ha realizzato un evento seminariale dedicato alle casse professionali, alla loro *governance* e al ruolo che svolgono nell'economia del Sistema Paese.

Nel quadro della 26esima edizione della manifestazione *Job Orienta*, il salone nazionale dell'orientamento - scuola, formazione e lavoro - dedicato ai ragazzi delle scuole superiori e agli universitari, la COVIP ha organizzato un incontro con studenti e insegnanti affrontando il tema dell'analfabetismo finanziario, facendo emergere la necessità che gli individui assumano un ruolo attivo nel campo delle scelte previdenziali.

Alla fine dell'anno, la COVIP ha realizzato presso la sede istituzionale un evento dedicato alla presentazione di un documento di sintesi sugli aspetti più significativi dell'attività di vigilanza svolta nei confronti delle casse professionali (denominato "Casse professionali: Le politiche d'investimento. Quadro di sintesi anno 2015"), focalizzando l'attenzione sul tema delle politiche d'investimento anche in chiave comparativa rispetto ai fondi pensione. Il documento è stato anche pubblicato sul sito istituzionale.

Benché non possa essere ricondotta all'attività di comunicazione istituzionale *stricto sensu*, assume particolare rilievo nel contesto descritto l'attività volta al miglioramento della regolamentazione vigente svolta in corso d'anno dalla COVIP, ricercando una più stretta connessione tra semplificazione e trasparenza nel rapporto tra aderenti e fondi pensione e mirando a una maggiore accessibilità e fruibilità delle

informazioni; ciò per rafforzare la tutela degli iscritti e contribuire, al contempo, al consolidamento della fiducia nel sistema della previdenza complementare, condizione indispensabile per il suo sviluppo (*cfr. riquadro*).

Lavori e prospettive in materia di educazione finanziaria e previdenziale

Nel corso del 2016, la COVIP ha proseguito la collaborazione con le altre Autorità di vigilanza (Banca d'Italia, CONSOB e IVASS) con l'obiettivo di avviare anche nel nostro Paese il processo di definizione di una strategia nazionale in materia di educazione finanziaria in linea con quanto previsto ormai in gran parte dei paesi anche esterni all'area OCSE. Alla fine del 2016, erano infatti oltre 60 i paesi che avevano avviato, rivisto, o programmato di elaborare una strategia nazionale.

In tale prospettiva, è stata completata una fase preparatoria che ha previsto la ricognizione delle iniziative di educazione finanziaria già poste in essere, individuando quelle maggiormente efficaci.

Le Autorità di vigilanza (Banca d'Italia, CONSOB, IVASS e COVIP), congiuntamente alla Fondazione Rosselli, alla Fondazione per l'educazione finanziaria e il risparmio (FEDUF) e al Museo del Risparmio, e d'intesa con il Ministero dell'economia e delle finanze (MEF) e il Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca (MIUR) hanno infatti effettuato una rilevazione delle iniziative di educazione e sensibilizzazione finanziaria, assicurativa e previdenziale intraprese nel triennio 2012-2014 da istituzioni pubbliche e private (*cfr. Relazione COVIP 2015*). Tale rilevazione è stata avviata nel 2015; il rapporto finale è stato presentato a febbraio 2017.

Alla rilevazione sono stati invitati a partecipare circa 1.000 enti, tra cui banche, assicurazioni, intermediari finanziari, fondi pensione, associazioni di categoria, istituti scolastici, università, organi di stampa ed enti pubblici. Di questi hanno effettivamente partecipato alla mappatura 614 enti. La rilevazione ha censito per il triennio di interesse un totale di 206 iniziative, promosse o co-promosse da 256 soggetti; tra i promotori, 144 sono banche, 32 assicurazioni e 14 fondi pensione.

A ciascun soggetto coinvolto è stato richiesto di compilare un questionario, finalizzato a raccogliere informazioni omogenee sulle iniziative poste in essere con riguardo ai soggetti *target* (studenti e adulti), alla durata, agli obiettivi e al contenuto dei programmi. Sono state inoltre raccolte informazioni in merito ai canali utilizzati per diffondere le iniziative, ai sistemi di monitoraggio degli esiti dei programmi e ai costi sostenuti.

E' emerso dal censimento che le iniziative promosse sono molto eterogenee: solo un terzo di esse ha previsto un vero programma formativo; le altre, definite di sensibilizzazione, si sono in genere limitate alla condivisione di materiale informativo. E' osservata anche una relativa scarsità di iniziative proprio nelle regioni con le maggiori carenze formative. Una delle maggiori criticità evidenziate dall'indagine è rappresentata dalla carenza di valutazioni sull'efficacia delle iniziative proposte, carenza che peraltro non riguarda solo il nostro Paese. Dall'analisi emerge che le iniziative rivolte agli studenti, seppure maggiormente strutturate rispetto a quelle destinate agli adulti, soffrono della mancanza di inserimento dei temi di educazione finanziaria

nelle attività curricolari: le iniziative non sono promosse in modo uniforme e generalizzato sul territorio, ma dipendono dalle proposte individuali dei docenti e dirigenti scolastici.

Le iniziative educative rivolte agli studenti sono usualmente modulate in base all'età degli stessi: i concetti finanziari elementari sono trattati nella quasi totalità delle iniziative intraprese; con gli studenti delle scuole superiori di secondo grado sono state anche proposte iniziative per aumentare specifiche competenze, trattando in particolare i temi connessi al risparmio, ai rischi di un indebitamento eccessivo, all'imprenditorialità, alla previdenza complementare e alle assicurazioni.

Con riferimento agli adulti, le iniziative proposte risultano in genere meno standardizzate rispetto a quelle rivolte agli studenti, a causa sia della maggiore eterogeneità dei fabbisogni sia delle difficoltà di identificare modi, luoghi e tempi compatibili con le disponibilità dei potenziali beneficiari.

Tra le iniziative rivolte agli adulti risultano diffuse quelle destinate ai lavoratori dipendenti sul tema previdenziale, promosse dai fondi pensione. In genere si tratta di interventi educativi realizzati nei luoghi di lavoro delle imprese aderenti ai fondi pensione, in collaborazione con i patronati. I fondi di maggiori dimensioni hanno coinvolto in tali iniziative le aziende su tutto il territorio nazionale.

Specifiche iniziative sono state rivolte ai dipendenti degli uffici del personale e delle rappresentanze sindacali delle aziende, in virtù dell'importante ruolo informativo e di supporto che gli stessi svolgono nei confronti dei dipendenti delle aziende.

In generale, la sensibilizzazione ha riguardato i principali aspetti di funzionamento dei fondi pensione e il tema della pianificazione del risparmio ai fini previdenziali. Al riguardo, in linea con le esperienze internazionali, dalla rilevazione è emerso che tali attività di formazione risultano efficaci, incidendo sulla scelta del lavoratore di aderire alla forma previdenziale e sul livello di contribuzione prescelto.

In crescita è la diffusione dell'uso di *social network* e dell'utilizzo del sito *web* per l'offerta di materiale informativo (video, questionari e strumenti di simulazione). In molti casi i fondi hanno rinvio alla Guida introduttiva alla Previdenza complementare pubblicata sul sito istituzionale della COVIP.

I risultati della mappatura e alcuni esempi concreti di iniziative promosse sono stati raccolti in un rapporto, "Rilevazione sulle iniziative di educazione finanziaria in Italia nel triennio 2012-2014", presentato al pubblico all'inizio dell'anno in corso.

Le Autorità di Vigilanza hanno manifestato il loro interesse a continuare a operare in modo congiunto e coordinato. Una prima proposta operativa ha riguardato lo sviluppo di una piattaforma informatica ove far confluire, in via continuativa, le azioni già effettuate e rilevate nella mappatura e quelle di prossima realizzazione. Sarà in tal modo possibile effettuare rilevazioni periodiche sui programmi censiti e verificare i progressi realizzati nell'offerta ai cittadini di corsi e programmi formativi.

In particolare, per realizzare interventi più efficaci e seguire un approccio coordinato ed unitario, le Autorità hanno richiamato la necessità di un intervento legislativo che avvii il processo di definizione della strategia nazionale in materia di educazione finanziaria anche nel nostro Paese secondo le raccomandazioni tracciate dall'OCSE e dall'INFE, il *network* che

l'OCSE stesso ha organizzato per favorire lo sviluppo di iniziative in tema di educazione finanziaria.

In particolare, secondo l'OCSE/INFE dovrebbero essere identificati gli obiettivi da perseguire nel medio e lungo termine, i destinatari delle iniziative, la struttura di *governance*, le modalità di coinvolgimento degli operatori privati e il finanziamento.

Le predette raccomandazioni sono state accolte con l'approvazione, nello scorso febbraio, della Legge 15/2017, con la quale sono stati posti in essere i presupposti per la definizione di una strategia nazionale anche nel nostro Paese.

La Legge 15/2017 stabilisce che entro sei mesi dalla data della propria entrata in vigore (avvenuta il 22 febbraio 2017), il MEF, d'intesa con il MIUR, debba adottare il programma per una Strategia nazionale di educazione finanziaria, previdenziale e assicurativa, che dovrà conformarsi ai seguenti principi:

- organizzare in modo sistematico il coordinamento dei soggetti pubblici e, eventualmente su base volontaria, dei soggetti privati attivi nella materia, garantendo che gli interventi siano continui nel tempo, promuovendo lo scambio di informazioni tra i soggetti e la diffusione delle relative esperienze, competenze e buone pratiche, e definendo le modalità con cui le iniziative di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale possano entrare in sinergia e collegarsi con le attività proprie del sistema nazionale dell'istruzione;
- definire le politiche nazionali in materia di comunicazione e di diffusione di informazioni volte a promuovere l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale;
- prevedere la possibilità di stipulare convenzioni atte a promuovere interventi di formazione con associazioni rappresentative di categorie produttive, ordini professionali, associazioni dei consumatori, organizzazioni senza fini di lucro e università, anche con la partecipazione degli enti territoriali.

Il programma dovrà essere trasmesso alle Camere per una valutazione delle Commissioni parlamentari competenti, tenute a esprimere il proprio parere entro 30 giorni dalla data di trasmissione. Ogni anno, entro il 31 luglio, dovrà essere trasmessa alle Camere una relazione dello stato di attuazione della Strategia.

Con riferimento agli aspetti di *governance* e di attuazione della Strategia, la Legge citata prevede l'istituzione di un Comitato con il compito di individuare obiettivi misurabili, programmi e azioni da porre in essere, valorizzando le esperienze, le competenze e le iniziative maturate dai soggetti attivi sul territorio nazionale e favorendo la collaborazione tra i soggetti pubblici e privati.

Il Comitato è composto da 11 membri, scelti tra personalità con comprovate competenze ed esperienza nel settore, in carica per tre anni (l'incarico può essere rinnovato solo una volta), di cui: il direttore, nominato dal MEF, d'intesa con il MIUR, che presiede il Comitato, e un membro per ciascuno designato dal MEF, dal MIUR, dal MISE, dal Ministero del lavoro, dalla Banca d'Italia, dalla CONSOB, dall'IVASS, dalla COVIP, dal Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti e dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari. Il Comitato può prevedere l'istituzione di gruppi di ricerca specifici a cui possono partecipare accademici o esperti nella materia. I componenti del Comitato e dei gruppi di ricerca non ricevono emolumenti, compensi o gettoni di presenza per l'attività svolta. Gli oneri derivanti dall'attività del Comitato, nel limite di un milione di euro annui a decorrere dall'anno

2017, saranno finanziati utilizzando parzialmente gli accantonamenti del MEF nei Fondi di riserva e speciali.

* * *

Per la concreta elaborazione della strategia nazionale costituiranno un fondamentale punto di riferimento le esperienze finora maturate in ambito internazionale. Esse variano in relazione alle caratteristiche e alle priorità di *policy* di ciascun paese. Obiettivo comune è quello accrescere l'alfabetizzazione finanziaria, promuovere comportamenti finanziari positivi e aumentare l'inclusione finanziaria. Sono spesso specificati obiettivi di rafforzamento del risparmio di lungo periodo, incluso quello previdenziale, o di sostegno delle riforme pensionistiche introdotte.

Elementi comuni dei programmi implementati sono l'inserimento di iniziative di *financial education* nei programmi scolastici, in modo obbligatorio o volontario, e la creazione di un portale nazionale dedicato in cui sono in genere presenti materiali informativi e vari strumenti interattivi (motori di calcolo, comparatori di prodotti, giochi), organizzati per tipologia di decisione finanziaria (ad esempio, decisioni di investimento, mutui, risparmio previdenziale), per tipologie di *target* (ad esempio, giovani, adulti, genitori, formatori) o per momenti di decisione durante il ciclo di vita.

Le iniziative poste in essere utilizzano strumenti diversi, come programmi di educazione diffusi mediante la radio/TV (ad esempio, pubblicità progresso, *soap opera*), musei o opere teatrali; lo sviluppo di *app* o strumenti interattivi; la predisposizione di guide/opuscoli; l'organizzazione di eventi specifici, solitamente su base annuale, come le giornate nazionali del risparmio o della previdenza. In occasione dell'introduzione di importanti riforme (come ad esempio, quelle del sistema previdenziale) sono anche previste mirate campagne informative. Particolarmente rilevanti per il tema pensionistico sono le iniziative promosse presso i datori di lavoro.

Con specifico riferimento al tema previdenziale, molti paesi, tra cui Australia, Brasile, Cile, Paesi Bassi, Nuova Zelanda, Lettonia, Serbia e Spagna, prevedono uno specifico modulo sull'educazione previdenziale all'interno della strategia nazionale. L'esigenza è particolarmente sentita in quei paesi che hanno rivisto il sistema previdenziale, per diffondere una maggiore consapevolezza circa le potenziali riduzioni delle prestazioni pensionistiche future o laddove agli individui sia richiesto un ruolo più attivo e una crescente assunzione di responsabilità in materia di pianificazione a lungo termine per la costruzione di una prestazione pensionistica adeguata. Infatti, qualora vi siano aspettative eccessivamente ottimistiche circa il tasso di sostituzione della previdenza pubblica, non vi sono incentivi a valutare per tempo la necessità di aderire a piani previdenziali.

Un piano di strategia nazionale di educazione finanziaria che tenga conto anche degli aspetti previdenziali dovrà tuttavia considerare la specifica natura di tale tipologia di risparmio. Rispetto ad altre scelte di natura finanziaria, infatti, quelle previdenziali sono particolarmente difficili in quanto si riferiscono a un orizzonte temporale estremamente ampio, che si sviluppa nell'arco di alcuni decenni, e non sono di carattere ricorrente - ciascun individuo sceglie e imposta tendenzialmente una sola volta nella vita il proprio piano previdenziale e pertanto a tal fine vale poco l'esperienza personale e il *learning-by-doing*. Vi è poi un costo psicologico nel pensare alla vecchiaia e alla pensione, e manca una chiara comprensione del *longevity risk* cui può essere esposto l'individuo, nel caso egli sopravviva più a lungo del previsto e i propri risparmi si esauriscano.

L'esperienza internazionale evidenzia inoltre che nell'ambito della previdenza, l'educazione finanziaria e previdenziale costituisce uno strumento di *policy* importante ma non sufficiente a garantire l'instaurarsi di comportamenti virtuosi. In tale ottica, l'educazione finanziaria-previdenziale dovrebbe essere infatti considerata come strumento che integra un adeguato sistema di "architettura delle scelte", che preveda, ad esempio, opzioni di *default* ben disegnate, del tipo *life cycle*. Risulta inoltre di grande importanza fornire agli individui un'informativa semplificata e strutturata per livelli, inclusa la possibilità di ricevere periodicamente una comunicazione circa la propria posizione previdenziale, possibilmente integrando quella relativa al primo e al secondo pilastro. In tale quadro di riferimento si è mossa la COVIP anche recentemente in occasione delle iniziative assunte in materia di informativa agli aderenti (*cfr. riquadro*).

3. I fondi pensione negoziali

3.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2016 sono 36 le forme pensionistiche di tipo negoziale che operano nel settore, numero rimasto invariato rispetto allo scorso anno. A esse si aggiunge FONDINPS, forma pensionistica residuale che accoglie i lavoratori dipendenti silenti per i quali non opera un fondo di riferimento.

Nei primi mesi dell'anno, il fondo PERSEO SIRIO, dedicato ai dipendenti della pubblica amministrazione e della sanità, ha raggiunto la soglia minima di iscritti prevista per il proseguimento dell'attività. Sono state quindi avviate le procedure per l'elezione dell'assemblea con la nomina dei delegati scelti in rappresentanza dei lavoratori.

Il 2016 ha visto estendersi a nuovi ambiti lavorativi la cosiddetta adesione contrattuale. Molti settori, in fase di rinnovo dei contratti collettivi, hanno infatti destinato alla previdenza complementare flussi di risorse che determinano l'adesione automatica dei lavoratori cui si applica il contratto. Nella fase attuale, detta modalità di adesione è già operativa per alcuni fondi, mentre per altri lo diventerà nel corso del 2017 (per un'analisi del fenomeno, *cfr. riquadro*). Questa modalità di adesione determina la totale copertura del bacino di riferimento della forma pensionistica interessata; tuttavia, il flusso contributivo rischia di risultare assai contenuto, se riferito al singolo iscritto.

Tra la fine del 2016 e i primi mesi del 2017 sono state avviate alcune operazioni di concentrazione fra le forme pensionistiche negoziali.

Nel febbraio del 2017 è stato sottoscritto l'accordo interconfederale fra AGCI, CONFCOOPERATIVE, LEGACOOOP e CGIL, CISL e UIL per l'avvio di un percorso di fusione dei tre fondi di previdenza complementare espressione del sistema cooperativo (COOPERLAVORO, PREVICOOPER e FILCOOP). L'iniziativa ha l'obiettivo di sviluppare

economie di scala, che favoriscano il contenimento dei costi e una più efficiente gestione del patrimonio.

La nuova forma pensionistica che deriverà dalla fusione dei tre fondi avrà un bacino di potenziali aderenti pari a circa 485.000 lavoratori, accogliendo integralmente l'area di riferimento corrispondente a COOPERLAVORO e a PREVICOPER e, per FILCOOP, solo la parte relativa ai lavoratori dipendenti delle cooperative agricole e di trasformazione. Con riferimento alle adesioni effettive, la nuova forma pensionistica potrà contare su oltre 100.000 posizioni di lavoratori del settore cooperativo.

Diversa è l'operazione di confluenza che ha riguardato il fondo pensione PREV.I.LOG., che si rivolge ai lavoratori dipendenti dei settori della logistica, trasporto merci e spedizioni. La scelta di attivare un trasferimento collettivo verso il fondo pensione PRIAMO (destinato ai lavoratori dipendenti del settore del trasporto pubblico locale) è maturata a seguito di un intervento di vigilanza *post* ispettivo, che ha messo in luce l'inadeguatezza dell'assetto organizzativo del fondo. E' stata infatti evidenziata una rilevante dipendenza da una delle parti istitutive, che è anche il gestore amministrativo. Detta dipendenza, sebbene fisiologica nella fase di avvio delle forme pensionistiche di tipo negoziale, a cui le parti assicurano mezzi o contributi straordinari proprio per facilitare l'avvio dell'attività e ovviare agli scarsi flussi contributivi iniziali dovuti al basso numero di aderenti, avrebbe dovuto essere successivamente superata. Il basso livello di adesioni raggiunto e l'assenza di prospettive future di crescita non hanno reso possibile questa emancipazione. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo all'inizio del 2017 che prevede il trasferimento della collettività degli iscritti al fondo PRIAMO a cui saranno destinate anche le future adesioni dei lavoratori della logistica. Si tratta di un incremento di 100.000 potenziali aderenti che porterà il bacino di riferimento complessivo del fondo PRIAMO a 230.000 addetti (*cfr. supra paragrafo 2.1*).

Anche nel corso del 2016, come già nei tre anni precedenti, non sono state rilasciate autorizzazioni a nuove forme pensionistiche di tipo negoziale. Rimane, infatti, stabile la platea complessiva di lavoratori dipendenti che hanno un fondo pensione negoziale cui iscriversi; essa è pari a oltre 12 milioni.

Tav. 3.1

Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi⁽¹⁾.

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

	2015	2016
Numero fondi	36	36
Iscritti	2.419.103	2.597.022
<i>Variazione percentuale</i>	24,4	7,4
Nuovi iscritti nell'anno ⁽¹⁾	554.000	251.000
Contributi	4.469	4.623
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	42.546	45.931
<i>Variazione percentuale</i>	7,3	8,0

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

Il patrimonio dei fondi pensione negoziali alla fine dell'anno ha quasi raggiunto 46 miliardi di euro, registrando rispetto al 2015 un incremento dell'8 per cento (oltre 3 miliardi) (cfr. Tav. 3.1). La crescita è determinata da contributi per oltre 4,6 miliardi, a fronte di prestazioni per 2,2 miliardi e trasferimenti netti negativi per circa 140 milioni; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti pari a 1,1 miliardi. I costi sono stati pari a 113 milioni di euro (cfr. Tav. 3.7).

Le nuove adesioni al settore dei fondi pensione negoziali sono state circa 251.000; il totale delle adesioni ha raggiunto circa 2,6 milioni, con un incremento pari al 7,4 per cento rispetto al 2015, in parte dovuto alle adesioni cosiddette "contrattuali" per i fondi pensione interessati da detto fenomeno (PREVEDI, COOPERLAVORO, FONDAPI e BYBLOS) (cfr. riquadro).

Tav. 3.2

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

(dati di fine anno)

Categoria di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Totale
		Settore privato	Settore pubblico		
Fondi aziendali e di gruppo	8	300.053	-	-	300.053
Fondi di categoria	25	1.977.644	139.518	5.539	2.122.701
Fondi territoriali	3	123.037	50.944	287	174.268
Totale	36	2.400.734	190.462	5.826	2.597.022

Delle nuove adesioni raccolte nell'anno dai fondi pensione negoziali, 12.900 derivano dal conferimento tacito del TFR (cfr. Tav. 3.3).

I nuovi iscritti a FONDINPS sono circa 1.400 (1.100 nel 2015); a fine 2016 gli iscritti a tale fondo risultano pari a circa 37.000.

Tav. 3.3**Fondi pensione negoziali e FONDINPS. Adesioni tacite.***(dati di flusso)*

	2015	2016
Nuovi iscritti in forma tacita	8.900	12.900
Nuovi iscritti a FONDINPS	1.100	1.400
Totale nuovi iscritti in forma tacita	10.000	14.300
<i>Per memoria:</i>		
Totale nuovi iscritti nell'anno	554.000	251.000

Le posizioni degli iscritti per i quali non risultano effettuati versamenti nel corso del 2016 sono circa 330.000, in significativo aumento rispetto all'anno precedente (oltre 96.600 unità); l'incremento del fenomeno è in massima parte riconducibile al fondo PREVEDI, che per 90.600 iscritti non ha ricevuto versamenti contributivi nell'anno. Il settore edile è caratterizzato da rapporti di lavoro stagionali e può comportare anche periodi protratti di inattività (*cfr. riquadro*).

Il contributo annuo *pro capite* dei lavoratori dipendenti calcolato escludendo gli iscritti non versanti, è pari a 2.040 euro annui, se nel computo si include PREVEDI, e sale a 2.640 euro, se si escludono gli aderenti contrattuali del settore degli edili (*cfr. Tav. 3.4*). Entrambi gli importi risultano analoghi a quelli dell'anno precedente.

Tav. 3.4**Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.***(dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)*

Contributi raccolti	2015	2016
Lavoratori dipendenti ⁽¹⁾	4.460	4.612
<i>a carico del lavoratore</i>	887	926
<i>a carico del datore di lavoro</i>	750	783
<i>TFR</i>	2.824	2.903
Lavoratori autonomi	9	11
Totale	4.469	4.623
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto ⁽²⁾	2.600	2.640

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

(2) Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti lavoratori dipendenti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento. Si escludono i lavoratori del settore edile aderenti su base contrattuale ai rispettivi fondi pensione di riferimento.

Con riguardo alle scelte di adesione, nel 2016 il 26,9 per cento ha optato per i comparti garantiti; nei comparti obbligazionari e bilanciati aderiscono, rispettivamente, il 40,6 e il 30,2 per cento delle adesioni (a fronte del 41,2 e del 30,5 per cento del 2015); resta marginale la partecipazione ai comparti azionari (2,3 per cento) (cfr. Tav. 3.5).

Tav. 3.5

Fondi pensione negoziali. Iscritti e ANDP per tipologia di comparto⁽¹⁾.
(dati di fine anno; valori percentuali per adesioni e ANDP)

Tipologia di comparto	Numero comparti		Iscritti		ANDP	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Garantito	37	36	26,1	26,9	14,7	14,8
Obbligazionario puro	3	3	8,9	8,7	7,0	7,0
Obbligazionario misto	20	20	32,3	31,9	41,8	41,3
Bilanciato	33	33	30,5	30,2	33,3	33,5
Azionario	14	14	2,2	2,3	3,3	3,4
Totale	107	106	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Dalla ripartizione degli iscritti e dell'ANDP per tipologia di comparto, si esclude il fondo PREVEDI.

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per 2,3 miliardi di euro (cfr. Tav. 3.6).

I trasferimenti da e verso forme pensionistiche non negoziali registrano un saldo netto negativo di circa 5.000 posizioni, in diminuzione rispetto a quello riportato lo scorso anno, sempre negativo di circa 6.000 posizioni. Risultano pressoché stabili, sebbene sempre significativi, i trasferimenti in uscita verso il comparto dei PIP, pari a circa 4.600.

Le anticipazioni hanno interessato circa 92.700 lavoratori (8.700 in meno del precedente anno), per un ammontare di 884 milioni di euro. Rimane prevalente, pari al 71 per cento dei casi, il numero dei lavoratori che nel corso del 2016 ha richiesto un'anticipazione per "ulteriori esigenze", fattispecie che consente ai lavoratori iscritti da almeno otto anni a una forma pensionistica di richiedere l'anticipazione del 30 per cento della posizione individuale.

Il numero dei riscatti si è ridotto, passando da oltre 65.000 a circa 55.000 per un controvalore di 784 milioni di euro (933 nel 2015); è infatti diminuito il numero dei riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione al fondo. Oltre l'80 per cento dei casi è relativo all'intera posizione individuale.

Rispetto al precedente anno si è ridotto il numero delle prestazioni pensionistiche erogate in capitale, ora pari a circa 21.000, per un ammontare complessivo di 536 milioni di euro. Le trasformazioni in rendita restano un fenomeno molto limitato: esse hanno riguardato solo 149 posizioni (per un ammontare pari a circa 8 milioni di euro).

Tav. 3.6

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

	Numero		Importi	
	2015	2016	2015	2016
Contributi per le prestazioni			4.469	4.623
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	7.873	8.053	123	151
Entrate della gestione previdenziale			4.592	4.774
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	11.929	14.973	254	292
Anticipazioni	101.437	92.680	916	884
Riscatti	65.511	54.792	933	784
Erogazioni in forma di capitale	22.400	21.084	571	536
Trasformazioni in rendita	89	149	5	8
Uscite della gestione previdenziale			2.679	2.504
Raccolta netta			1.913	2.270

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

* * *

Nel 2016, i costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali ammontano a 113 milioni di euro (6 in meno rispetto all'anno precedente): 64 milioni sono relativi alla gestione finanziaria (5 in meno rispetto al 2015) e 49 milioni fanno riferimento alla gestione amministrativa, uno in meno rispetto al 2015 (*cfr. Tav. 3.7 e Tav. 3.8*).

Tav. 3.7

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione⁽¹⁾.*(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)*

	2015		2016	
	Ammontare	%	Ammontare	%
Spese	119	0,27	113	0,24
gestione amministrativa	50	0,11	49	0,10
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	14	0,03	14	0,03
<i>spese generali</i>	21	0,05	20	0,04
<i>spese per il personale</i>	14	0,03	14	0,03
<i>oneri diversi⁽²⁾</i>	1	..	1	..
gestione finanziaria	69	0,16	64	0,14
<i>commissioni di gestione</i>	61	0,14	56	0,12
<i>commissioni per banca depositaria</i>	8	0,02	8	0,02

(1) I dati non includono FONDINPS.

(2) Comprendono gli ammortamenti.

La spesa amministrativa *pro capite*, ottenuta escludendo dal computo gli iscritti contrattuali di PREVEDI, è rimasta invariata rispetto al 2015, pari a 25 euro.

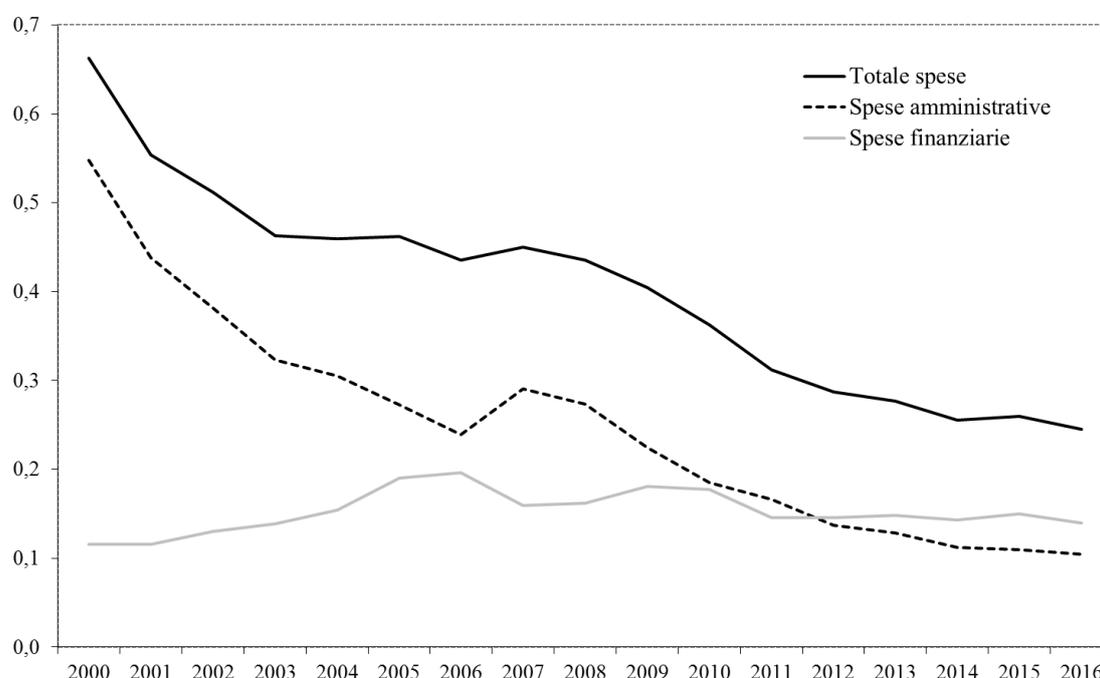
Gli oneri complessivi corrispondono allo 0,24 per cento del patrimonio, in diminuzione rispetto allo 0,27 del 2015.

Le spese amministrative sono rappresentate da oneri fissi ovvero da oneri proporzionali al numero di adesioni; in termini di incidenza sul patrimonio, esse si sono attestate su un livello molto contenuto, risultando pari allo 0,10 per cento.

Tav. 3.8

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2016.

(valori percentuali)

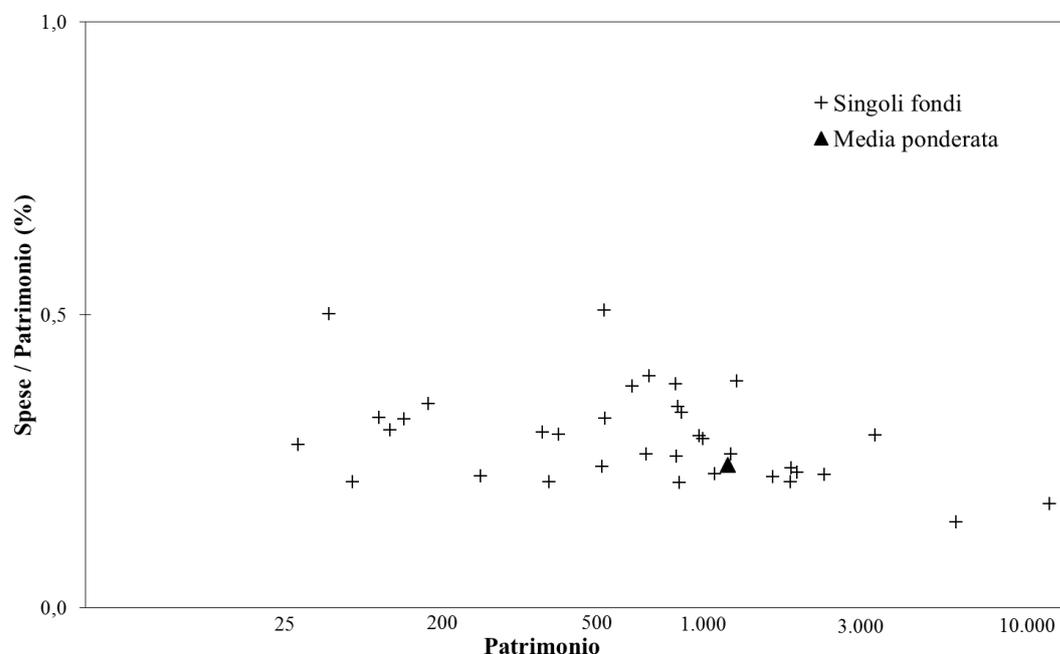


L'incidenza sul patrimonio delle spese di natura finanziaria è pari allo 0,14 per cento, in riduzione rispetto all'anno precedente.

A livello di singolo fondo, l'incidenza delle spese complessive in rapporto al patrimonio tende a decrescere all'aumento della dimensione; i fondi pensione più grandi sostengono minori oneri rispetto al patrimonio, conseguendo economie di scala sul fronte delle spese amministrative (*cfr. Tav. 3.9*).

Tav. 3.9

Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.
(anno 2016; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa; patrimonio in milioni di euro)



L'adesione contrattuale nei fondi pensione negoziali

L'inserimento di meccanismi di adesione contrattuale all'interno di singoli contratti di lavoro, posto in essere dal 2015 dai fondi pensione rivolti ai lavoratori del settore edile (PREVEDI, FONDAPI, COOPERLAVORO), si sta estendendo a nuovi settori di riferimento dei fondi pensione di tipo negoziale.

Nel corso del 2016, il fondo pensione negoziale BYBLOS ha introdotto, a partire da marzo 2016, l'adesione contrattuale per i lavoratori i cui contratti di lavoro, rientranti nell'ambito delle fonti istitutive del fondo, prevedano il versamento del contributo contrattuale. Detta modalità è stata attualmente attivata solo per i dipendenti di esercizi cinematografici, per i quali è previsto un contributo contrattuale pari a 5 euro mensili.

Alla fine del 2016, il fondo ASTRI ha presentato istanza di approvazione delle modifiche statutarie per l'introduzione del contributo contrattualmente previsto a favore dei lavoratori dipendenti che applicano il contratto del settore autonoleggio e del settore autostrade. L'entità del contributo a carico del datore di lavoro è pari all'1 per cento della retribuzione assunta a base di calcolo, per il settore autonoleggio, e allo 0,50 per cento della retribuzione mensile, per il settore autostrade.

Nei primi mesi dell'anno altri fondi pensione negoziali hanno avviato il percorso per l'adeguamento statutario alle previsioni contrattuali che introducono la nuova modalità di adesione.

Il fondo pensione EUROFER, destinato ai lavoratori dipendenti delle Ferrovie dello Stato, ha previsto il suddetto contributo con riguardo ai lavoratori dipendenti del Gruppo FS Italiane e a quelli del Gruppo ANAS; il fondo pensione territoriale SOLIDARIETÀ VENETO lo ha posto in essere per i lavoratori interessati dall'applicazione dell'accordo interconfederale regionale per il settore dell'artigianato (artigiani metalmeccanici, apprendisti e artigiani moda).

Con riguardo alle esperienze già avviate, in alcuni casi da oltre due anni, (PREVEDI – lavoratori dei settori edili – artigianato e edili – industria, FONDAPI – piccole e medie imprese del settore edile, COOPERLAVORO – cooperative edili, BYBLOS – esercizi cinematografici), l'adesione contrattuale è stata ormai realizzata per l'intera platea dei lavoratori del settore.

Il Fondo PREVEDI, a partire da gennaio 2017, ha esteso l'adesione contrattuale anche ai lavoratori dipendenti che applicano il CCNL Edili-Confimi. Per effetto dell'introduzione dell'adesione contrattuale nel 2015, le adesioni sono passate da oltre 39.000 del 2014 a 507.000 nel 2015, per attestarsi a 643.000 a fine 2016. Il numero degli iscritti a fine 2016 risulta superiore al numero dei lavoratori cui si applica il menzionato contratto (cosiddetto bacino dei potenziali aderenti), stimato, alla stessa data, dalle fonti istitutive in circa 570.000 unità. La divergenza è spiegata dalla limitata stabilità dei rapporti di lavoro che caratterizza il settore edile; non di rado accade che rimangano iscritti al fondo soggetti non più occupati nel settore, per inoccupazione ovvero in quanto passati ad altro settore di attività. Tipicamente, in tali situazioni si interrompono i flussi contributivi.

Le adesioni contrattuali determinano versamenti contributivi il cui importo, per i lavoratori edili, varia fra gli 8 e i 20 euro mensili e alimenta la posizione individuale per tutto il periodo di applicazione del contratto. Si tratta di flussi contributivi assai modesti che solo in pochi casi si sono tradotti in un'adesione piena, che include anche il contributo a carico del lavoratore e del datore di lavoro. Alla fine del 2016 risultano circa 37.800 adesioni "piene", di cui solo poco più di 2.000 derivanti dalla conversione di un'adesione di tipo contrattuale; le restanti riguardano lavoratori che avevano aderito prima del 2015.

Per FONDAPI, le adesioni contrattuali a fine 2016 risultano essere circa 18.000, di cui solo qualche decina trasformate in un'adesione piena, comprensiva – in questo caso – anche del flusso di TFR, oltre che del contributo del lavoratore e del datore di lavoro.

Nel caso del fondo COOPERLAVORO gli aderenti contrattuali a fine 2016 sono circa 5.500. Anche in questo fondo risulta molto basso il numero di lavoratori che ha scelto di passare dall'adesione contrattuale all'adesione piena.

Infine, nel caso del fondo BYBLOS le adesioni contrattuali registrate nel 2016 sono circa 2.500 e di queste nessuna è stata trasformata in adesione piena.

Un primo bilancio dell'esperienza fin qui maturata mostra quindi che, a fronte di un consistente incremento della platea degli aderenti al fondo, soltanto una minima parte di quelli che hanno aderito con il meccanismo contrattuale ha deciso di conferire anche il proprio contributo, quello datoriale e anche la quota di TFR prevista.

La possibilità di raggiungere tutti gli addetti del settore consente però ai fondi pensione di instaurare un contatto che è propedeutico all'attenta valutazione da parte dei singoli della possibilità di accedere all'adesione piena. Assume perciò un significato strategico il percorso informativo e promozionale ipotizzato dalle forme interessate da adesioni di tipo contrattuale.

Il successo di simili iniziative è condizionato anche dalle caratteristiche del bacino di riferimento. Nel caso dei lavoratori edili le specificità del settore (frammentarietà del numero delle imprese, forte dipendenza ciclica della domanda di lavoro, elevata mobilità occupazionale) rendono di per sé non agevole l'adesione con versamenti adeguati e continuativi. Ne conseguono rischi di avere a regime una quota "strutturale" e non trascurabile di iscritti al fondo che ricevono il solo accredito di somme a titolo di contribuzione datoriale e poi sospendono i versamenti a causa dell'interruzione del rapporto di lavoro (salvo poi riattivarli nel caso di reintegro nel settore con un nuovo contratto). Nel caso del fondo del settore edile, ad esempio, i dati evidenziano che già una quota significativa di iscritti (circa 90.600) non ha versato contributi nel corso del 2016.

Va inoltre considerata anche la numerosità della platea di riferimento e i tassi di adesione già raggiunti dalla forma pensionistica prima dell'introduzione del meccanismo di adesione contrattuale.

Viceversa, per forme pensionistiche che si rivolgono a lavoratori con condizioni di lavoro più continue, è ragionevole attendersi che il meccanismo dell'adesione contrattuale, accompagnato da una campagna informativa mirata, possa rappresentare lo strumento per favorire la piena adesione alla previdenza complementare. In alcuni casi questo "specifico percorso informativo" di cui sono destinatari gli iscritti contrattuali, è inserito all'interno delle stesse fonti contrattuali, proprio a significare che il principale obiettivo assunto dalle parti sociali è quello di rafforzare e estendere la previdenza complementare a tutti i lavoratori del settore, valorizzando il ruolo della stessa forma pensionistica.

L'operazione di adesione contrattuale va infine inquadrata anche sotto il profilo dei costi per l'iscritto. In linea di principio, l'aumento repentino del numero delle adesioni fa crescere i costi totali e medi di gestione sul piano amministrativo delle connesse posizioni previdenziali aperte presso il fondo. Nel medio e lungo periodo, i costi medi dovrebbero scendere in ragione dell'incremento dei flussi contributivi via via incamerati e del conseguimento di economie di scala.

Nelle esperienze finora esaminate, e talora anche grazie al sostegno delle parti istitutive nella fase iniziale, i costi amministrativi per le adesioni di tipo contrattuale sono stati fissati su livelli molto inferiori rispetto alla media praticata dai fondi negoziali. Attraverso un'analisi che ha tenuto conto, tra l'altro, del minor costo applicato dai *service* amministrativi, a loro volta interessati ad un pieno consolidamento delle adesioni contrattuali, i fondi pensione hanno individuato due diverse quote associative riferibili alle diverse tipologie di aderenti.

La scelta è stata in tutti i casi di applicare costi in cifra fissa che, per le adesioni contrattuali, si attestano su livelli più bassi rispetto al caso dell'adesione piena. Tuttavia va osservato che, ove persistessero valori modesti di contribuzione *pro capite* tali costi, seppur bassi in valore assoluto, inciderebbero comunque su valori esigui delle posizioni individuali, rischiando di rendere l'intera operazione poco conveniente per i singoli iscritti.

3.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2016, le risorse dei fondi negoziali³ sono affidate in gestione a 43 intermediari, sulla base di 258 mandati o convenzioni di gestione (*cfr. Glossario*), uno in meno rispetto al 2015 (*cfr. Tav. 3.10*). Nel totale sono compresi nove mandati relativi alla gestione del rischio, aventi l'obiettivo di gestire l'esposizione a determinati fattori di rischio, in particolare quello valutario, tramite l'utilizzo di strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli.

Con riguardo alle tipologie di intermediari, la quota delle imprese di investimento italiane è cresciuta di quasi due punti percentuali, attestandosi al 59,8 per cento, rispetto al 40,2 degli intermediari residenti in altri paesi UE. Tuttavia, considerando nel computo di quest'ultima anche gli intermediari residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli intermediari esteri sale al 50,7 per cento (aumenta ulteriormente al 62 per cento considerando un importante gestore italiano acquisito a fine 2016 da un gruppo estero).

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 54 per cento delle risorse è affidato a sette gestori.

Tav. 3.10

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

Tipologia di intermediario	Numero intermediari		Numero mandati		Risorse in gestione			
	2015	2016	2015	2016	2015		2016	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	5	5	32	30	6.707	15,6	7.231	15,6
SGR	14	13	113	115	15.922	37,1	17.582	38,0
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
Banche	2	2	12	16	2.249	5,2	2.887	6,2
Totale	21	20	157	161	24.878	57,9	27.700	59,8
Imprese di altri paesi UE	22	23	102	97	18.086	42,1	18.623	40,2
Totale	43	43	259	258	42.964	100,0	46.323	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Risorse gestite direttamente					43		71	
Totale risorse in gestione					43.007		46.394	

(1) I dati includono FONDINPS.

³ Oltre ai 36 fondi pensione negoziali in attività a fine 2016, l'analisi include anche FONDINPS.

Escludendo i mandati per la gestione del rischio, quelli di natura obbligazionaria sono 100, di cui 59 obbligazionari misti e 41 obbligazionari puri; le convenzioni con garanzia sono 36. La restante parte è costituita da mandati bilanciati (70) e azionari (43) (*cfr. Tav. 3.11*).

Il livello medio delle commissioni di base afferenti alle convenzioni di gestione mostra una lieve flessione, passando dallo 0,12 per cento allo 0,11 per cento. I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,24 per cento); nelle altre tipologie l'onerosità media è pari allo 0,07 per cento per i mandati obbligazionari puri, allo 0,10 per cento per gli obbligazionari misti e per i bilanciati e allo 0,09 per cento per le convenzioni azionarie; peraltro queste ultime contengono più spesso commissioni di incentivo.

Tav. 3.11

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Convenzioni	Risorse in gestione		Commissioni di gestione ⁽³⁾	
		Numero	Importi	2015	2016
			%	%	%
Garantito	36	6.223	13,6	0,23	0,24
Obbligazionario puro	41	11.944	26,0	0,07	0,07
Obbligazionario misto	59	9.258	20,2	0,10	0,10
Bilanciato	70	11.946	26,0	0,12	0,10
Azionario	43	6.502	14,2	0,10	0,09
Totale	249	45.873	100,0	0,12	0,11

(1) I dati includono FONDINPS.

(2) Si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto dei mandati per la gestione del rischio.

(3) Media delle commissioni di gestione relative a ciascuna tipologia di mandato, ponderata con le rispettive risorse. Le commissioni di incentivo non sono incluse.

* * *

Nella composizione del patrimonio dei fondi pensione negoziali (*cfr. Tav. 3.12*) la quota prevalente continua a essere costituita dai titoli di debito (pari al 68,5 per cento), in riduzione rispetto al 2015 (69,9 per cento); in particolare, i titoli pubblici si riducono di quasi tre punti percentuali, mentre aumentano di 1,5 punti percentuali i titoli privati. Sostanzialmente stabile la quota investita direttamente in azioni, pari al 18,7 per cento delle risorse gestite, e in OICR (6,6 per cento). I titoli di capitale sono costituiti pressoché totalmente da titoli quotati.

I depositi, per la massima parte con vita residua inferiore a 6 mesi, si attestano al 5,5 per cento del patrimonio.

Tav. 3.12

Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione⁽¹⁾.*(dati di fine anno; valori percentuali; importi in milioni di euro)*

	2015		2016				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	4,0	6,5	1,6	5,4	6,0	5,2	5,5
Titoli di Stato	58,1	79,4	93,2	51,7	44,0	24,6	55,2
Altri titoli di debito	11,8	9,6	4,4	13,5	17,2	8,0	13,3
Titoli di capitale	18,6	1,0	-	20,7	25,1	46,0	18,7
OICR	6,7	3,0	0,1	8,0	6,9	15,2	6,6
Altre attività e passività	0,8	0,5	0,7	0,7	0,8	0,9	0,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	43.007	6.798	3.196	19.492	15.362	1.546	46.394

(1) I dati includono FONDINPS.

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali e di poterla confrontare con la quota che, a livello di *asset allocation* strategica, è dedicata a tale tipologia di investimenti, è necessario sommare all'investimento diretto in titoli di capitale quelli effettuati tramite OICR e strumenti finanziari derivati (*cfr. Tav. 3.13*).

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 23,6 per cento delle risorse in gestione, in aumento rispetto all'anno precedente (0,6 punti percentuali in più) e superiore di 0,7 punti percentuali rispetto alla quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (22,9 per cento).

L'esposizione indiretta in titoli di capitale aumenta rispetto al 2015 di 0,4 punti percentuali per la quota di investimenti effettuati tramite OICR e di 0,2 punti percentuali per le posizioni assunte su strumenti derivati.

Tav. 3.13

Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale⁽¹⁾.*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2015		Tipologia di comparto				2016
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	18,6	1,0	-	20,7	25,1	46,0	18,7
Investimenti indiretti	4,4	2,6	-	4,3	6,8	14,8	4,9
tramite OICR	3,6	2,6	-	3,5	5,0	14,4	4,0
tramite derivati	0,8	-	-	0,8	1,8	0,5	1,0
Totale	23,0	3,6	-	25,0	31,9	60,8	23,6
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione <i>benchmark</i>	22,3	5,4	-	22,6	31,9	60,1	22,9

(1) I dati includono FONDINPS.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è calcolata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (*cfr. Tav. 3.14*).

Alla fine del 2016, il 74 per cento degli investimenti è costituito da titoli di emittenti residenti in paesi dell'UE (in riduzione di 4 punti percentuali rispetto al 2015, soprattutto per effetto della componente degli altri paesi dell'area euro); la restante parte è rappresentata da titoli di emittenti statunitensi (18,7 per cento, in aumento di 3,1 punti percentuali rispetto al 2015) e giapponesi (2,5 per cento) e da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE (3,3 per cento). Resta contenuta, anche se in lieve aumento rispetto all'anno precedente, la quota di patrimonio investita in titoli di paesi diversi da quelli aderenti all'OCSE (1,4 per cento).

In relazione alle singole tipologie di strumenti finanziari, nell'ambito dei titoli di debito la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area euro, pur rimanendo largamente prevalente, pari al 58,8 per cento del portafoglio titoli, è in riduzione di 2,2 punti percentuali rispetto al 2015. I titoli di debito domestico, che ammontano a circa 12,5 miliardi di euro, si riducono di 0,5 punti percentuali. Gli investimenti in titoli di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica si riducono di 0,6 punti percentuali, mentre aumenta di 1,5 punti percentuali la quota investita in titoli di emittenti statunitensi.

Tav. 3.14

Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica⁽¹⁾⁽²⁾.
(dati di fine anno; valori percentuali; importi in milioni di euro)

	2015						2016					
	Totale	Tipologia di comparto					Totale					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario						
Titoli di debito	77,0	96,2	100,0	74,2	67,6	35,3	75,8					
Italia	29,8	68,7	87,9	15,5	18,6	9,6	29,3					
Altri paesi dell'area euro	31,2	22,9	10,3	35,2	30,6	17,8	29,5					
Altri paesi dell'UE	5,4	1,8	0,7	6,4	5,1	3,7	4,8					
Stati Uniti	7,3	2,2	0,9	11,5	10,4	3,8	8,8					
Giappone	1,2	..	-	2,1	0,8	-	1,2					
Altri paesi aderenti OCSE	1,3	0,4	0,2	1,6	1,4	0,3	1,2					
Paesi non aderenti OCSE	0,8	1,9	0,7	0,1	1,0					
Titoli di capitale	23,0	3,8	-	25,8	32,4	64,7	24,2					
Italia	1,0	0,4	-	1,4	1,7	1,9	1,2					
Altri paesi dell'area euro	7,8	2,0	-	7,7	8,4	18,9	6,8					
Altri paesi dell'UE	2,8	0,4	-	2,5	3,3	6,4	2,4					
Stati Uniti	8,3	0,5	-	10,7	13,1	28,0	9,9					
Giappone	1,1	0,1	-	1,4	1,8	2,6	1,3					
Altri paesi aderenti OCSE	1,8	0,4	-	1,9	3,4	5,4	2,1					
Paesi non aderenti OCSE	0,2	..	-	0,3	0,7	1,4	0,4					
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0					
<i>Per memoria:</i>												
Risorse in gestione	43.007	6.798	3.196	19.492	15.362	1.546	46.394					

(1) I dati includono FONDINPS.

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

Con riguardo ai titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento nell'UE rappresenta il 10,4 per cento del portafoglio titoli, in riduzione di 1,2 punti percentuali rispetto al 2015. In tale ambito, aumenta leggermente l'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, che ammonta a circa 472 milioni di euro (408 milioni nel 2015). Sale di 1,6 punti percentuali la quota di azioni di emittenti residenti negli Stati Uniti; aumentano altresì, sebbene in misura lieve, le quote investite in titoli di emittenti giapponesi (0,2 punti percentuali in più), di paesi aderenti all'OCSE (0,3 punti percentuali in più) e di paesi non aderenti all'OCSE (0,2 punti percentuali in più).

Passano a quattro i fondi che gestiscono direttamente parte del patrimonio, usufruendo della possibilità prevista dalla legge di sottoscrivere o acquistare direttamente quote o azioni di società immobiliari, ovvero quote di fondi comuni di investimento mobiliare o immobiliare chiusi.

In particolare, EUROFER ha sottoscritto quote di un fondo immobiliare chiuso, riservato a investitori istituzionali, per un ammontare di circa 30 milioni (pari al 3,2 per cento del patrimonio complessivo del fondo). I due fondi territoriali, LABORFONDS e SOLIDARIETÀ VENETO, hanno invece investito in quote di fondi mobiliari chiusi a vocazione territoriale, aventi l'obiettivo di sostenere progetti di crescita ed espansione delle piccole e medie imprese sul territorio di riferimento. Infine, PRIAMO ha sottoscritto quote di un fondo di fondi di *private debt* aventi come sottostante titoli emessi da imprese italiane. Il peso dei suddetti investimenti – senza tener conto dei futuri richiami - sul patrimonio complessivo dei rispettivi fondi pensione si attesta, per il 2016, su valori al di sotto dell'1,5 per cento.

* * *

Il rendimento medio dei fondi pensione negoziali nel 2016 è stato pari al 2,7 per cento; nello stesso periodo il TFR si è rivalutato dell'1,5 per cento (*cfr. Tav. 3.15*).

In media, i comparti azionari e bilanciati hanno avuto rendimenti superiori, guadagnando, rispettivamente, il 4,4 e 3,2 per cento.

Con riferimento ai comparti con un contenuto obbligazionario maggiore, i comparti obbligazionari misti hanno reso il 3,2 per cento mentre i comparti obbligazionari puri e garantiti hanno invece ottenuto rendimenti assai inferiori e, rispettivamente, pari allo 0,2 e 0,8 per cento.

Tav. 3.15

Fondi pensione negoziali. Rendimenti⁽¹⁾⁽²⁾.
(valori percentuali)

Tipologia di comparto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Garantito ⁽³⁾	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6	1,9	0,8
Obbligazionario puro	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2	0,5	0,2
Obbligazionario misto	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1	2,7	3,2
Bilanciato	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5	3,2	3,2
Azionario	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8	5,0	4,4
Rendimento generale	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3	2,7	2,7
<i>Per memoria:</i>									
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2	1,5

(1) I dati includono FONDINPS.

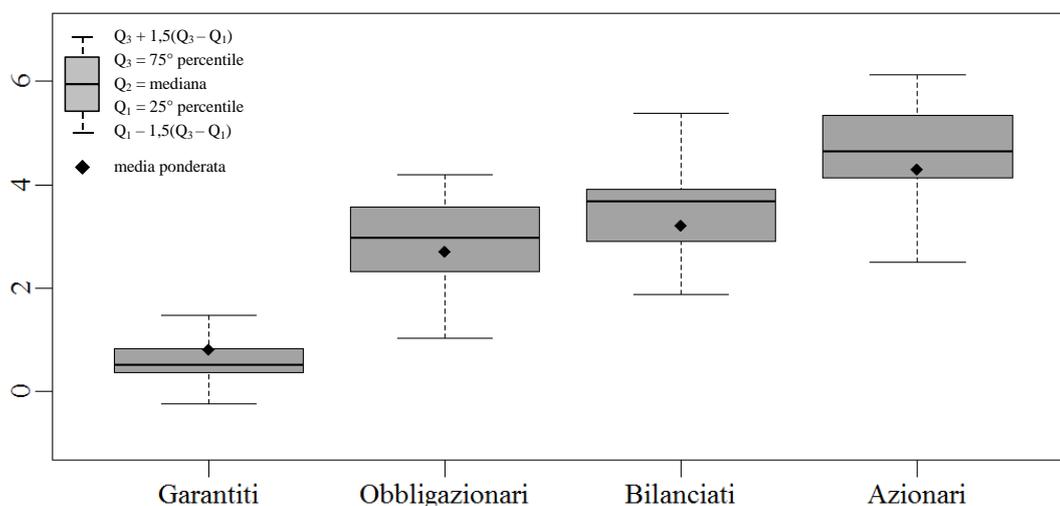
(2) Per la metodologia di calcolo del rendimento, *cfr. Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione". I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.

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

Nelle linee azionarie e bilanciate la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa, rispettivamente, fra il 2,9 e il 6,1 per cento e fra l'1,9 e il 5,4 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra l'1 e il 4,1 per cento. Nei comparti garantiti si osserva una minore dispersione dei rendimenti: l'intervallo è fra lo 0 e l'1,3 per cento (*cfr. Tav. 3.16*).

Tav. 3.16

Fondi pensione negoziali. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti⁽¹⁾⁽²⁾.
(anno 2016; valori percentuali)



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

(2) In ragione della loro ridotta numerosità nel 2016, i comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme a quelli misti.

4. I fondi pensione aperti

4.1 L'evoluzione del settore

Sono circa 1,26 milioni gli iscritti ai fondi pensione aperti a fine 2016, in crescita del 9,5 per cento rispetto al 2015. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 133.000, in aumento di 11.000 unità rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav. 4.1*).

L'attivo netto destinato alle prestazioni risulta pari a 17,1 miliardi (era 15,4 alla fine del 2015).

L'incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni, circa 1,7 miliardi, è dovuto a contributi per 1,8 miliardi, a fronte di prestazioni per 569 milioni e trasferimenti netti positivi per 189 milioni; il saldo, pari a 263 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 195 milioni di euro.

Tav. 4.1

Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.

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

	2015	2016
Iscritti	1.150.132	1.258.979
<i>Variazione percentuale</i>	8,8	9,5
Nuovi iscritti nell'anno ⁽¹⁾	122.000	133.000
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	54.000	81.000
Contributi	1.600	1.779
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	15.430	17.092
<i>Variazione percentuale</i>	10,4	10,8

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

Continua a scendere il numero dei fondi pensione aperti operativi nel settore: si tratta di 43 forme pensionistiche (erano 84 nel 2006), cui corrispondono 36 società (una in meno rispetto all'anno precedente). Diminuisce sensibilmente anche il numero dei comparti offerti, passando da 224 a 196 unità (*cfr. Tav. 4.2*).

Tav. 4.2

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

	2015				2016			
	Società	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP
	Numero	Numero	%	%	Numero	Numero	%	%
Fondi gestiti da:								
Assicurazioni	28	40	62,9	58,4	26	33	62,9	57,3
Banche	1	1	2,1	2,8	1	1	2,3	3,0
SGR	9	9	35,0	38,8	9	9	34,8	39,7
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	38	50	100,0	100,0	36	43	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Fondi dei 5								
maggiori gruppi per								
numero di iscritti								
		14	61,2	60,7		13	61,2	60,0
Comparti per tipologia⁽¹⁾								
Garantito		66	28,6	24,9		48	26,1	23,1
di cui: <i>destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente</i>		44	19,4	16,7		36	19,4	17,3
Obbligazionario puro		25	4,2	3,5		26	4,3	3,4
Obbligazionario misto		24	7,7	7,5		27	9,3	9,9
Bilanciato		61	38,4	38,2		54	40,0	38,4
Azionario		48	21,1	25,9		41	20,2	25,2
Totale		224	100,0	100,0		196	100,0	100,0
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito (in euro)								
superiore a 100 mln		42	68,8	69,9		45	72,8	74,8
compreso tra 10 e 100 mln		116	29,6	28,4		97	25,9	24,0
inferiore a 10 mln		66	1,6	1,7		53	1,3	1,2

(1) Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più comparti sono stati conteggiati su ciascun comparto interessato.

La riduzione del numero dei fondi aperti e dei comparti è dovuta principalmente a operazioni di razionalizzazione della propria offerta nel settore poste in essere da alcune imprese di assicurazione. Una compagnia ha fuso in uno solo i sei fondi in precedenza gestiti; una seconda ha fuso due dei tre fondi gestiti. Infine, una terza impresa di assicurazione è uscita dal mercato tramite la chiusura di un fondo aperto che aveva raccolto pochi aderenti.

L'operazione di chiusura ha innanzitutto richiesto che ciascun aderente fosse adeguatamente informato sulla decisione della società di sciogliere il fondo, sui tempi previsti per la realizzazione dell'operazione e, soprattutto, sulla necessità di dover scegliere un'altra forma verso cui proseguire il programma previdenziale. Infatti, al pari di altri eventi straordinari che possono accompagnare la vita del fondo aperto (cessione, fusione), la chiusura della forma pensionistica non costituisce un evento al cui verificarsi l'aderente possa optare per l'uscita dal sistema della previdenza complementare.

Il grado di concentrazione del settore resta invariato rispetto al 2015, con una quota di iscritti ai fondi gestiti dai principali gruppi che si attesta intorno al 61 per cento.

La ripartizione delle quote di mercato per tipologia di intermediario rimane sostanzialmente stabile rispetto al 2015. Essa risulta caratterizzata da una presenza importante delle imprese di assicurazione, cui corrisponde una quota di iscritti pari al 63 per cento. Il peso degli aderenti a fondi istituiti da società di gestione del risparmio resta pari al 35 per cento, così come si mantiene pari al due per cento la quota degli iscritti appannaggio del fondo istituito dall'unica banca presente nel settore.

Riguardo alla composizione degli iscritti per tipologia di comparto, si mantiene pressoché stabile la quota percentuale degli aderenti che prediligono linee di investimento azionario, attestandosi intorno al 20 per cento, mentre sale il peso delle linee bilanciate, che dal 38 passano al 40 per cento. Nel 2016 si è registrata una flessione di quasi 3 punti percentuali del gradimento accordato dagli iscritti alle linee garantite, in controtendenza rispetto all'andamento degli ultimi anni (dal 3 per cento del 2000 si era arrivati progressivamente al 29 per cento del 2015). Il dato risente degli esiti delle sopra citate operazioni di razionalizzazione, che hanno coinvolto un numero rilevante di iscritti a comparti garantiti dei fondi incorporati; a esito della fusione, tali iscritti, a meno che non abbiano deciso altrimenti, sono stati spostati in comparti di tipo obbligazionario o bilanciato.

Nel settore i piani di tipo *life cycle* restano ancora poco diffusi: a fine 2016 sono pari a 9 unità i fondi pensione aperti che offrono tale modalità di investimento, con un numero di adesioni di circa 99.000 (quasi il 17 per cento delle iscrizioni ai fondi che offrono tale opzione).

Nel corso del 2016 l'ammontare delle risorse relative a posizioni individuali riallocate tra comparti dello stesso fondo è stato pari a 465 milioni di euro contro i 587 milioni dell'anno precedente; si è trattato in prevalenza di spostamenti dai comparti azionari e bilanciati verso quelli obbligazionari e garantiti.

Con riferimento alla distribuzione dei comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito si registra un aumento (tre unità in più rispetto al 2015) di quelli con un patrimonio superiore a 100 milioni di euro, cui ora corrisponde quasi il 73 per cento del mercato in termini di iscritti. Si è invece ulteriormente ridotto il numero dei comparti appartenenti alla classe dimensionale intermedia (patrimonio gestito compreso

tra i 10 e i 100 milioni di euro), che passa da 116 a 97 unità, nonché quello dei comparti di dimensioni inferiori a 10 milioni di euro, la cui incidenza in termini di iscritti e di patrimonio diviene sempre più marginale.

A fine 2016 sono 19 i fondi che hanno emesso differenti classi di quote (*cf. Glossario*), a fronte di 26 che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote consegue al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di minori costi di gestione calcolati in percentuale del patrimonio. L'applicazione di commissioni agevolate fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore unitario più elevato di quello della quota base.

Il totale dell'attivo netto riconducibile a classi di quote caratterizzate da dette agevolazioni si è attestato su 5 miliardi di euro, poco più della metà del patrimonio dei fondi aperti di riferimento.

* * *

Sono circa 603.000 le adesioni di lavoratori autonomi a fondi pensione aperti, in aumento del 7,5 per cento rispetto al dato rilevato a fine 2015. Si noti, peraltro, che in tale aggregato sono inclusi anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, i familiari fiscalmente a carico e i non occupati (*cf. Tav. 4.3*).

Le adesioni relative ai lavoratori dipendenti, che sono circa 656.000, hanno fatto registrare un aumento dell'11 per cento, dovuto principalmente alle adesioni su base individuale. Queste ultime infatti sono aumentate del 17 per cento; sono invece rimaste sostanzialmente stabili le adesioni su base collettiva.

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2015		2016	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	560.947	48,8	603.148	47,9
Lavoratori dipendenti	589.185	51,2	655.831	52,1
<i>adesioni collettive⁽²⁾</i>	<i>204.233</i>		<i>205.102</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>384.952</i>		<i>450.729</i>	
Totale	1.150.132	100,0	1.258.979	100,0

(1) Comprendono anche i non occupati.

(2) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

Riguardo alla categoria dei lavoratori dipendenti che aderiscono su base collettiva il 72 per cento alimenta la propria posizione individuale mediante contributi e quota di TFR. Nell'ambito delle adesioni su base individuale, prevale l'iscrizione con il

versamento dei soli contributi (il 61 per cento del totale) mentre l'iscrizione con il versamento della sola quota di TFR ha riguardato il 31 per cento dei lavoratori dipendenti; l'adesione con contributi e TFR interessa solo l'8 per cento del totale (*cfr. Tav. 4.4*). Tali dati sono riferiti al 2015, in quanto – essendo legati alle segnalazioni per singolo iscritto – non sono ancora disponibili per il 2016.

Tav. 4.4

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

Tipologia di versamento	Tipologia di adesione	
	Individuale	2015 Collettiva ⁽¹⁾
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	8,2	72,5
Iscritti con versamento del solo TFR	31,1	12,1
Iscritti con soli versamenti contributivi	60,7	15,4
Totale	100,0	100,0

(1) Comprendono anche le adesioni tramite accordi plurimi.

* * *

Nel corso del 2016 i fondi pensione aperti hanno raccolto 1,8 miliardi di euro (180 milioni in più rispetto al 2015); di questi, 1,2 miliardi sono stati versati dai lavoratori dipendenti (si tratta del 67 per cento del totale) e sono costituiti per quasi la metà da quote di TFR. I contributi affluiti dai lavoratori autonomi sono stati 592 milioni (in aumento rispetto al 2015 del 9 per cento) (*cfr. Tav. 4.5*).

Le posizioni che nel corso del 2016 non sono state alimentate da versamenti contributivi risultano pari a 486.000 unità, in crescita del 6 per cento rispetto all'anno precedente. Tale fenomeno è più diffuso tra i lavoratori autonomi, la metà dei quali non ha versato contributi nell'anno; la quota percentuale dei lavoratori dipendenti non versanti resta comunque significativa, attestandosi intorno al 28 per cento delle relative posizioni previdenziali: per il 70 per cento si tratta di adesioni individuali.

La contribuzione media, calcolata con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2016, è stata di 2.300 euro (sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente). La contribuzione è più alta per i lavoratori dipendenti (2.500 euro) rispetto a quella dei lavoratori autonomi (1.980 euro).

Tav. 4.5

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

	Contributi raccolti	
	2015	2016
Lavoratori dipendenti	1.057	1.187
<i>a carico del lavoratore</i>	384	469
<i>a carico del datore di lavoro</i>	163	164
<i>TFR</i>	510	553
Lavoratori autonomi ⁽¹⁾	543	592
Totale	1.600	1.779
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto ⁽²⁾	2.310	2.300
Lavoratore dipendente	2.530	2.500
<i>adesione collettiva</i>	3.700
<i>adesione individuale</i>	2.000
Lavoratore autonomo ⁽²⁾	1.980	1.980

(1) Comprendono anche i non occupati.

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

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è risultato pari a 1.398 milioni di euro, in crescita del 25 per cento rispetto al precedente anno (*cf. Tav. 4.6*).

Tav. 4.6

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

	Numero		Importi	
	2015	2016	2015	2016
Contributi per le prestazioni			1.600	1.779
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	18.499	20.223	348	446
Entrate della gestione previdenziale			1.948	2.225
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	13.755	14.329	278	257
Anticipazioni	27.290	25.427	243	234
Riscatti	19.456	11.988	145	154
Erogazioni in forma di capitale	6.598	7.004	153	165
Trasformazioni in rendita	243	277	13	16
Uscite della gestione previdenziale			833	827
Raccolta netta			1.115	1.398

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di 5.900 posizioni, per complessivi 189 milioni di euro; di questi circa 116 milioni di euro (cui corrispondono 1.350 posizioni) derivano da trasferimenti da un fondo pensione preesistente che alla fine del 2015 è stato interessato da un processo di razionalizzazione.

Rimangono numerose le liquidazioni per anticipazioni registrate nell'anno, pur riducendosi di poco rispetto al 2015: si tratta di circa 25.400 richieste con riferimento alle quali sono stati complessivamente erogati 234 milioni di euro; il 72 per cento di queste fa riferimento alla fattispecie di cui all'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, "*ulteriori esigenze degli aderenti*".

Scende quasi del 40 per cento, ritornando al livello registrato nel 2011, il numero dei riscatti erogati nell'anno, che hanno riguardato circa 12.000 posizioni per un ammontare complessivo di 154 milioni di euro, contro i 145 del 2015. Nell'80 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Con riferimento alle altre voci di uscita, si è registrato un incremento del numero di erogazioni in forma di capitale che hanno riguardato 7.000 posizioni, per un ammontare complessivo di 165 milioni di euro; aumentano anche le posizioni trasformate in rendita, che passano da 243 a 277 unità.

4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2016 gli investimenti dei fondi pensione aperti sono costituiti per il 46,4 per cento da titoli di debito e per il 18,6 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano sul 26,7 per cento e i depositi all'8,7 per cento (*cf. Tav. 4.7*).

Rispetto all'anno precedente, si riduce di 4,1 punti percentuali l'investimento in titoli di Stato, che si attesta sul 40,5 per cento del patrimonio, mentre aumentano (2,6 punti percentuali in più) i titoli di debito di altri emittenti, che pesano il 5,9 per cento del patrimonio.

Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di Stato, circa il 60 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (percentuale analoga al 2015), per un valore di mercato di poco più di 4 miliardi di euro.

I titoli di capitale, per la quasi totalità costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 18,6 per cento, inferiore di 1,8 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Le quote di OICR sono riferite in massima parte a organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati; è trascurabile l'ammontare delle quote di fondi mobiliari chiusi e di fondi immobiliari.

Tav. 4.7

Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.

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

	2015						2016	
	Totale	Tipologia di comparto					Totale	
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Depositi	6,7	7,8	5,4	9,0	8,4	10,3	8,7	
Titoli di Stato	44,6	70,8	74,5	54,4	37,1	8,0	40,5	
Altri titoli di debito	3,3	10,3	11,3	12,4	4,5	0,6	5,9	
Titoli di capitale	20,4	4,1	-	4,8	19,9	37,5	18,6	
OICR	25,1	6,4	8,5	19,0	30,6	44,9	26,7	
Altre attività e passività	-0,2	0,6	0,2	0,3	-0,6	-1,2	-0,4	
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
<i>Per memoria:</i>								
ANDP	15.430	3.948	581	1.692	6.563	4.307	17.092	

Per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, alla fine del 2016 le posizioni creditorie lorde su indici borsistici ammontavano complessivamente a circa il 2,7 per cento del patrimonio; limitatamente ai comparti azionari l'incidenza sale a circa il 4,7 per cento. Le posizioni creditorie assunte sui titoli di debito sono risultate pari allo 0,8 per cento.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è calcolata considerando non solo gli investimenti diretti, ma anche quelli effettuati tramite OICR (cfr. Tav. 4.8).

Tav. 4.8

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

	2015						2016					
	Totale	Tipologia di comparto						Totale				
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario						
Titoli di debito	58,6	92,6	100,0	85,0	55,9	16,0	58,8					
Italia	31,9	58,4	40,3	41,6	25,1	4,9	29,8					
Altri paesi dell'area euro	22,5	25,6	43,7	32,7	20,0	6,9	20,1					
Altri paesi dell'UE	0,9	2,3	2,8	3,0	1,9	0,6	1,8					
Stati Uniti	2,7	5,4	11,3	6,1	6,5	1,0	5,0					
Giappone	0,1	0,1	0,6	0,4	0,2	-	0,2					
Altri paesi aderenti OCSE	0,4	0,7	1,1	0,7	0,6	0,6	0,6					
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,1	0,5	1,6	2,1	1,2					
Titoli di capitale	41,4	7,4	-	15,0	44,1	84,0	41,2					
Italia	3,4	0,6	-	2,0	3,5	6,5	3,3					
Altri paesi dell'area euro	11,0	3,5	-	6,1	14,2	22,0	12,4					
Altri paesi dell'UE	4,6	1,5	-	1,9	3,9	7,3	3,9					
Stati Uniti	17,3	0,7	-	3,3	17,3	37,1	16,5					
Giappone	2,3	0,1	-	0,6	1,9	4,8	2,0					
Altri paesi aderenti OCSE	2,4	1,0	-	0,8	2,5	4,7	2,4					
Paesi non aderenti OCSE	0,4	..	-	0,3	0,8	1,5	0,7					
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0					
<i>Per memoria:</i>												
ANDP	15.430	3.948	581	1.692	6.563	4.307	17.092					

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look through").

Alla fine del 2016, il 71,3 per cento degli investimenti è costituito da titoli di emittenti residenti in paesi dell'UE, in riduzione di tre punti percentuali rispetto al 2015; la restante parte è rappresentata da titoli di emittenti statunitensi (21,5 per cento), in aumento di 1,5 punti percentuali, e da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE (3 per cento). Restano contenute le quote di patrimonio investite in titoli di emittenti giapponesi (2,2 per cento) e di paesi diversi da quelli aderenti all'OCSE (1,9 per cento), questi ultimi in aumento di 1,4 punti percentuali rispetto al 2015.

Nell'ambito dei titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area euro, che rimane largamente prevalente (49,9 per cento del portafoglio titoli), si riduce di 4,5 punti percentuali; gli investimenti in titoli di debito domestico, con un ammontare di 4,3 miliardi di euro, si riducono di 2,1 punti percentuali. La quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica è pari all'1,8 per cento (0,9 punti percentuali in più rispetto al 2015), quella di

emittenti statunitensi al 5 per cento (2,3 punti percentuali in più rispetto all'anno precedente). In aumento di 1,1 punti percentuali la quota investita in titoli di paesi non aderenti all'OCSE.

Nei titoli di capitale le componenti riferite ai paesi dell'UE costituiscono il 19,6 per cento del portafoglio titoli, in aumento di 0,6 punti percentuali rispetto al 2015; in tale ambito, gli investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, in lieve flessione rispetto al 2015, ammontano a circa 237 milioni di euro. La restante parte è rappresentata, per il 16,5 per cento, da titoli di emittenti statunitensi (0,8 punti percentuali in meno rispetto al 2015) e, rispettivamente per il 2 e per il 2,4 per cento, da investimenti in titoli di emittenti giapponesi e di paesi aderenti all'OCSE.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*cfr. Tav. 4.9*), considerando anche le operazioni in essere in strumenti derivati, è diminuita di 0,9 punti percentuali rispetto all'anno precedente; nel confronto con il corrispondente portafoglio *benchmark* essa registra un differenziale negativo di 1,1 punti percentuali.

Tav. 4.9

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

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2015		2016				
	Totale		Tipologia di comparto				Totale
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Esposizione effettiva	39,0	5,6	-	13,8	40,3	78,9	38,1
Esposizione <i>benchmark</i>	40,5	7,6	-	13,1	38,8	78,5	39,2

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

* * *

Nell'anno trascorso il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato del 2,2 per cento, a fronte dell'1,5 per cento registrato dal tasso di rivalutazione del TFR (*cfr. Tav. 4.10*).

Tav. 4.10

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

Tipologia di comparto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Garantito ⁽²⁾	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9	0,7
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9	0,9	1,3
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0	2,2	1,4
Bilanciato	-14,1	12,6	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,7	2,7
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7	4,2	3,2
Rendimento generale	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5	3,0	2,2

Per memoria:

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

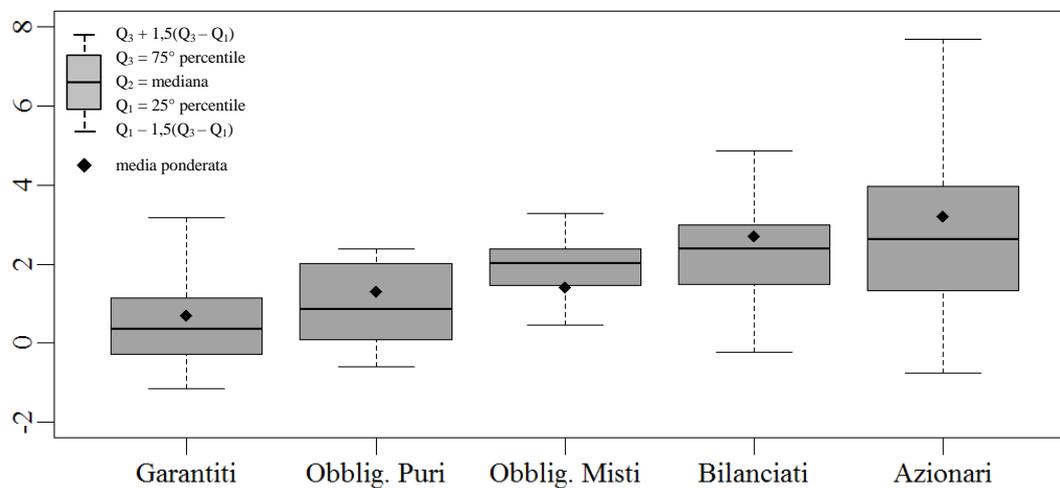
(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, *cfr. Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione". I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.

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

I comparti azionari e bilanciati hanno conseguito, rispettivamente, il 3,2 e il 2,7 per cento. Il rendimento dei comparti obbligazionari si è attestato all'1,3 per cento per quelli puri e all'1,4 per cento in quelli misti; i comparti garantiti hanno reso lo 0,7 per cento.

La dispersione dei rendimenti è più elevata nei comparti azionari e bilanciati: quasi la totalità dei comparti (90 per cento) ha rendimenti compresi, rispettivamente, fra il -0,5 e il 5,1 per cento e fra lo 0,3 e il 4,8 per cento; nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra lo 0,5 e il 2,9 per cento per le miste e fra il -0,2 e il 2,3 per cento nelle pure. Quasi la totalità dei rendimenti dei comparti garantiti è compresa tra il -0,9 e il 2,7 per cento (*cfr. Tav. 4.11*).

Tav. 4.11

Fondi pensione aperti. Distribuzione (box plot) dei rendimenti⁽¹⁾.
(anno 2016; valori percentuali)

(1) I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q1) ed il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui lunghezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da $(Q_3 - Q_1)$. I segmenti esterni al box sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q_3 - Q_1)$, dove $(Q_3 - Q_1)$ costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante.

5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

5.1 L'evoluzione del settore

Alla fine dell'anno gli iscritti ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP) sono nel complesso 3,2 milioni, di cui oltre la metà fa riferimento a lavoratori dipendenti (*cf. Tav. 5.1*).

Gli iscritti ai PIP “nuovi” (*cf. Glossario*), in aumento del 10,3 per cento rispetto al 2015, sono circa 2,9 milioni. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 312.000, in aumento rispetto al dato registrato nel 2015 (279.000).

Per quanto riguarda i PIP “vecchi” (*cf. Glossario*), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, gli iscritti alla fine del 2016 sono 411.000.

Sono circa 40.500 i soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “vecchi” e “nuovi”.

I contributi complessivamente raccolti nell'anno sono stati pari a 4 miliardi di euro; per il 90 per cento sono affluiti ai PIP “nuovi”. La componente relativa alla devoluzione del TFR costituisce il 15 per cento del flusso contributivo dell'anno.

Alla fine del 2016 le risorse destinate alle prestazioni sono complessivamente pari a 30,6 miliardi di euro; di queste 23,7 miliardi fanno riferimento ai PIP “nuovi” mentre 6,9 miliardi sono inerenti ai PIP “vecchi”. Con riferimento ai PIP “nuovi”, l'incremento delle risorse di 3,7 miliardi è dovuto a contributi per 3,7 miliardi, a fronte di prestazioni per 565 milioni e trasferimenti netti positivi per 204 milioni; il saldo, pari a 282 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei PIP sono stimabili in circa 394 milioni di euro.

Tav. 5.1

PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.

(dati di fine anno per gli iscritti e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per i contributi; importi in milioni di euro)

	2015			2016		
	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale ⁽¹⁾
Iscritti	433.753	2.600.790	2.981.188	411.242	2.869.477	3.240.203
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	155.432	1.569.206	1.687.442	143.166	1.756.115	1.871.438
Nuovi iscritti nell'anno ⁽²⁾	-	279.000		-	312.000	
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	-	171.000		-	195.000	
Contributi ⁽³⁾	422	3.356	3.792	360	3.734	4.094
di cui: <i>TFR</i>	-	522	522	-	597	597
Risorse destinate alle prestazioni ⁽⁴⁾	6.950	20.056	27.006	6.931	23.711	30.643
<i>Per memoria:</i>						
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”			51.241			40.516
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>			32.208			27.843

(1) Dal totale sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

(2) Dati parzialmente stimati. Tra i nuovi iscritti non sono considerati quelli derivanti da trasferimenti tra PIP.

(3) Per i PIP “vecchi” si tratta dei premi incassati.

(4) Comprendono le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Il numero dei PIP “nuovi” operativi nel settore è rimasto invariato rispetto allo scorso anno, attestandosi a 78 unità; di questi 30 sono chiusi al collocamento (*cfr. Tav. 5.2*).

Nel corso dell'anno è stato istituito un nuovo PIP da parte di una società già presente nel settore; viceversa, una seconda società ha realizzato la fusione per incorporazione di due PIP in un altro, istituito nel 2015 e divenuto operativo nell'anno successivo.

È rimasto stabile a 37 unità il numero delle imprese di assicurazione operanti nel settore.

La concentrazione del settore rimane elevata: l'81 per cento delle adesioni riguarda i PIP gestiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi assicurativi.

Tav. 5.2

PIP “nuovi”. Struttura del mercato.
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2015		2016	
Numero PIP	78		78	
Imprese attive nel settore	37		37	
	Iscritti	ANDP	Iscritti	ANDP
Linee di investimento per tipologia⁽¹⁾⁽²⁾				
Ramo I (gestioni separate)	73,4	73,8	73,1	74,2
Ramo III (<i>unit linked</i>)	26,6	26,2	26,9	25,8
<i>Obbligazionaria</i>	6,7	4,5	6,4	4,1
<i>Bilanciata</i>	8,8	8,1	9,7	8,2
<i>Azionaria</i>	11,1	13,6	10,8	13,4
Totale	100,0	100,0	100	100
Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito (in euro)⁽²⁾⁽³⁾				
con patrimonio superiore a 100 mln	85,8	87,3	87,3	88,9
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln	10,8	11,3	10,2	10,1
con patrimonio inferiore a 10 mln	3,4	1,4	2,5	1,0
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	81,3	80,6	80,9	81,7

(1) Le linee bilanciate includono le linee flessibili.

(2) Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l'OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più linee di investimento sono stati conteggiati su ciascuna linea interessata.

(3) Si fa riferimento al patrimonio complessivo della gestione separata, del fondo interno ovvero dell'OICR, inclusi i casi in cui essi sono relativi a PIP tra loro distinti (ma comunque istituiti dalla medesima società).

Per quanto riguarda le scelte di investimento, nei PIP la rivalutazione della posizione individuale può essere collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi ovvero a OICR di ramo III (*cfr. Glossario, voce “Contratti di assicurazione sulla vita”*).

Con riferimento ai PIP “nuovi” le adesioni a una gestione separata di ramo I sono pari al 73 per cento del totale; gli altri aderenti hanno scelto linee di ramo III. Tra questi ultimi, quasi l'11 per cento aderisce a linee azionarie, il 10 per cento ha preferito linee bilanciate mentre si è attestata su poco più del 6 per cento la quota di adesioni a linee obbligazionarie.

I PIP “nuovi” che prevedono più linee di investimento sono 50; di questi 24 prevedono percorsi di tipo *life cycle*, con un numero di adesioni che a fine 2015 era di 319.000 unità (quasi il 28 per cento delle iscrizioni ai PIP “nuovi” che offrono tale opzione). In generale si tratta di percorsi di riallocazione predefiniti che dipendono soltanto dall’età dell’aderente; in alcuni casi tali piani sono articolati per grado di propensione al rischio.

* * *

Nel corso del 2016 i contributi affluiti ai PIP “nuovi” sono stati pari a 3,7 miliardi di euro (379 milioni in più rispetto al 2015); di questi, 2,3 miliardi sono relativi a lavoratori dipendenti mentre quelli dei lavoratori autonomi sono risultati pari a 1,4 miliardi. L’aggregato dei lavoratori autonomi peraltro include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e non occupati (*cfr. Tav. 5.3*).

Le posizioni che nel corso del 2016 non sono state alimentate da versamenti risultano pari a 871.000 unità (pari a poco più del 30 per cento del totale delle iscrizioni), in aumento dell’11 per cento rispetto al 2015. La quota di coloro che non hanno effettuato versamenti nel corso dell’anno è più elevata tra i lavoratori autonomi (38 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (26 per cento).

Aumenta lievemente il contributo medio degli iscritti versanti, attestandosi a 1.870 euro. Per i lavoratori dipendenti il contributo medio è stato di 1.810 euro mentre quello dei lavoratori autonomi, pari a 1.980 euro, è risultato in calo.

Tav. 5.3**PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.**

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

	Iscritti		Contributi		Contributo medio	
	2015 ⁽¹⁾	2016	2015 ⁽¹⁾	2016	2015 ⁽¹⁾	2016
Iscritti versanti	1.817.323	1.998.440	3.354	3.734	1.850	1.870
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>1.167.324</i>	<i>1.306.292</i>	<i>2.047</i>	<i>2.365</i>	<i>1.750</i>	<i>1.810</i>
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	<i>648.552</i>	<i>692.148</i>	<i>1.307</i>	<i>1.368</i>	<i>2.020</i>	<i>1.980</i>
Iscritti non versanti	784.914	871.037				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>401.882</i>	<i>449.823</i>				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	<i>383.032</i>	<i>421.214</i>				
Totale iscritti	2.600.790	2.869.477				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>1.569.206</i>	<i>1.756.115</i>				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	<i>1.031.584</i>	<i>1.113.362</i>				

(1) I dati sui contributi e sugli iscritti differiscono da quelli già pubblicati con riferimento alla Relazione per l’anno 2015, per via di revisioni effettuate da alcune società.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è risultato pari a 3.374 milioni di euro (cfr. Tav. 5.4).

Tav. 5.4

PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2015	2016	2015	2016
Contributi per le prestazioni			3.356	3.734
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	34.598	38.325	469	493
Entrate della gestione previdenziale			3.825	4.227
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche ⁽¹⁾	25.348	28.168	264	289
Anticipazioni	22.874	30.514	128	174
Riscatti	11.336	13.876	56	67
Erogazioni in forma di capitale	16.542	19.847	262	319
Trasformazioni in rendita	66	74	3	5
Uscite della gestione previdenziale			714	853
Raccolta netta			3.111	3.374

(1) Comprendono i trasferimenti tra PIP.

I trasferimenti rispetto ad altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 10.160 posizioni (quasi la metà fa riferimento a trasferimenti provenienti da PIP “vecchi”), per complessivi 204 milioni di euro (circa 205 milioni nel 2015).

Le anticipazioni erogate nel corso dell’anno sono aumentate del 33 per cento rispetto allo scorso anno, passando da 23.000 a 30.500, per complessivi 174 milioni; di queste, quasi il 70 per cento fa riferimento alla fattispecie di cui all’art.11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, anticipazioni per “*ulteriori esigenze degli aderenti*”.

I riscatti hanno riguardato circa 13.900 posizioni (11.300 unità nell’anno precedente) per un totale di 67 milioni di euro; nel 54 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Per quanto riguarda le altre voci di uscita, crescono le richieste di erogazione in forma di capitale che hanno riguardato circa 19.800 posizioni (erano circa 16.500 l’anno precedente), cui corrisponde un ammontare complessivo di 319 milioni di euro (262 milioni di euro l’anno precedente); rimangono marginali le posizioni trasformate in rendita (74 unità).

Sono 19 i PIP che prevedono la cosiddetta garanzia demografica (di cui 7 chiusi al collocamento), cioè la previsione secondo la quale eventuali revisioni delle basi demografiche utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita trovano

applicazione soltanto ai versamenti successivi all'entrata in vigore delle stesse. Si tratta di una forma di "garanzia" che costituisce una prerogativa dei PIP, peraltro piuttosto diffusa, non essendo invece presente per le altre forme previdenziali.

5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2016 le attività nette delle gestioni riconducibili ai prodotti PIP ammontano complessivamente a 23,9 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 17,8 miliardi di euro) e di ramo III (per 6,1 miliardi di euro).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico e non al valore di mercato, alla fine del 2016 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari al 91,2 per cento (92,9 per cento nel 2015); i depositi, che si attestano sul 4,2 per cento, aumentano rispetto al 2015 di 2,1 punti percentuali. L'investimento in titoli di capitale e in quote di OICR rimane a livelli residuali, con quote rispettivamente pari all'1,8 per cento e all'1,3 per cento (*cfr. Tav. 5.5*).

Nell'ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 60,8 per cento, in riduzione rispetto al 2015 (nell'ultimo triennio 5,5 punti percentuali in meno); i titoli di debito di altri emittenti si attestano sul 30,4 per cento, in lieve aumento rispetto all'anno precedente (nell'ultimo triennio 6,9 punti percentuali in più).

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano circa il 79 per cento (86 per cento nel 2015) del portafoglio titoli di Stato, per un valore complessivo di 8,9 miliardi (8,1 nel 2015).

Tav. 5.5

PIP "nuovi". Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I.

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

	2015	2016
Depositi	2,1	4,2
Titoli di Stato	62,6	60,8
Altri titoli di debito	30,3	30,4
Titoli di capitale	2,1	1,8
OICR	1,6	1,3
Altre attività e passività	1,3	1,4
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Attività nette	14.970	17.774

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*cfr. Tav. 5.6*) risulta costituito per il 27,4 per cento da titoli di debito e per il 34,6 per cento da titoli di capitale. Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 21,7 per cento del portafoglio.

Rispetto al 2015 si registra un incremento 0,4 punti percentuali dei titoli di Stato e una riduzione di 1,4 punti percentuali dei titoli di debito di altri emittenti; si riducono altresì i titoli di capitale (0,3 punti percentuali in meno), mentre aumentano gli investimenti in quote di OICR che passano dal 29,4 per cento al 30 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente si attestano su circa il 46 per cento del totale dei titoli di Stato, quota in riduzione rispetto al 2015, con un valore di mercato pari a 624 milioni di euro (564 milioni di euro nel 2015).

Risultano poco significative le posizioni assunte tramite strumenti derivati. Fa eccezione un PIP con una quota di mercato rilevante, il quale alla fine del 2016 detiene posizioni creditorie su indici borsistici tramite strumenti derivati per circa un quarto del patrimonio sia della linea azionaria sia di quella bilanciata (corrispondenti al 10 per cento del patrimonio delle gestioni di ramo III).

Tav. 5.6

PIP “nuovi”. Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.

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

	2015		2016		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	6,7	11,2	4,5	8,0	7,4
Titoli di Stato	21,3	64,5	16,0	11,9	21,7
Altri titoli di debito	7,1	18,4	2,5	3,8	5,7
Titoli di capitale	34,9	-	8,8	61,3	34,6
OICR	29,4	5,1	67,1	14,9	30,0
Altre attività e passività	0,6	0,8	1,1	0,2	0,6
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	5.254	983	1.953	3.174	6.111

Con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli per area geografica, calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite gli OICR, mostra un'incidenza dei titoli di debito del 43,7 per cento e dei titoli di capitale del 56,3 per cento (*cfr. Tav. 5.7*).

Il 62,4 per cento del portafoglio è costituito da titoli di emittenti residenti in paesi dell'UE (4 punti percentuali in meno rispetto al 2015); la restante parte è rappresentata per il 26,9 per cento da titoli statunitensi (2,8 punti percentuali in più rispetto al 2015), e rispettivamente per il 3,7 per cento e per il 5,5 per cento da titoli di emittenti giapponesi e di altri paesi aderenti all'OCSE. E' contenuta la quota investita in titoli di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE.

Nell'ambito dei titoli di debito, la quota relativa a titoli di emittenti di paesi dell'Unione europea, pur rimanendo prevalente (pari al 36,5 per cento del portafoglio titoli), si riduce di 3,2 punti percentuali rispetto al 2015; in tale ambito, la quota di titoli di debito italiani, che ammonta a circa 715 milioni di euro, si riduce di 2,2 punti percentuali rispetto al 2015. Aumentano invece le componenti investite in titoli statunitensi (2 punti percentuali in più) e in titoli di emittenti di paesi aderenti all'OCSE (0,3 punti percentuali in più).

Tra i titoli di capitale, il 25,9 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (0,8 punti percentuali in meno rispetto al 2015); in tale ambito, gli investimenti in azioni italiane, che ammontano a circa 56 milioni di euro, si riducono di 0,3 punti percentuali. Si riducono altresì le azioni di emittenti giapponesi (0,2 punti percentuali in meno), mentre aumentano di 0,8 punti percentuali le azioni di emittenti statunitensi e, rispettivamente, di 0,2 e 0,5 punti percentuali i titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e dei paesi non aderenti all'OCSE.

Tav. 5.7

PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica⁽¹⁾.

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2015		2016		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	44,4	98,6	56,4	19,3	43,7
Italia	18,0	57,1	15,0	3,7	15,8
Altri paesi dell'area euro	20,3	28,4	24,5	12,7	18,9
Altri paesi UE	1,4	4,8	2,9	0,2	1,8
Stati Uniti	2,1	6,8	9,1	0,4	4,1
Giappone	0,1	0,5	0,5	-	0,2
Altri paesi aderenti OCSE	2,1	0,9	3,4	2,3	2,4
Paesi non aderenti OCSE	0,4	0,1	1,2	-	0,4
Titoli di capitale	55,6	1,4	43,6	80,7	56,3
Italia	1,6	-	0,8	2,0	1,3
Altri paesi dell'area euro	19,5	0,4	10,7	31,0	19,8
Altri paesi UE	5,6	0,1	4,2	6,6	4,8
Stati Uniti	22,0	0,5	19,2	31,8	22,8
Giappone	3,7	0,1	2,5	5,2	3,5
Altri paesi aderenti OCSE	2,9	0,1	4,2	3,5	3,1
Paesi non aderenti OCSE	0,4	0,1	1,9	0,5	0,9
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per memoria:

Risorse destinate alle prestazioni	5.254	983	1.953	3.174	6.111
------------------------------------	-------	-----	-------	-------	-------

(1) Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cosiddetto “Principio del *look through*”; cfr. *Glossario*).

* * *

Per le gestioni separate di ramo I, il rendimento effettivamente retrocesso agli iscritti al netto della tassazione si è attestato in media sul 2,1 per cento (cfr. Tav. 5.8).

Le gestioni di ramo III hanno reso in media il 3,6 per cento. Le linee bilanciate e quelle azionarie hanno registrato rendimenti netti, rispettivamente, dell'1,5 e del 6 per cento; per le linee obbligazionarie, è stato dello 0,4 per cento.

La dispersione dei rendimenti è maggiore per le linee azionarie e bilanciate: la quasi totalità (90 per cento) è compresa fra -0,3 e 9,2 per cento nelle linee azionarie e fra 0,9 e 5,3 per cento in quelle bilanciate; meno dispersi i rendimenti delle linee obbligazionarie (fra -1,3 e 2,2 per cento); più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra lo 0,8 e il 2,6 per cento (cfr. Tav. 5.9).

Tav. 5.8

PIP. Rendimenti⁽¹⁾.
(valori percentuali)

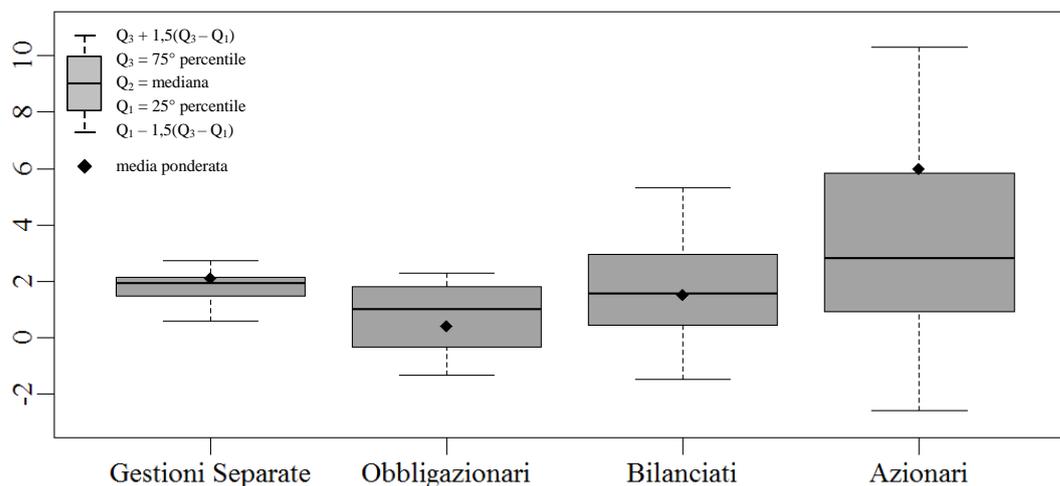
Tipologia di linea	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Gestioni separate⁽²⁾	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9	2,5	2,1
Unit linked	-21,9	14,5	4,7	-5,2	7,9	10,9	6,8	3,2	3,6
Obbligazionario	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6	0,4
Bilanciato	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,9	1,5
Azionario	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1	4,5	6,0
<i>Per memoria:</i>									
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2	1,5

(1) I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. *Glossario*, voce "Rendimenti netti dei PIP"); per quanto riguarda i rendimenti netti dei prodotti di ramo III, rispetto ai dati segnalati per il 2015 sono stati effettuati aggiustamenti per tener conto del conguaglio fiscale stabilito dalla Legge 190/2014 a valere sul rendimento dell'anno 2014, versato in occasione della prima valorizzazione in quote dell'anno 2015.

(2) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite.

Tav. 5.9

PIP "nuovi". Distribuzione (box plot) dei rendimenti⁽¹⁾.
(anno 2016; valori percentuali)



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

6. I fondi pensione preesistenti

6.1 L'evoluzione del settore

Prosegue nel settore la tendenza ad una progressiva riduzione del numero delle forme pensionistiche preesistenti. Alla fine del 2016 sono 294 i fondi preesistenti in attività, in diminuzione di dieci unità rispetto al 2015: 187 fondi sono dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 107 sono costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 89 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari (*cfr. Tav. 6.1*).

Tav. 6.1

Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.

(dati di fine anno)

	Fondi		Iscritti ⁽¹⁾		Pensionati	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Autonomi	196	187	631.504	640.757	105.453	102.627
Interni	108	107	14.108	13.214	24.961	15.735
<i>a banche</i>	90	89	14.076	13.188	21.758	12.676
<i>a imprese di assicurazione</i>	7	7	32	26	479	449
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	11	11	-	-	2.724	2.610
Totale	304	294	645.612	653.971	130.414	118.362

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

Secondo il regime previdenziale (*cfr. Glossario*), sono 149 i fondi autonomi a contribuzione definita, i quattro quinti del totale; i fondi a prestazione definita sono 17; i fondi che presentano sezioni sia a contribuzione definita sia a prestazione definita (cosiddetti fondi misti) sono 21 (*cfr. Tav. 6.2*).

Viceversa, sono 91 i fondi interni operano in regime di prestazione definita (oltre l'80 per cento del totale); essi peraltro accolgono, nella quasi totalità, soli pensionati. La contribuzione definita caratterizza solo tre fondi interni, mentre 13 sono i fondi misti.

Tav. 6.2

Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.*(dati di fine anno)*

Regime previdenziale	Tipologia fondo		Totale
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	149	3	152
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	5	-	5
Fondi a prestazione definita	17	91	108
Fondi misti	21	13	34
Totale	187	107	294

Il processo di razionalizzazione in atto presso importanti gruppi bancari ha comportato nel 2016 la cancellazione di alcune forme pensionistiche preesistenti (*cfr. supra paragrafo 2.1*). Nel corso dell'anno, sono stati cancellati dall'Albo 10 fondi, di cui 9 autonomi e uno interno a una banca, tutti di dimensioni molto ridotte. Per gli altri numerosi fondi pensione, sia interni sia autonomi, interessati dalle suddette operazioni, è prevedibile che si procederà alla cancellazione dall'Albo dei fondi pensione in tempi brevi, a esito delle suddette operazioni di razionalizzazione.

Alla fine del 2016, il numero degli iscritti ai fondi preesistenti è pari a 654.000 unità, di cui poco più di 13.000 fa capo a fondi interni (*cfr. Tav. 6.1*). Le nuove iscrizioni sono state circa 26.000.

I percettori di rendita sono poco più di 118.000 (circa 130 mila nel 2015), di cui quasi 103.000 afferenti a fondi autonomi (*cfr. Tav. 6.1*). La flessione del numero dei pensionati è imputabile al significativo aumento, nell'ambito dei processi di razionalizzazione attuati da importanti gruppi bancari, delle offerte di capitalizzazione delle rendite percepite attraverso l'erogazione di somme in capitale, calcolate in proporzione del valore atteso della rendita ancora spettante.

Il dato relativo al numero degli iscritti, che negli anni passati non aveva subito variazioni significative, alla fine del 2016 registra un aumento di poco più di 8.000 unità. Ciò è prevalentemente imputabile a una operazione di razionalizzazione che ha comportato l'iscrizione al fondo preesistente per il personale di un gruppo bancario di un consistente numero di dipendenti del gruppo stesso (circa 5.000), già iscritto a fondi pensione aperti del gruppo sulla base di precedenti intese collettive. La quasi totalità di detti dipendenti ha scelto di mantenere l'adesione anche ai predetti fondi aperti,

rinunciando a optare per il trasferimento nel fondo di gruppo della posizione già maturata nei fondi aperti.

Sulla base delle informazioni fornite dai fondi preesistenti, il bacino di potenziali aderenti è del settore è di circa 685.000 unità.

Tav. 6.3

Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.

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

	2015	2016
Autonomi	52.267	55.068
Interni	3.032	2.470
<i>a banche</i>	2.598	2.050
<i>a imprese di assicurazione</i>	28	25
<i>a società non finanziarie</i>	407	395
Totale	55.299	57.538
<i>di cui:</i>		
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	23.273	24.770

Le risorse complessive destinate alle prestazioni sono oltre 57,5 miliardi di euro, di cui il 43 per cento è costituito da riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Ai fondi autonomi fa capo circa il 96 per cento del totale delle risorse (*cfr. Tav. 6.3*).

L'incremento delle risorse di poco più di 2,2 miliardi è dovuto a contributi per oltre 3,7 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per circa 3,1 miliardi e trasferimenti netti positivi per 45 milioni di euro. Il saldo, pari a circa 1,6 miliardi di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette.

Nei fondi autonomi, circa l'86 per cento del patrimonio è relativo al regime della contribuzione definita ed è costituito per oltre la metà da riserve matematiche presso imprese di assicurazione; la quota residua, detenuta direttamente quasi per intero dalle stesse forme, fa riferimento al regime della prestazione definita. Nei fondi interni circa il 73 per cento delle risorse è riferibile al regime della prestazione definita (*cfr. Tav. a19*).

Tav. 6.4

Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.*(dati di fine 2016; importi in milioni di euro)*

Classi di iscritti e pensionati	Fondi		Iscritti		Pensionati		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importo	%
Autonomi								
più di 5.000	31	16,6	512.529	80,0	85.329	83,1	43.311	78,7
da 1.001 a 5.000	52	27,8	106.860	16,7	14.462	14,1	9.509	17,3
da 101 a 1.000	55	29,4	20.091	3,1	2.582	2,6	1.879	3,3
fino a 100	49	26,2	1.277	0,2	254	0,2	369	0,7
Totale	187	100,0	640.757	100,0	102.627	100,0	55.068	100,0
Interni								
più di 5.000	1	0,9	2.228	16,9	3.143	20,0	52	2,1
da 1.001 a 5.000	5	4,8	6.911	52,2	3.049	19,4	751	30,4
da 101 a 1.000	36	33,6	4.015	30,4	7.954	50,5	1.357	54,9
fino a 100	65	60,7	60	0,5	1.589	10,1	310	12,6
Totale	107	100,0	13.214	100,0	15.735	100,0	2.470	100,0
Totale generale	294		653.971		118.362		57.538	

Con riguardo alla dimensione dei fondi preesistenti, alla fine del 2016 i fondi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 sono scesi a 31 (erano 34 il precedente anno). Detti fondi costituiscono oltre i tre quarti dell'intero settore dei fondi autonomi in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni (*cfr. Tav. 6.4*).

In diminuzione anche il numero dei fondi preesistenti autonomi che raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati: alla fine del 2016 sono 104, nove in meno rispetto all'anno precedente.

Nell'anno in esame, diminuisce anche il numero dei fondi preesistenti interni che raccolgono più di 1.000 iscritti e pensionati: da dieci sono scesi a sei, di cui soltanto uno con un numero di iscritti e pensionati superiori a 5.000. Sono peraltro ancora 65 i fondi che contano meno di 100 tra iscritti e pensionati.

Il numero degli iscritti non versanti, cioè quelli le cui posizioni non sono state alimentate nell'anno da flussi contributivi, registra un leggero aumento, attestandosi su circa 111.000 unità a fine 2016 (107.000 il precedente anno).

L'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a oltre 3,7 miliardi, risulta in lieve aumento rispetto al 2015. Circa il 44 per cento deriva dal conferimento del TFR, un ulteriore 36 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro, e il restante 20 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (*cfr. Tav. 6.5*).

Il contributo medio per iscritto attivo, si attesta su livelli molto più alti di quello relativo alle altre forme pensionistiche: 6.960 euro, in lieve aumento rispetto ai 6.910 dell'anno precedente.

Tav. 6.5

Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.

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

	2015	2016
Contributi	3.718	3.753
<i>a carico del datore di lavoro</i> ⁽¹⁾	1.337	1.352
<i>a carico del lavoratore</i>	759	768
<i>TFR</i>	1.623	1.633
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio annuo per iscritto attivo ⁽²⁾	6.910	6.960

(1) Nel caso di fondi a prestazione definita la voce include anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.

(2) Sono esclusi dal calcolo gli iscritti non versanti e i cosiddetti differiti.

Tra i percettori di rendite, sono oltre 88.000 i pensionati diretti e poco più di 30.000 i beneficiari di pensioni indirette (*cfr. Tav. 6.6*).

Registra una lieve flessione rispetto al 2015 il numero dei soggetti che hanno ottenuto nel corso del 2016 la liquidazione in capitale dell'intera posizione maturata. Anche il numero delle posizioni previdenziali trasformate in rendita nell'anno registra una riduzione attestandosi a poco più di 1.900 unità.

Il dato relativo all'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali pagate nel 2016, nel quale risultano ricomprese le prestazioni relative alle capitalizzazioni di rendite già in corso di erogazione (*cfr. supra*), registra un aumento rispetto al 2015, attestandosi su circa 1,8 miliardi di euro, di cui oltre il 44 per cento è costituito da rendite pensionistiche; quasi la totalità di dette rendite risulta erogata direttamente dai fondi. La rendita media annua per pensionato si attesta su 6.320 euro annui.

Tav. 6.6

Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.*(dati di flusso, salvo dati di fine anno per i pensionati; importi in milioni di euro; rendita media in euro)*

	2015	2016
Pensionati	130.414	118.362
diretti	95.804	88.349
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	88.791	80.496
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	7.013	7.853
indiretti	34.610	30.013
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	33.571	29.626
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	1.039	387
Nuovi pensionati	2.715	1.927
Prestazioni erogate in rendita (importi)	856	748
<i>dal fondo</i>	816	702
<i>da imprese di assicurazione</i>	40	46
Prestazioni erogate in capitale (importi)	663	1.017
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	30	509
Percettori di prestazioni in capitale	7.086	14.989
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	305	9.324
Totale prestazioni previdenziali erogate (importi)	1.519	1.765
<i>Per memoria:</i>		
Rendita media annua per pensionato	6.570	6.320

I trasferimenti in entrata e in uscita sono principalmente costituiti da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti conseguenti ai processi di riorganizzazione in corso; in particolare, nel 2016 il progetto di aggregazione delle forme pensionistiche esistenti all'interno di un grande gruppo bancario italiano ha determinato il trasferimento di quasi 55.000 posizioni individuali verso il fondo di riferimento del gruppo (*cfr. supra paragrafo 2.1*).

Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato poco più di 1.300 posizioni per circa 69 milioni di euro; nel 50 per cento dei casi si è trattato del passaggio a fondi pensione aperti. Al contempo più della metà dei trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti (poco più di 2.000 posizioni, per un ammontare di circa 93 milioni di euro) ha riguardato iscritti provenienti da fondi pensione negoziali.

Il numero delle anticipazioni registra una diminuzione, passando da circa 37.000 nel 2015 a oltre 33.500 nell'anno in esame, per un importo erogato pari a 679 milioni di euro, in leggero calo da 743 milioni di euro registrato nel 2015 (*cfr. Tav. 6.7*). Il numero degli iscritti che hanno richiesto l'erogazione delle anticipazioni per “*ulteriori esigenze degli aderenti*”, previste dall'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, è risultato pari a 26.500, in diminuzione di circa 3.400 iscritti rispetto al 2015; le prestazioni erogate per tale finalità costituiscono comunque quasi l'80 per cento del

numero complessivo delle anticipazioni erogate. Aumenta, invece, seppure in misura contenuta, il numero delle richieste di anticipazione per sostenere spese sanitarie e per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione.

Il numero dei riscatti registra una diminuzione del 16 per cento, attestandosi su circa 10.000 unità (oltre 11.600 nel 2015). Dette erogazioni sono costituite per oltre il 73 per cento da riscatti per “*cause diverse*”, ai sensi dell’art. 14, comma 5, del Decreto, che, pur comportando un maggior sacrificio in termini fiscali, consente di ottenere la prestazione al solo verificarsi della perdita dei requisiti di partecipazione al fondo, senza che rilevino altre situazioni quali, ad esempio, lo stato di disoccupazione protratto per un certo tempo ovvero il sopravvenire di situazioni di invalidità.

Tav. 6.7

Fondi pensione preesistenti. Altre voci di entrata e di uscita della gestione previdenziale.
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	2015		2016	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Trasferimenti in entrata ⁽¹⁾	414	6.807	4.956	64.988
Trasferimenti in uscita ⁽¹⁾	487	6.433	4.911	64.094
Anticipazioni	743	36.780	679	33.524
<i>per spese sanitarie</i>	14	608	7	657
<i>per acquisto e ristrutturazione prima casa</i>	304	6.260	311	6.347
<i>per ulteriori esigenze</i>	425	29.912	361	26.520
Riscatti	700	11.673	610	9.809
<i>integrali</i>	569	9.320	524	8.306
<i>erogati ai sensi dell’art. 14, comma 5, del Decreto</i>	477	8.072	437	6.929
<i>parziali</i>	131	2.353	86	1.503

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione preesistenti e, per convenzione, anche i movimenti all’interno del settore a seguito di processi di riorganizzazione delle forme di previdenza.

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2016 le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni ammontano a circa 55 miliardi di euro, per il 55 per cento detenute direttamente dai fondi e per il 45 per cento costituite da riserve matematiche presso imprese di assicurazione (cfr. Tav. 6.8).

Tav. 6.8

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2015		2016	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	1.797	5,9	2.265	7,1
Titoli di Stato	10.279	33,8	9.952	31,3
Altri titoli di debito	3.942	13,0	4.058	12,8
Titoli di capitale	4.615	15,2	4.817	15,2
OICR ⁽¹⁾	5.193	17,1	6.165	19,4
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	<i>1.371</i>	<i>4,5</i>	<i>1.473</i>	<i>4,6</i>
Immobili	1.970	6,5	1.911	6,0
Partecipazioni in società immobiliari	488	1,6	350	1,1
Polizze assicurative ⁽²⁾	1.021	3,4	1.356	4,3
Altre attività	1.082	3,6	891	2,8
Totale	30.387	100,0	31.765	100,0
Passività				
Patrimonio destinato alle prestazioni	29.025		30.330	
Altre passività	1.362		1.436	
Totale	30.387		31.765	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	23.242		24.738	
Risorse destinate alle prestazioni	52.267		55.068	

(1) La voce non include le quote di SICAV "dedicate" ai singoli fondi pensione; i titoli da esse detenuti sono inclusi nelle rispettive voci di riferimento, secondo il principio del *look-through*.

(2) La voce comprende le polizze, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Con riferimento alle risorse detenute direttamente, la composizione degli investimenti mostra una quota del 44,1 per cento di titoli di debito e del 15,2 per cento di titoli di capitale. L'incidenza degli OICR si attesta sul 19,4 per cento, mentre l'investimento diretto in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 7,1 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 4,3 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta sul 7,1 per cento.

Rispetto all'anno precedente, si riducono di 2,7 punti percentuali gli investimenti in titoli di debito (prevalentemente per la parte in titoli di Stato) mentre aumentano di 2,3 punti percentuali le quote di OICR; rimangono stabili i titoli di capitale. Si riducono, altresì, complessivamente di un punto percentuale gli investimenti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari.

I titoli di Stato, pari al 31,3 per cento delle attività, costituiscono la parte prevalente dei titoli di debito. Nell'ambito dei titoli di Stato, circa il 54 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 5,3 miliardi di euro.

Gli investimenti in OICR sono costituiti per circa il 69 per cento da OICVM armonizzati. Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICVM, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta circa il 24 per cento.

Gli investimenti in immobili complessivi (detenuti direttamente, in partecipazioni di società immobiliari e in quote di fondi immobiliari) sono pari a 3,7 miliardi di euro, circa il 12 per cento del totale delle attività. Circa il 90 per cento del patrimonio immobiliare complessivo è concentrato in otto fondi, circa il 60 per cento in quattro.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 19 fondi, per gran parte appartenenti al settore bancario. L'investimento in quote di fondi immobiliari, pari a circa 1,5 miliardi di euro, interessa 11 forme pensionistiche preesistenti, per 6 delle quali costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario di medio termine sono presenti in 16 fondi; circa il 30 per cento del valore è detenuto da un solo fondo.

Relativamente alle modalità di gestione delle risorse finanziarie, le forme pensionistiche preesistenti privilegiano modelli misti, che vedono la compresenza di forme di investimento diretto, convenzioni con intermediari specializzati e sottoscrizione di polizze assicurative (*cf. Tav. 6.9*).

Tav. 6.9

Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione⁽¹⁾.

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2015	2016
Attività finanziarie in gestione diretta	22,8	23,4
Attività finanziarie conferite in gestione	31,3	30,8
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	45,9	45,8
Totale	100,0	100,0

(1) Rispetto alle precedenti Relazioni annuali, le SICAV "dedicate" ai singoli fondi pensione sono state incluse nella gestione diretta.

Alla fine del 2016, il 45,8 per cento delle attività è gestito tramite polizze assicurative, il 30,8 per cento è conferito in gestione finanziaria e la parte rimanente è gestita direttamente. Rispetto al 2015 si osserva un aumento della quota in gestione diretta a fronte di un minor ricorso alla gestione in convenzione.

Sotto il profilo della composizione delle attività finanziarie (cfr. Tav. 6.10) è significativa la differenza tra la quota investita in titoli di debito dei portafogli affidati a gestori specializzati, per i quali si attesta al 58,5 per cento del totale delle attività, e quella dei portafogli gestiti direttamente, per i quali si attesta al 35,2 per cento.

Tav. 6.10

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione⁽¹⁾.

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2015			2016		
	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria
Liquidità	6,7	8,8	5,2	7,8	10,8	5,5
Titoli di Stato	38,3	33,1	42,1	34,4	26,8	40,2
Altri titoli di debito	14,7	9,8	18,3	14,0	8,4	18,3
Titoli di capitale	17,2	10,9	21,8	17,8	12,8	21,7
OICR	19,3	28,5	12,6	21,3	30,5	14,3
Polizze assicurative	3,8	9,0	0,0	4,7	10,8	0,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Rispetto alle precedenti Relazioni annuali, le SICAV "dedicate" ai singoli fondi pensione sono state incluse nella gestione diretta.

Nei portafogli gestiti direttamente le quote di OICR si attestano sul 30,5 per cento delle attività finanziarie, a fronte del 14,3 per cento delle gestioni in convenzione; le polizze assicurative, presenti nei soli portafogli gestiti direttamente, pesano il 10,8 per cento delle attività; la liquidità rappresenta il 10,8 per cento del totale delle attività finanziarie in gestione diretta, a fronte del 5,5 per cento delle gestioni in convenzione.

Gli investimenti in titoli di capitale assumono un peso del 21,7 per cento nelle gestioni effettuate tramite convenzioni e del 12,8 per cento nei portafogli gestiti direttamente.

Nelle gestioni dirette, si riduce di 7,7 punti percentuali l'investimento in titoli di debito (ascrivibile prevalentemente ai titoli di Stato), a fronte di un incremento di 1,9 punti percentuali dell'investimento in titoli di capitale, di 2 punti percentuali delle quote di OICR e di 1,8 punti percentuali delle polizze; aumenta altresì la liquidità di 2 punti percentuali.

Anche i portafogli dei fondi che hanno conferito in gestione le attività finanziarie mostrano una riduzione dell'investimento in titoli di debito, sebbene di minore entità (1,9 punti percentuali, ascrivibile completamente alla componente pubblica) e un aumento delle quote di OICR (1,7 punti percentuali) e della liquidità (0,3 punti percentuali); si riduce di 0,1 punti percentuali l'investimento in titoli di capitale.

Per quanto riguarda infine i tassi di rendimento del patrimonio dei fondi pensione preesistenti autonomi realizzati nel 2016, il calcolo è stato effettuato mediante la cosiddetta formula di *Hardy*, in quanto per l'insieme dei fondi preesistenti non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote, sistema contabile utilizzato da una minoranza degli stessi.

La citata metodologia è in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo, determinato sulla base della variazione del patrimonio rispetto all'anno precedente, al netto delle voci di entrata (contributi, trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni, trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, cui fa capo oltre il 98 per cento delle risorse del settore, risulta che i fondi preesistenti autonomi hanno realizzato nel 2016 un rendimento medio annuo, ponderato per le risorse, pari a circa il 3,3 per cento.

7. Gli investimenti degli enti previdenziali privati di base

L'art.14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modifiche dalla Legge 111/2011, prevede che la COVIP eserciti il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, enti). Il legislatore ha inteso in questo modo assicurare anche nell'attività di controllo sul risparmio previdenziale di base e di natura obbligatoria (cosiddetto di primo pilastro) competenze tecniche specialistiche proprie di un'Autorità già tenuta a esercitare la vigilanza sul risparmio previdenziale di natura complementare.

Gli enti sono 20, costituiti in forma di associazione o fondazione, e hanno come platea di riferimento diverse categorie di liberi professionisti e, in alcuni casi, di lavoratori dipendenti. Nello specifico, 16 enti hanno quale principale finalità l'erogazione di prestazioni pensionistiche di base, 3 enti l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria, mentre un ente eroga prestazioni di carattere assistenziale a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Due degli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994 (complessivamente pari a 15) hanno inoltre istituito al loro interno gestioni patrimonialmente separate ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, destinate a specifiche collettività di riferimento.

La COVIP svolge l'attività di controllo (*cfr. infra capitolo 8*) – in ottemperanza alle previsioni contemplate dal DM Lavoro 5 giugno 2012 – attraverso la predisposizione di dettagliate relazioni annuali per singolo ente (trasmesse ai Ministeri vigilanti). Le relazioni forniscono, come stabilito dal Decreto, informazioni sulla composizione dell'attivo, sulle modalità di definizione della politica d'investimento, sui relativi criteri di attuazione, sul sistema di controllo della gestione finanziaria.

Per predisporre le relazioni, la COVIP provvede annualmente ad acquisire i dati da parte degli enti mediante schemi di rilevazione (a valori sia contabili sia di mercato) appositamente definiti secondo modalità omogenee e assentiti dai Ministeri vigilanti. Il resto del capitolo si articola in 3 paragrafi. Nel paragrafo 7.1 si utilizzano i dati per

descrivere la composizione dell'attivo e la sua evoluzione nell'ultimo triennio. Il paragrafo 7.2 presenta l'articolazione dell'attivo per modalità di gestione. Nel paragrafo 7.3 si distingue l'investimento nell'economia italiana dall'investimento all'estero.

7.1 La composizione dell'attivo

Al 31 dicembre 2015 il totale delle attività detenute dagli enti ammonta, a valori di mercato, a 75,5 miliardi di euro, in aumento di 3,6 miliardi di euro rispetto al 2014 (pari al 5 per cento) e di 9,8 miliardi di euro rispetto al 2013 (pari al 15 per cento).⁴

Il pannello superiore di Tavola 7.1, che riporta la composizione dell'attivo degli enti, mostra che nel triennio 2013-2015 le risorse finanziarie investite in titoli di Stato sono aumentate da 12,9 a 14,2 miliardi di euro, in titoli di capitale da 4,1 a 8,2 miliardi di euro, in OICVM da 8,3 a 11,9 miliardi di euro e in altri OICR da 10,4 a 14,4 miliardi di euro. Quest'ultimo aumento riflette quasi interamente l'incremento delle risorse investite in fondi immobiliari. Per converso, l'ammontare investito direttamente in immobili si è ridotto da 11,5 a 6,7 miliardi di euro.

Il pannello inferiore della Tavola 7.1, che riaggrega le componenti dell'attivo, distinguendo gli investimenti immobiliari da quelli in titoli di debito e di capitale, tenendo conto anche degli investimenti effettuati tramite OICVM e altri OICR, mostra che nel triennio 2013-2015:

- gli investimenti immobiliari sono complessivamente diminuiti, passando da 19,5 miliardi di euro a 18,5 miliardi di euro. In particolare, si sono ridotti sensibilmente gli investimenti diretti in immobili (passati da 11,5 a 6,7 miliardi di euro), mentre sono aumentati gli investimenti indiretti, tramite fondi immobiliari (passati da 7,4 a 11,3 miliardi di euro);
- gli investimenti in titoli di debito sono invece complessivamente aumentati, passando da 22,4 a 26,3 miliardi di euro;
- gli investimenti in titoli di capitale sono sensibilmente aumentati, raddoppiando da 6,4 a 12,3 miliardi di euro.

⁴ Le informazioni sugli investimenti degli enti sono acquisite ogni anno nel corso del secondo trimestre e le relative relazioni ai Ministeri vigilanti sono predisposte nel terzo trimestre. I dati sugli enti qui presentati si riferiscono perciò al 2015.

Tav. 7.1

Enti previdenziali privati di base. Composizione dell'attivo a valori di mercato.
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2013		2014		2015	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	4.916	7,5	6.608	9,2	6.398	8,5
Titoli di Stato	12.938	19,7	15.238	21,2	14.193	18,8
Altri titoli di debito	6.530	9,9	6.612	9,2	6.266	8,3
- quotati	3.108	4,7	2.866	4,0	4.020	5,3
- non quotati	3.422	5,2	3.746	5,2	2.246	3,0
Titoli di capitale	4.075	6,2	5.816	8,1	8.151	10,8
- quotati	4.006	6,1	5.538	7,7	7.062	9,4
- non quotati	69	0,1	278	0,4	1.089	1,4
OICVM	8.305	12,7	8.769	12,2	11.892	15,8
- di cui: componente obbligazionaria ⁽¹⁾	2.962	4,5	3.475	4,8	5.866	7,8
- di cui: componente azionaria ⁽¹⁾	2.353	3,6	3.225	4,5	4.160	5,5
Altri OICR	10.425	15,9	12.775	17,8	14.379	19,1
- di cui: fondi immobiliari	7.407	11,3	9.882	13,7	11.319	15,0
- di cui: fondi di private equity	682	1,0	835	1,2	976	1,3
Immobili	11.521	17,6	8.754	12,2	6.687	8,9
Partecipazioni in società immobiliari	582	0,9	512	0,7	473	0,6
Polizze assicurative	435	0,7	417	0,6	391	0,5
Altre attività	5.913	9,0	6.408	8,9	6.648	8,8
Totale	65.640	100,0	71.910	100,0	75.477	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Investimenti immobiliari	19.510	29,7	19.148	26,6	18.479	24,5
- immobili	11.521	17,6	8.754	12,2	6.687	8,9
- fondi immobiliari	7.407	11,3	9.882	13,7	11.319	15,0
- partecipazioni in società immobiliari	582	0,9	512	0,7	473	0,6
Investimenti in titoli di debito	22.430	34,2	25.325	35,2	26.325	34,9
- titoli di Stato	12.938	19,7	15.238	21,2	14.193	18,8
- altri titoli di debito	6.530	9,9	6.612	9,2	6.266	8,3
- componente obbligazionaria tramite OICVM ⁽¹⁾	2.962	4,5	3.475	4,8	5.866	7,8
Investimenti in titoli di capitale	6.428	9,8	9.041	12,6	12.311	16,3
- titoli di capitale	4.075	6,2	5.816	8,1	8.151	10,8
- componente azionaria tramite OICVM ⁽¹⁾	2.353	3,6	3.225	4,5	4.160	5,5

(1) Si tratta dei titoli di debito e di capitale sottostanti agli OICVM (cfr. Glossario, voce "Principio del look through"); informazione disponibile per il 98,4 per cento degli stessi OICVM. Gli importi indicati per gli anni 2013-2014 sono stati aggiornati agli ultimi dati disponibili.

La Tavola 7.2 rappresenta l'evoluzione nel triennio del peso delle diverse componenti dell'attivo. Essa mostra:

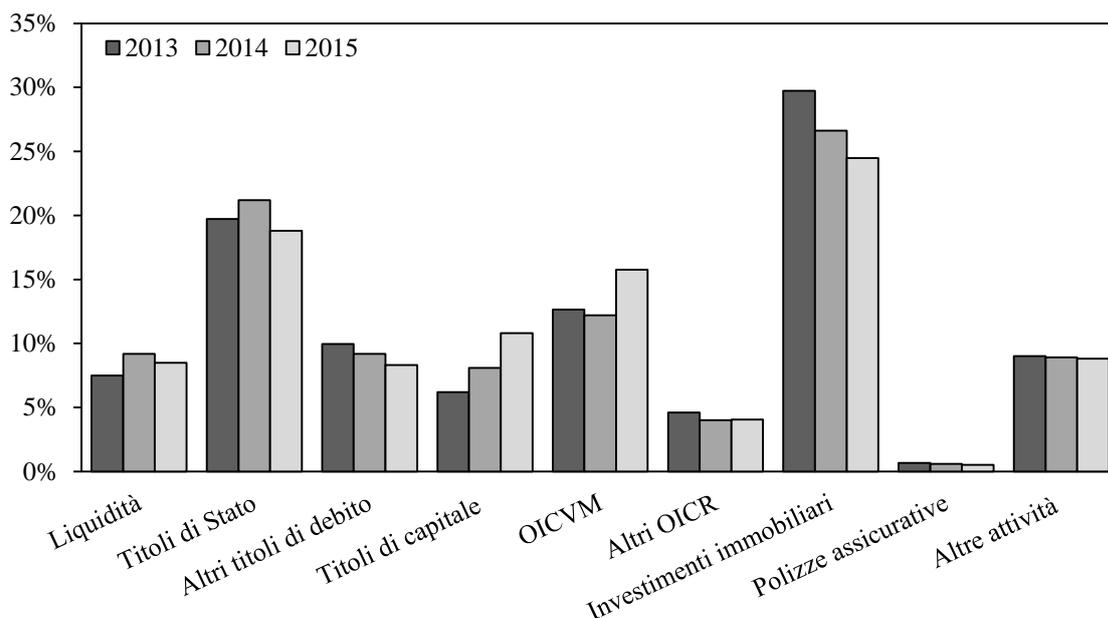
- la riduzione del peso nell'investimento immobiliare di 5,2 punti percentuali;
- l'aumento del peso dei titoli di capitale di 4,6 punti percentuali;
- la lieve contrazione del peso dei titoli di Stato (0,9 punti percentuali) e degli altri

titoli di debito (1,6 punti percentuali).

Tav. 7.2

Enti previdenziali privati di base. Evoluzione nel triennio 2013-2015 delle componenti dell'attivo⁽¹⁾.

(dati di fine anno; valori percentuali)



(1) L'investimento in fondi immobiliari è incluso nella voce investimenti immobiliari mentre viene escluso dagli altri OICR.

Nel resto di questo paragrafo si descrivono con maggiore dettaglio le diverse componenti dell'attivo degli enti, distinguendo gli investimenti immobiliari, i titoli di debito e di capitale, gli OICR diversi dagli OICVM e la componente residuale dell'attivo che include la liquidità e le polizze assicurative. Il paragrafo si conclude con la descrizione dell'uso e della diffusione tra gli enti degli strumenti derivati.

Investimenti immobiliari. Gli investimenti immobiliari, sia diretti sia indiretti attraverso fondi immobiliari (OICR) e partecipazioni in società immobiliari controllate dagli enti, continuano a costituire un elemento estremamente significativo nel complesso delle attività detenute, ancorché in progressiva riduzione.

Complessivamente, gli investimenti immobiliari ammontano a 18,5 miliardi di euro (24,5 per cento delle attività totali), in diminuzione di 2,1 punti percentuali rispetto al 2014 e di 5,2 punti percentuali rispetto al 2013. In valore assoluto la diminuzione nel triennio ammonta a circa un miliardo di euro.

In 7 casi (due in meno rispetto al 2014) l'incidenza della componente immobiliare sulle attività detenute è superiore al 30 per cento; in 4 di questi casi supera il 40 per cento, in uno il 50 per cento.

Gli immobili di proprietà degli enti ammontano a 6,7 miliardi di euro e costituiscono l'8,9 per cento delle attività totali (in diminuzione di 3,3 punti percentuali rispetto al 2014). Essi sono principalmente destinati a uso residenziale (44,8 per cento), uffici (30,8 per cento) e commerciale (8,2 per cento).

Nel considerare la riduzione degli investimenti diretti in immobili, va peraltro osservato che su di essa hanno continuato a incidere in misura significativa i conferimenti operati a favore di fondi immobiliari (di cui il singolo ente è di norma l'unico quotista), con conseguente incremento del peso degli OICR. Tali operazioni hanno portato quasi sempre a rilevare cospicue plusvalenze contabili (derivanti dalla più elevata valorizzazione dei cespiti conferiti, rispetto ai relativi valori di bilancio, effettuata in sede di apporto), con i conseguenti benèfici effetti sulla situazione patrimoniale e sui risultati economici. Si noti tuttavia che tali plusvalenze non rappresentano proventi monetari effettivi. Va anche evidenziato che due enti, proprio in considerazione della connotazione meramente contabile di dette plusvalenze, le hanno invece accantonate – in un'ottica prudenziale – in una specifica posta del passivo dello stato patrimoniale, neutralizzando in tal modo gli effetti a conto economico e rinviandoli al momento in cui le stesse saranno effettivamente monetizzate.

Anche per effetto di tali conferimenti, i fondi immobiliari continuano a essere la tipologia più rilevante di investimento immobiliare nell'ambito delle complessive attività degli enti, per un totale di 11,3 miliardi di euro pari al 15 per cento delle stesse (in aumento di 1,3 punti percentuali rispetto al 2014).

Completano il quadro le partecipazioni in società immobiliari controllate dagli enti che ammontano a 473 milioni di euro pari allo 0,6 per cento delle attività totali (in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente).

Titoli di debito. L'investimento in titoli obbligazionari, detenuti sia direttamente sia indirettamente attraverso OICVM, ammonta complessivamente a 26,3 miliardi di euro, pari al 34,9 per cento delle attività totali (pannello inferiore della Tav. 7.1).

I titoli obbligazionari detenuti direttamente (ivi compresi quelli detenuti tramite mandati di gestione) si dividono in titoli di Stato ed altri titoli di debito. Il pannello superiore della Tav. 7.1 mostra che i primi ammontano a 14,2 miliardi di euro (18,8 per cento dell'attivo) ed i secondi a 6,3 miliardi di euro (8,3 per cento).

Complessivamente, i titoli obbligazionari ammontano a 20,5 miliardi di euro e costituiscono la quota più rilevante delle attività totali, contando per il 27,1 per cento dell'attivo, seppur in diminuzione di 3,3 punti percentuali rispetto al 2014 e di 2,5 punti percentuali rispetto al 2013. I titoli di Stato sono costituiti per il 63,4 per cento da emissioni della Repubblica italiana. Gli altri titoli di debito per poco più dei due terzi fanno riferimento a emittenti residenti nell'Unione europea e sono emessi da imprese finanziarie. Per il 64,2 per cento sono quotati, per la quota rimanente (2,2 miliardi di euro) sono per lo più obbligazioni strutturate – oggetto di risalenti operazioni di investimento – che ammontano complessivamente, anche considerando quelle quotate, a

2,4 miliardi di euro, pari al 3,2 per cento delle attività totali, continuando a registrare una riduzione della propria incidenza sul complesso delle risorse detenute, e che per poco più di due terzi fanno capo a un solo ente, per il quale rappresentano l'8,4 per cento delle attività totali, e che per il resto sono distribuite tra 10 enti (per uno dei quali la presenza delle obbligazioni in questione interessa anche le due gestioni patrimonialmente separate in esso istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996), con percentuali di incidenza che vanno dallo 0,5 all'11,5 per cento.

I titoli obbligazionari detenuti indirettamente tramite OICVM ammontano a 5,9 miliardi di euro (7,8 per cento delle attività totali). Dal 2013 sono aumentati in valore assoluto di circa 3 miliardi di euro ed in rapporto alle attività totali di 3,3 punti percentuali.

Titoli di capitale. Le risorse investite in titoli di capitale, direttamente e indirettamente mediante OICVM, ammontano complessivamente a 12,3 miliardi di euro, pari al 16,3 per cento delle attività totali (pannello inferiore della Tav. 7.1).

I titoli di capitale detenuti direttamente (ivi compresi quelli gestiti tramite mandati di gestione) ammontano a 8,2 miliardi di euro, pari al 10,8 per cento delle attività totali, in aumento di 2,7 punti percentuali rispetto al 2014 e di 4,6 punti percentuali rispetto al 2013. In gran parte (86,6 per cento) si tratta di titoli quotati. Limitata, seppur in aumento nel triennio, è la presenza di titoli non quotati, complessivamente pari a 1,1 miliardi di euro. Per quanto riguarda la diversificazione per area geografica e settore produttivo si nota che i titoli di capitale detenuti direttamente fanno riferimento per il 58,5 per cento a imprese residenti nell'Unione europea e sono maggiormente concentrati nel settore finanziario (33,1 per cento).

I titoli di capitale detenuti indirettamente tramite OICVM ammontano a 4,2 miliardi di euro. Dal 2013 sono aumentati in valore assoluto di circa 2 miliardi di euro ed in rapporto alle attività totali di 2 punti percentuali.

Altri OICR. Questa componente dell'attivo si riferisce agli OICR diversi dagli OICVM, ripartiti principalmente in fondi immobiliari e di *private equity*. Nel complesso contano per 14,4 miliardi di euro, pari al 19,1 per cento delle attività totali (in aumento di 1,3 punti percentuali rispetto al 2014 e di 3,2 punti percentuali rispetto al 2013, si veda il pannello superiore di Tavola 7.1). Per il 78,7 per cento sono costituiti da fondi immobiliari, che ammontano a 11,3 miliardi di euro con un'incidenza sulle attività totali pari al 15 per cento; sono presenti anche fondi di *private equity* per un ammontare di 976 milioni di euro. Per tali strumenti finanziari sussistono inoltre 2 miliardi di euro di residui impegni di sottoscrizione.

Altre componenti dell'attivo. Nelle attività complessivamente detenute dagli enti sono inoltre presenti liquidità – comprensiva anche dei crediti per operazioni di pronti contro termine e dei depositi bancari con scadenza non superiore a 6 mesi – per 6,4 miliardi di euro (8,5 per cento delle attività totali), polizze assicurative di Ramo I, III e V per 391 milioni di euro (0,5 per cento delle attività totali) e altre attività per 6,6

miliardi di euro (8,8 per cento delle attività totali), di cui 5,3 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

Strumenti derivati. Alla fine del 2015 gli strumenti finanziari derivati risultano presenti in 10 enti (per uno dei quali anche con riguardo alla gestione patrimonialmente separata in esso istituita ai sensi del Decreto lgs.103/96) e risultano impiegati pressoché integralmente con finalità di copertura dei rischi propri della gestione finanziaria (il 95,3 per cento per finalità di copertura del rischio di cambio). A tali posizioni corrisponde un valore di mercato (rappresentativo dei profitti/perdite a essi connessi al 31 dicembre 2015) negativo per 500 mila euro; valore che va considerato in chiave compensativa con l'incremento di valore degli investimenti oggetto di copertura.

7.2 Le modalità di gestione

La Tavola 7.3 riporta la ripartizione dell'attivo secondo le modalità di gestione per gli anni 2013-2015. Nel 2015 le attività gestite in forma indiretta (tipicamente attraverso mandati di gestione affidati a intermediari specializzati) ammontano a 17,4 miliardi di euro, pari al 23,1 per cento del totale (in aumento di 3 punti percentuali rispetto al 2014 e di 3,8 punti percentuali rispetto al 2013).

Nel 2015 le attività gestite indirettamente fanno capo a 50 gestori (sei in più rispetto al 2014 e sette in più rispetto al 2013). Per sei gestori, a cui fa capo il 49,5 per cento delle suddette attività, la percentuale di *asset under management* varia da un minimo del 5,1 per cento a un massimo del 14,5 per cento; per i restanti, la percentuale massima di *asset under management* è pari al 3,7 per cento.

Le attività gestite attraverso OICR e polizze assicurative ammontano a 24,1 miliardi di euro, pari al 31,9 per cento del totale (in aumento di 4,3 punti percentuali rispetto al 2014 e di 7 punti percentuali rispetto al 2013).

Complessivamente, quindi, le attività la cui gestione fa capo a intermediari specializzati (cioè quelle rappresentate dai mandati di gestione, dagli OICR e dalle polizze assicurative) ammontano a 41,5 miliardi di euro, pari al 55 per cento del totale, in aumento di 10,8 punti percentuali nel triennio 2013-2015.

Le restanti attività – pari a 34 miliardi di euro, corrispondenti al 45 per cento del totale (in diminuzione di 7,3 punti percentuali rispetto al 2014 e di 10,8 punti percentuali rispetto al 2013) – sono gestite direttamente sulla base delle determinazioni assunte dai competenti organi degli enti. Esse peraltro ricomprendono, per una quota di

circa il 20 per cento, le “altre attività” (6,6 miliardi di euro, perlopiù rappresentativi – come detto in precedenza – di crediti di natura contributiva).

Infine, le attività per le quali risulta presente un depositario ammontano a 26,3 miliardi di euro, pari al 34,8 per cento del totale; di queste, 17,2 miliardi di euro fanno riferimento alla gestione indiretta, costituendo la quasi totalità di tale componente.

Tav. 7.3

Enti previdenziali privati di base. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.

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

	2013		2014		2015	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività gestite indirettamente	12.665	19,3	14.443	20,1	17.443	23,1
Attività gestite tramite OICR e polizze assicurative	16.366	24,9	19.829	27,6	24.068	31,9
Attività gestite direttamente	36.609	55,8	37.638	52,3	33.967	45,0
Totale attività	65.640	100,0	71.910	100,0	75.477	100,0

7.3 Gli investimenti nell'economia italiana

La Tavola 7.4 mostra gli investimenti degli enti nell'economia italiana (investimenti domestici) e all'estero (investimenti non domestici) per gli anni 2013-2015.

Tav. 7.4

Enti previdenziali privati di base. Investimenti domestici e non domestici.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2013			2014			2015		
	Inves. dom.	Inves. non dom.	Totale	Inves. dom.	Inves. non dom.	Totale	Inves. dom.	Inves. non dom.	Totale
Attività									
Titoli di Stato	9.104	3.834	12.938	10.408	4.830	15.238	8.999	5.193	14.193
Altri titoli di debito	1.248	5.282	6.530	1.098	5.514	6.612	1.062	5.204	6.266
Titoli di capitale	1.265	2.810	4.075	1.517	4.299	5.816	2.669	5.483	8.151
OICVM ⁽¹⁾	472	7.833	8.305	483	8.286	8.769	729	11.164	11.892
Altri OICR ⁽¹⁾	8.435	1.990	10.425	10.152	2.623	12.775	11.616	2.763	14.379
- di cui: fondi immobiliari ⁽¹⁾	7.027	380	7.407	9.263	619	9.882	10.632	687	11.319
Immobili	11.521	-	11.521	8.754	-	8.754	6.687	-	6.687
Partecipazioni in società immobiliari	582	-	582	512	-	512	473	-	473
Totale	32.627	21.749	54.376	32.924	25.552	58.476	32.234	29.806	62.041
Liquidità			4.916			6.608			6.398
Polizze assicurative			435			417			391
Altre attività			5.913			6.408			6.648
Totale complessivo			65.640			71.910			75.477
<i>Per memoria:</i>									
Investimenti immobiliari	19.130	380	19.510	18.529	619	19.148	17.792	687	18.479
- immobili	11.521	-	11.521	8.754	-	8.754	6.687	-	6.687
- fondi immobiliari ⁽¹⁾	7.027	380	7.407	9.263	619	9.882	10.632	687	11.319
- partecipazioni in società immobiliari	582	-	582	512	-	512	473	-	473

(1) La ripartizione tra componente domestica e non domestica è stata stimata sulla base della distribuzione geografica dei titoli di debito e di capitale sottostanti agli OICVM (cfr. *Glossario*, voce "Principio del look through"). Per quanto riguarda gli altri OICR, non essendo disponibili dati sulla composizione dei portafogli detenuti, si è fatto riferimento alla relativa domiciliazione in Italia. Gli importi indicati per gli anni 2013-2014 sono stati aggiornati agli ultimi dati disponibili.

Nel 2015 gli investimenti domestici continuano a superare quelli non domestici; sebbene l'incidenza dei primi sulle attività complessivamente detenute decresce rispetto al 2014 e al 2013. Infatti, gli investimenti domestici ammontano a 32,2 miliardi di euro, pari al 42,7 per cento del totale delle attività (75,5 miliardi di euro), in diminuzione di 3,1 punti percentuali rispetto al 2014 e di 7 punti percentuali rispetto al 2013; gli investimenti non domestici si attestano su 29,8 miliardi di euro, corrispondenti al 39,5 per cento del totale delle attività, in aumento di 4 punti percentuali rispetto al 2014 e di 6,4 punti percentuali rispetto al 2013.

Si osserva che, laddove il peso degli investimenti domestici e di quelli non domestici fosse rapportato, invece che al totale delle attività, alle sole attività riportate nel pannello superiore di Tavola 7.4 – con esclusione quindi della liquidità (prevalentemente depositi bancari), delle polizze assicurative e delle altre attività (in larga misura crediti contributivi) – ponendo dunque al denominatore l'importo di 62

miliardi di euro, l'incidenza delle due componenti sarebbe rispettivamente pari al 52 per cento per gli investimenti domestici e al 48 per cento per quelli non domestici.

Nell'ambito degli investimenti domestici, le due componenti largamente prevalenti sono rappresentate dagli investimenti immobiliari (17,8 miliardi di euro, pari al 23,6 per cento delle attività totali) e da quelli in titoli di Stato (9 miliardi di euro, pari all'11,9 per cento delle attività totali), la cui incidenza risulta in diminuzione rispetto al 2014 (rispettivamente di 2,2 e di 2,6 punti percentuali) e rispetto al 2013 (rispettivamente di 5,5 e di 2 punti percentuali).

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale riferibili a imprese nazionali per un ammontare rispettivamente pari a 1,1 miliardi di euro e a 2,7 miliardi di euro, corrispondente al 4,9 per cento delle attività totali, che nel complesso presentano invece un peso in crescita di 1,3 punti percentuali rispetto al 2014 e di 1,1 punti percentuali rispetto al 2013. Sul punto va rilevato che, stante l'invarianza degli investimenti obbligazionari, detto aumento è riconducibile agli impieghi azionari su cui ha tuttavia inciso in maniera significativa anche l'intervenuta sottoscrizione – per 787,5 milioni di euro – di quote del capitale della Banca d'Italia da parte di diversi enti (in prevalenza nella massima percentuale consentita dalla normativa vigente).

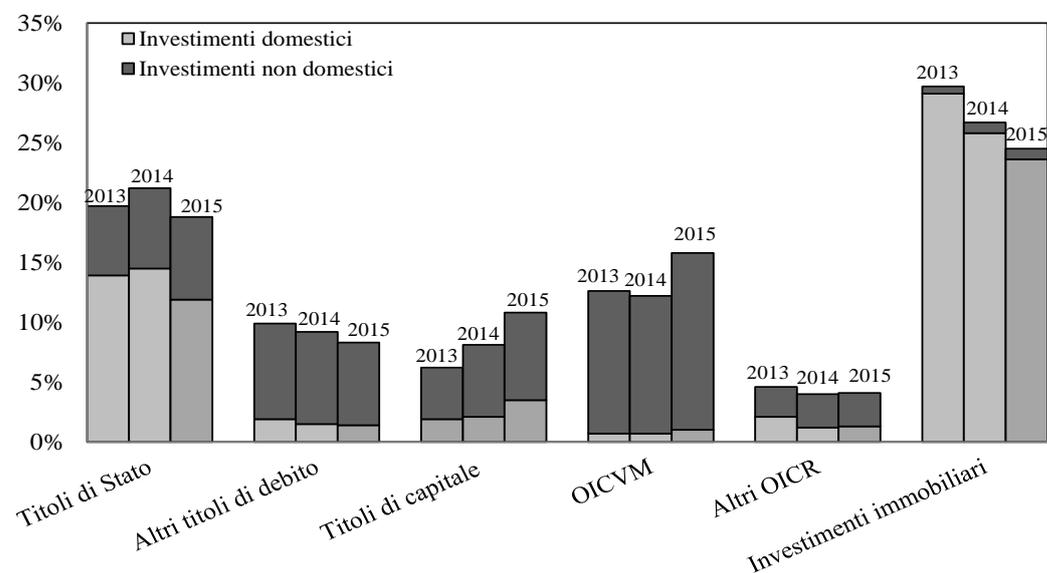
La componente riferibile agli OICVM ammonta a 729 milioni di euro (pari all'1 per cento delle attività totali, in lieve aumento nel triennio 2013-2015), mentre la componente riferibile agli altri OICR è pari a 11,6 miliardi di euro (15,4 per cento delle attività totali, in aumento di 2,6 punti percentuali nel triennio), di cui la quasi totalità è costituita da fondi immobiliari (10,6 miliardi di euro pari al 14,1 per cento delle attività totali, in aumento di 3,4 punti percentuali nel triennio).

La Tavola 7.5 mostra l'evoluzione nel triennio 2013-2015 delle componenti dell'attivo ripartite tra investimenti domestici e non domestici. La figura evidenzia in particolare la riduzione della quota domestica degli investimenti immobiliari (5,5 punti percentuali nell'arco dei tre anni considerati) e dei titoli di Stato (2 punti percentuali) e l'incremento della quota domestica dei titoli di capitale (1,6 punti percentuali), a fronte di una lieve riduzione della quota domestica dei titoli di debito (0,5 punti percentuali).

Tav. 7.5

Enti previdenziali privati di base. Ripartizione tra investimenti domestici e non domestici (evoluzione nel triennio 2013-2015)⁽¹⁾.

(dati di fine anno; valori percentuali)



(1) L'investimento in fondi immobiliari è incluso nella voce investimenti immobiliari mentre viene escluso dagli altri OICR.

8. L'attività di controllo della COVIP sugli investimenti degli enti previdenziali privati di base

Come già rilevato nel capitolo 7, l'art. 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Con il DM Lavoro 5 giugno 2012 sono state poi disciplinate le modalità attraverso le quali la Commissione riferisce ai Ministeri del lavoro e dell'economia circa gli esiti dei controlli posti in essere.

Le prerogative attribuite alla COVIP si inseriscono in un complesso sistema di controlli, in cui sono presenti, con diverse competenze, i Ministeri del lavoro e dell'economia (in taluni casi unitamente ad altri Dicasteri competenti in funzione delle specifiche platee di riferimento), la Corte dei Conti e il Parlamento (attraverso la Commissione bicamerale di controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale). In particolare, trattandosi di enti preordinati alla gestione di risparmio previdenziale di base e di natura obbligatoria (cosiddetto di primo pilastro), il legislatore ha conservato in capo ai Ministeri del lavoro e dell'economia (di seguito, Ministeri vigilanti) la competenza in ordine agli aspetti più strettamente previdenziali, nonché quella di carattere regolatorio e quella relativa all'adozione delle iniziative conseguenti alle risultanze degli accertamenti svolti dalla COVIP.

In tale contesto, l'attività svolta dalla COVIP, con specifico riguardo alla vigilanza sulla gestione delle risorse finanziarie degli enti in questione, è svolta in raccordo con i suddetti Ministeri vigilanti, allo scopo di fornire un contributo coerente con le competenze proprie dell'Autorità.

Va tuttavia ricordato che la cornice normativa contemplata dal Decreto legge 98/2011 è tuttora incompleta. Infatti, non risulta ancora concluso l'*iter* di emanazione del decreto volto a introdurre disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, di conflitti di interesse e di depositario, benché il Consiglio di Stato abbia rilasciato in data 24 febbraio 2016 il parere favorevole sullo schema di tale Decreto trasmesso dal Ministero dell'economia.

In base alle previsioni contenute nel DM Lavoro 5 giugno 2012, l'attività di controllo sugli investimenti degli enti da parte della COVIP si esplica, in via generale, attraverso il referto annuale su ciascuno di essi da trasmettere ai Ministeri vigilanti (inerente – come rappresentato nel precedente capitolo – alla composizione delle attività detenute, alla politica di investimento e ai relativi criteri di attuazione, al processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria) e, in casi particolari, attraverso specifiche verifiche attivate di propria iniziativa o su richiesta dei Ministeri stessi.

Pur in presenza di un quadro normativo incompleto, la COVIP ha svolto comunque le proprie funzioni di controllo sugli enti secondo le predette modalità, riferendo ai Ministeri vigilanti gli esiti degli accertamenti condotti – anche tramite specifiche ispezioni *in loco* – per le valutazioni di competenza.

* * *

Per quanto attiene all'annuale attività di referto, essa si svolge secondo le modalità definite con il citato DM Lavoro 5 giugno 2012, che prevede che le relazioni predisposte dalla COVIP con riferimento a ciascuno degli enti vigilati siano trasmesse nella seconda metà dell'anno con riguardo ai dati al 31 dicembre dell'anno precedente; ciò anche per tener conto della tempistica di approvazione dei bilanci annuali da parte degli enti medesimi. In questa sede si fa dunque riferimento alle informazioni relative al 2015, trasmesse ai Ministeri vigilanti con la relazione inoltrata a fine 2016.

L'analisi in chiave aggregata delle informazioni acquisite sulla politica di investimento e sui relativi criteri di attuazione, sul processo di impiego delle risorse disponibili e sul controllo della gestione finanziaria consente di svolgere – analogamente a quanto fatto nel capitolo precedente per i dati acquisiti sulla composizione delle attività detenute – alcune considerazioni sull'intero sistema degli enti previdenziali privati di base dal punto di vista degli assetti regolamentari e organizzativi in materia di investimenti.

Relativamente agli assetti regolamentari, va rilevato sul piano generale che la mancanza di un quadro ordinamentale definito ha indotto gli enti a prendere a riferimento, nella definizione di tali assetti, la disciplina della previdenza complementare e, in particolare, le “Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento” adottate dalla COVIP per i fondi pensione il 16 marzo 2012 e il DM Tesoro 703/1996 recante norme sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse, successivamente aggiornato con il DM Economia 166/2014.

Tuttavia, la circostanza che tale disciplina non risulta cogente per gli enti ne ha comportato una significativa rielaborazione, riconducibile all'autonomia decisionale degli stessi enti. Ne consegue che gli assetti regolamentari si presentano molto variegati e i documenti che li definiscono risultano assai diversificati quanto a struttura e contenuti. In diversi casi, tali documenti si limitano a indicare i criteri da seguire per la

definizione degli specifici aspetti inerenti in particolare alla politica di investimento da adottare e al sistema di controllo della gestione finanziaria, facendo rinvio alla predisposizione di ulteriori elaborati. Tale frammentazione ha determinato in più casi la coesistenza di diversi documenti che a vario titolo affrontano il tema degli investimenti, talvolta senza il necessario coordinamento, con conseguente scarsa chiarezza complessiva, incongruenze e duplicazione dei contenuti.

Siffatta situazione, che risulta anche connessa alla necessità di predisporre specifici elaborati attuativi di talune previsioni normative proprie degli enti (come quelli recanti i *“criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti così come indicati in ogni bilancio di previsione”* ai sensi dell’art. 3, comma 3, del Decreto lgs. 509/1994, oppure i piani triennali relativi agli impieghi immobiliari da adottare annualmente ai sensi dell’art. 8, comma 15, del Decreto legge 78/2010, convertito dalla Legge 122/2010), si presenta difforme rispetto a quella rilevabile per i fondi pensione alla luce delle sopra citate disposizioni COVIP del 2012. Il documento sulla politica di investimento da questi adottato rappresenta, infatti, la sede unica in cui devono essere esplicitate tutte le informazioni rilevanti in materia, appunto, di politica di investimento, di processo di impiego delle risorse e di sistema di controllo della gestione finanziaria.

Nello specifico, dalle informazioni acquisite per la relazione sul 2015 (che in alcuni casi ha peraltro dato evidenza – per gli aspetti in questione – anche delle iniziative adottate nei primi mesi dell’anno in esame) risulta che 16 enti (due in più rispetto al 2014) hanno definito una propria disciplina in materia di investimenti volta alla formalizzazione e procedimentalizzazione di uno o più aspetti inerenti alle modalità di definizione della politica di investimento e dei relativi criteri di attuazione, all’articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria. Ciò anche al fine di assicurare la tracciabilità delle decisioni di investimento e di garantire la trasparenza dei comportamenti tenuti in tale ambito. Per alcuni enti la regolamentazione in questione è stata adottata solamente in tempi recenti, con la conseguenza che la relativa attuazione operativa non risulta ancora avviata ovvero realizzata appieno.

Dei suddetti enti che già si sono dotati di una qualche forma di regolamentazione interna in materia di investimenti, sei hanno sottoposto tali documenti ai Ministeri vigilanti ai fini dell’approvazione ai sensi dell’art. 3, comma 2, lettera a) del Decreto lgs 509/1994.

Residuano pertanto solamente quattro enti non ancora dotati di una propria disciplina in materia di investimenti; due di questi hanno comunque rappresentato di aver predisposto un documento sulla politica d’investimento ancora non formalizzato dagli organi competenti, mentre un terzo ente ha fatto presente che avrebbe provveduto alla predisposizione di siffatta regolamentazione interna entro la fine del 2016.

Tenuto anche conto delle specifiche previsioni contenute nella suddetta regolamentazione interna in materia di definizione della politica di investimento in

termini di obiettivi di rendimento perseguiti e connessi profili di rischio, è utile rilevare che 14 enti risultano aver utilizzato specifiche analisi di tipo *Asset and Liability Management* (ALM). Tali valutazioni – tipicamente predisposte dall'*advisor* – sono finalizzate a definire l'obiettivo di rendimento in grado di assicurare la capacità di far fronte agli impegni assunti verso gli iscritti tempo per tempo mediante le attività complessivamente disponibili; in tal modo viene anche assicurata la sostenibilità del regime previdenziale nel lungo periodo.

Quanto poi agli assetti organizzativi, va rilevato sul piano generale, come risultante anche dai citati documenti, che gli enti sono dotati di una *governance* in materia di investimenti variamente articolata, anche in funzione della dimensione delle attività detenute e della complessità della politica di investimento perseguita.

Tali assetti, pur nella loro eterogeneità, hanno comunque alcuni tratti comuni. Nello specifico, 17 enti prevedono la presenza di una o più commissioni o comitati consultivi, la cui composizione si presenta piuttosto variegata, prevedendosi comunque solitamente la partecipazione, oltre che di consiglieri, dei soggetti – sia interni sia esterni – coinvolti nel processo di investimento. In 7 di questi sono presenti distinte commissioni competenti per gli investimenti mobiliari e per quelli immobiliari (per quest'ultimi, talvolta con la sola funzione di esprimersi sulla congruità dei canoni di locazione e dei prezzi di compravendita); in uno è presente solamente la commissione competente su valutazioni di congruità inerenti alla componente immobiliare.

Tutti gli enti dispongono di una struttura interna preposta agli investimenti, connotata dimensionalmente in termini assai variegati e in diversi casi costituita solamente in tempi recenti e quindi non ancora pienamente implementata; di questi, 11 dispongono inoltre di una unità organizzativa specificamente dedicata agli investimenti immobiliari.

Inoltre, metà degli enti ha fatto ricorso a un solo *advisor*, mentre l'altra metà ha ritenuto di utilizzare più *advisor*, chiamati a supportare l'organo di amministrazione e le strutture operative interne nell'attività di controllo della gestione finanziaria e, talvolta, anche in relazione ad altri profili dell'attività di investimento (mobiliare e immobiliare), quali – a titolo esemplificativo – la menzionata analisi di tipo ALM, la definizione dell'*asset allocation* strategica/tattica e la selezione degli strumenti finanziari/gestori.

In merito ai profili sopra esaminati, deve da ultimo evidenziarsi che, pur in assenza del previsto decreto sugli investimenti, sui conflitti di interesse e sul depositario, la funzione di vigilanza svolta dalla COVIP ha certamente agevolato l'adozione e il progressivo miglioramento degli assetti regolamentari e organizzativi in materia di investimenti. Si deve infatti tener conto che nell'ambito dei referti resi ai Ministeri vigilanti è stata anche segnalata la presenza di incongruenze nell'ambito della complessiva regolamentazione interna in materia di investimenti e di disallineamenti tra la *governance* in essa contemplata e quella effettivamente in essere, nonché l'esigenza di una semplificazione e razionalizzazione di tale regolamentazione; segnalazioni a cui di norma ha poi fatto seguito un processo di revisione da parte degli enti riguardati.

Al contempo non può però non rilevarsi come l'adozione del suddetto decreto non solo agevolerebbe l'azione di vigilanza delle diverse Istituzioni coinvolte, ma favorirebbe anche il superamento di alcuni aspetti di eterogeneità riscontrati nei profili sopra esaminati.

* * *

Oltre all'ordinaria attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per la predisposizione della relazione annuale da rendere ai Ministeri vigilanti, la COVIP ha condotto alcuni ulteriori approfondimenti di autonoma iniziativa sulla complessiva gestione finanziaria degli enti previdenziali privati di base. Tali approfondimenti hanno trovato fondamento sia in talune specifiche evidenze emerse nell'ambito delle analisi cartolari finalizzate alla predisposizione del suddetto referto annuale, sia nelle informazioni disponibili grazie alle segnalazioni ricevute, anche da parte di altre Autorità di vigilanza finanziaria.

Nei primi mesi del 2016, la COVIP ha portato all'attenzione dei Ministeri vigilanti le risultanze della rilevazione condotta sull'esposizione degli enti nei confronti delle quattro banche oggetto dei provvedimenti adottati dalla Banca d'Italia *ex* Decreto lgs. 180/2015 (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti).

La suddetta rilevazione ha evidenziato che alla data di adozione dei citati provvedimenti solamente un ente presentava una limitata esposizione nei confronti della Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, attraverso azioni (che al 31 dicembre 2014 avevano un'incidenza sulle attività totali a valori di mercato pari allo 0,049 per cento; data presa a riferimento quale epoca antecedente all'integrale riduzione del valore di tali titoli conseguente ai menzionati provvedimenti) e depositi (che al 31 dicembre 2015 avevano un'incidenza sulle attività totali a valori di mercato pari allo 0,053 per cento).

Successivamente, a seguito della ricezione di alcuni esposti, è stato condotto un approfondimento nei confronti di un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994. Esso ha riguardato: l'individuazione della società chiamata a esprimere una valutazione di congruità sui valori di mercato degli immobili di proprietà dell'ente (resi disponibili nell'ambito di una risalente gara europea per la selezione della SGR che ha poi istituito e tuttora gestisce un fondo immobiliare multicomparto, di cui l'ente stesso è unico quotista); un'operazione di vendita a detto fondo immobiliare delle quote di un altro fondo immobiliare in precedenza nel portafoglio dell'ente; la *governance* del fondo immobiliare "dedicato" con specifico riguardo ai comitati di comparto in cui l'ente è presente con i propri rappresentanti.

In considerazione dell'informativa ricevuta da parte di un'altra Autorità di vigilanza finanziaria, la COVIP ha condotto un approfondimento sull'operazione di liquidazione di un fondo di investimento alternativo (FIA – *cfr. Glossario*) avente come quotisti unici due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994. In particolare, sono state verificate le valutazioni che avevano condotto tali enti a richiedere la liquidazione anticipata del

fondo e a definire un accordo di distribuzione in natura – in misura non proporzionale tra i due stessi enti – degli attivi sottostanti, anche sotto lo specifico profilo delle implicazioni connesse al passaggio alla gestione in forma diretta di tali attivi da parte degli stessi enti.

Nei primi mesi del corrente anno, anche a seguito della segnalazione ricevuta da parte di un'Autorità di vigilanza finanziaria, la COVIP ha inoltre condotto un approfondimento sugli investimenti di un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 nei fondi immobiliari gestiti da una SGR per la quale, in detta segnalazione, veniva evidenziata la sussistenza di criticità in relazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Tale istruttoria ha messo in luce un rapporto problematico tra l'ente e la SGR in questione, nei cui confronti si è progressivamente venuta a determinare una compromissione del profilo fiduciario. In tale contesto, sono state riscontrate criticità nell'ambito del processo di ristrutturazione del suddetto rapporto, processo che pure va considerato come doveroso sotto il profilo della sana e prudente gestione che deve guidare l'operato di un ente previdenziale come quello in questione.

E' infatti evidente che nelle valutazioni che l'ente è chiamato a compiere, anche in ordine alla scelta del gestore e alla definizione delle regole che caratterizzano il relativo rapporto contrattuale, deve essere primariamente tenuto presente l'obiettivo di un efficiente e remunerativo impiego delle risorse al fine di assicurare prestazioni previdenziali che, in linea con le disposizioni dell'articolo 38 della Costituzione, sono destinate a fronteggiare necessità primarie.

Considerato quanto sopra, la COVIP ha rilevato l'esigenza che nel perseguire il predetto obiettivo l'ente, oltre a porre la necessaria attenzione al pieno rispetto della propria regolamentazione interna in materia di investimenti, debba assumere le opportune determinazioni sulla base di analisi istruttorie adeguate alla complessità della situazione in essere e alla significatività degli interessi economici in discussione.

In tale quadro è stato anche rilevato come le più recenti analisi compiute dall'ente in ordine alle possibili linee evolutive nel rapporto gestorio in argomento – che concerne una quota non irrilevante del patrimonio dell'ente – non sembrano mostrare la necessaria attenzione all'esigenza di piena coerenza con il generale percorso di miglioramento dell'*asset allocation* dell'ente (principalmente sotto il profilo della riduzione dell'eccessiva prevalenza degli investimenti immobiliari, e quindi del riequilibrio tra componenti liquide e illiquide del portafoglio), nonché di riduzione delle forti concentrazioni in essere verso alcuni gestori entro i limiti contemplati dalla propria regolamentazione interna.

Nel corso del 2016 la COVIP ha inoltre continuato a utilizzare lo strumento ispettivo – contemplato dall'art. 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011 (e successivamente richiamato dall'art. 2, comma 4, del DM Lavoro del 5 giugno 2012) – per l'approfondimento di taluni profili emersi nell'ambito delle analisi cartolari poste in

essere ai fini dell'attività di referto annuale.

Nel corso di tali accertamenti, che hanno interessato tre enti, due *ex* Decreto lgs. 509/1994 e uno *ex* Decreto lgs. 103/1996, è stata posta particolare attenzione alla correttezza e linearità dei processi decisionali finalizzati alla realizzazione delle operazioni di investimento, nonché all'adeguatezza degli assetti organizzativi a ciò preordinati.

Più in particolare, quanto alle tematiche oggetto degli accertamenti, in un caso l'attenzione è stata posta sulle difficoltà a implementare adeguatamente il nuovo assetto organizzativo preordinato all'impiego delle risorse e sulle valutazioni effettuate dagli organi e dalla struttura dell'ente ai fini della predisposizione del documento sulla politica di investimento. Ciò, peraltro, in un contesto caratterizzato da una perdurante eccessiva consistenza della liquidità e nell'ambito di una gestione condotta esclusivamente in forma diretta.

In un secondo caso, in considerazione delle modalità gestorie adottate, l'analisi dell'assetto organizzativo si è concentrata soprattutto sul sistema di controllo della gestione finanziaria e sono state approfondite le implicazioni connesse al supporto fornito da un *advisor* contemporaneamente a favore dell'ente e del comparto della SICAV lussemburghese di cui l'ente stesso è unico quotista. Inoltre sono state verificate le caratteristiche del processo decisionale con riguardo ad alcune operazioni di investimento di maggiore rilevanza dimensionale.

Infine, per un ente per il quale era stata rilevata – nell'ambito dell'analisi degli attivi detenuti – una perdurante eccessiva concentrazione in investimenti illiquidi rappresentati perlopiù da FIA (in prevalenza, immobiliari e di *private equity*), ulteriormente accentuata dalla presenza di significativi residui impegni di sottoscrizione, in sede ispettiva è stato analizzato l'effettivo assetto organizzativo in materia di investimenti, anche al fine di verificare la presenza – negli organi e nella struttura interna dell'ente – di un'adeguata capacità di analisi delle valutazioni e delle proposte formulate dai due *advisor* di cui lo stesso si avvale, uno per la selezione degli strumenti finanziari oggetto delle scelte di investimento e l'altro per il controllo dei risultati da queste prodotte.

Nei primi mesi del 2016 sono state inoltre portate a conoscenza dei Ministeri vigilanti le risultanze degli accertamenti ispettivi effettuati nell'anno precedente nei confronti di due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994.

In entrambi i casi è stata riscontrata la limitatezza del ruolo svolto dalla struttura interna dedicata agli investimenti, che ha connotato in termini problematici un assetto in cui l'*advisor* era chiamato a svolgere la propria attività sia in fase di selezione degli strumenti finanziari oggetto delle scelte di investimento, sia in quella di controllo dei risultati da queste prodotte. In uno dei due enti sono state inoltre riscontrate criticità nel processo decisionale in materia di investimenti, principalmente conseguenza della

mancata osservanza della disciplina interna (peraltro piuttosto stringata e parcellizzata tra diversi documenti).

* * *

Nei primi mesi del corrente anno, la COVIP ha effettuato ulteriori analisi istruttorie per rispondere a specifiche richieste formulate dai Ministeri vigilanti. In particolare è stata resa la richiesta valutazione sul regolamento per la gestione degli investimenti adottato da tre enti, due *ex* Decreto lgs. 509/1994 e uno *ex* Decreto lgs. 103/1996; documenti ricevuti dai suddetti Dicasteri anche ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lettera *a*), del Decreto lgs. 509/1994. Con specifico riguardo ai due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994, è peraltro utile precisare che in un caso sono state apportate alcune modifiche al previgente testo al fine di dare seguito alle osservazioni formulate in precedenza dalla COVIP nei referti resi ai Ministeri vigilanti. Nell'altro, è stato adottato un nuovo regolamento finalizzato a superare il previgente, giudicato dalla COVIP, sempre in detti referti, eccessivamente limitato nei contenuti.

Nei casi in questione, le analisi compiute dalla COVIP sono state indirizzate a verificare la complessiva coerenza delle scelte operate dagli enti, non potendosi operare una valutazione sul piano della legittimità nella perdurante assenza – come detto – del decreto recante le disposizioni sull'investimento delle risorse finanziarie, sui conflitti di interessi e sul depositario previsto dall'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011.

9. La previdenza complementare in ambito internazionale

9.1 L'evoluzione generale del settore

Secondo i dati provvisori diffusi dall'OCSE nel maggio 2017, a fine 2016 le attività dei fondi pensione dell'area OCSE hanno superato i 25.000 miliardi di dollari, il livello più elevato finora raggiunto. In rapporto al PIL complessivo dell'area, esse rappresentano l'85,3 per cento.

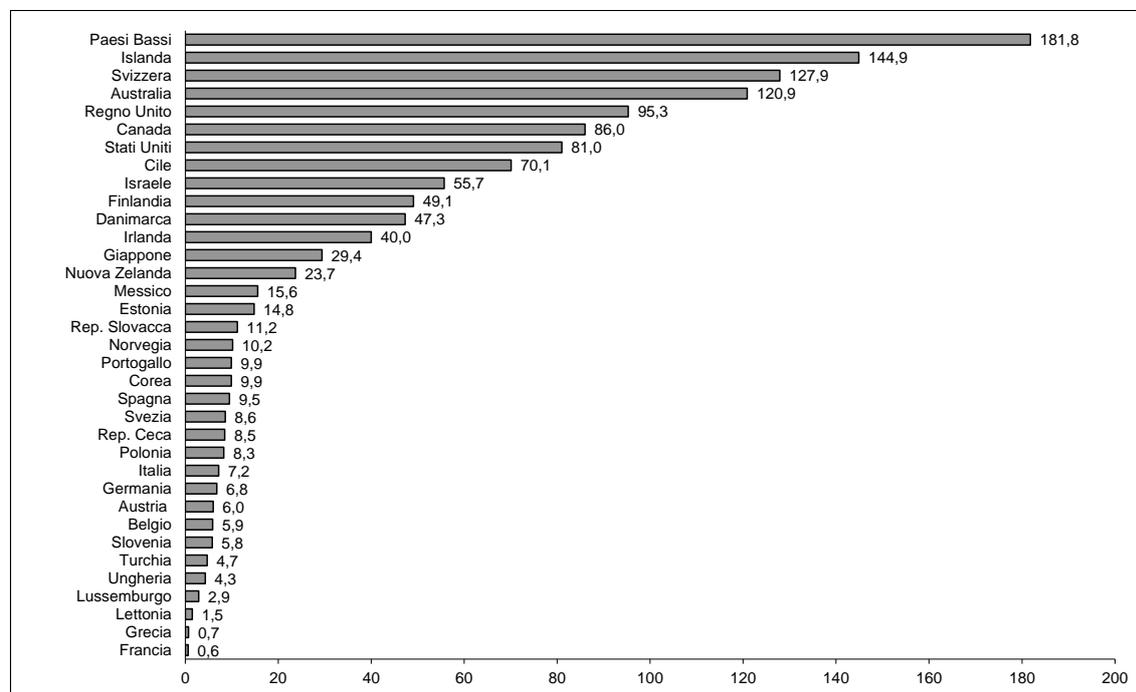
Considerando tutte le tipologie di strumenti attraverso i quali il risparmio previdenziale viene accumulato (fondi pensione autonomi, riserve nei bilanci delle imprese, contratti di assicurazione a scopo pensionistico), si può valutare che le risorse complessivamente destinate a prestazioni pensionistiche nell'area abbiano superato i 37.000 miliardi di dollari.

Dopo la crisi finanziaria del 2008, che aveva causato una forte contrazione del mercato, il settore dei fondi pensione ha vissuto un periodo di forte crescita. Considerando il periodo dalla fine del 2008 alla fine del 2016, l'incremento delle attività detenute dai fondi pensione è stato del 58 per cento (corrispondente a un incremento medio annuo del 5,9 per cento).

Le attività dei fondi pensione hanno da tempo dimensioni cospicue in termini assoluti in diversi paesi di rilievo (Stati Uniti, Regno Unito, Australia, Giappone, Paesi Bassi), che pesano per circa l'85 per cento degli attivi dei fondi pensione dell'area OCSE.

In alcuni paesi (Paesi Bassi, Islanda, Svizzera, Australia), le attività detenute dai fondi pensione hanno superato il valore del rispettivo prodotto interno lordo nazionale nel 2016. Tuttavia, nella maggior parte dei paesi dell'area OCSE, tali attività risultano ancora di dimensione limitata in confronto al rispettivo valore del PIL (*cfr. Tav. 9.1*).

Tav. 9.1

Fondi pensione nei paesi OCSE. Attività su PIL.*(dati di fine 2016, valori percentuali)*Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2017.

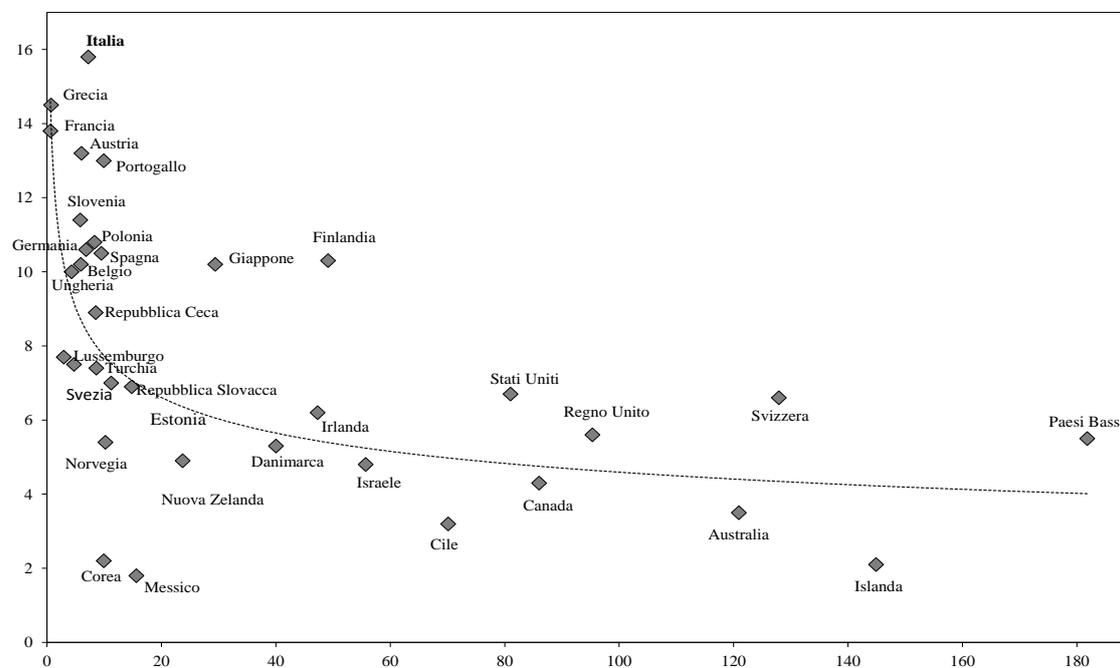
Il ruolo che la previdenza complementare svolge nel complessivo sistema pensionistico dei diversi paesi è, infatti, molto diversificato e legato alle caratteristiche del sistema di sicurezza sociale e alla dimensione delle prestazioni pensionistiche offerte dalla componente pubblica.

Dove quest'ultima ha erogato finora pensioni abbastanza generose, il sistema privato a capitalizzazione è meno sviluppato; viceversa, dove le pensioni pubbliche sono minori, il sistema privato assume dimensioni di rilievo (*cfr. Tav. 9.2*).

Tav. 9.2

Spesa per pensioni pubbliche e dimensione del sistema pensionistico privato.

(2016 o ultimi dati disponibili; asse x: attività pensioni private in percentuale del PIL; asse y: spesa per pensioni pubbliche in percentuale del PIL)

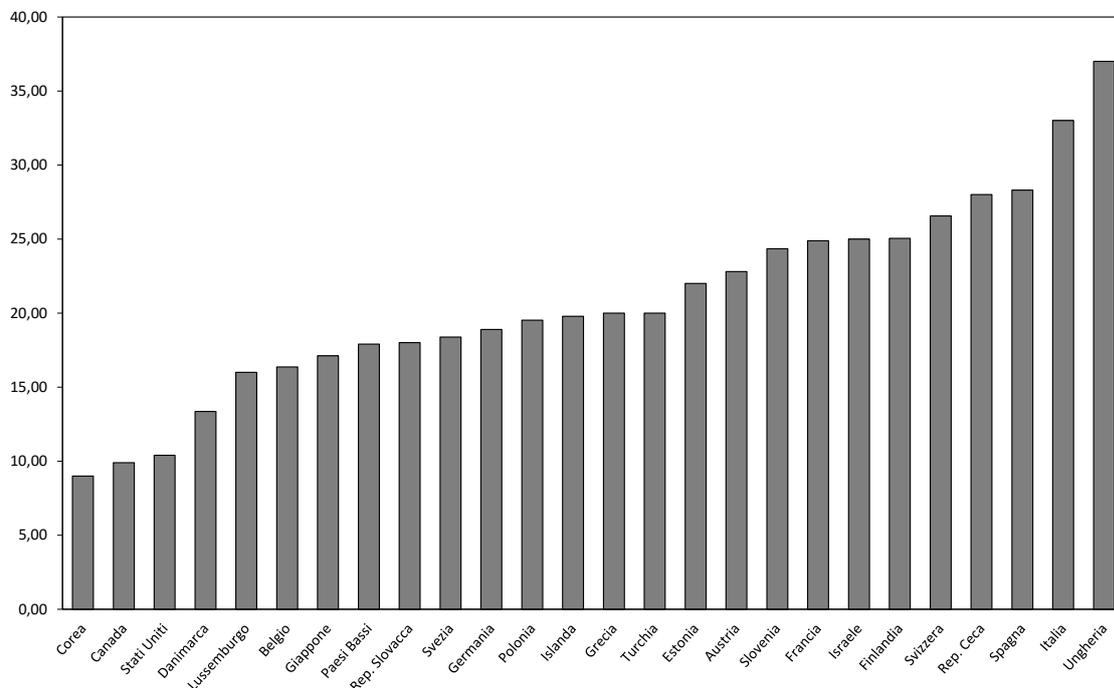


Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE.

In particolare, lo spazio di crescita dei sistemi di previdenza complementare non può essere indipendente dal livello di contribuzione previsto per il finanziamento delle pensioni pubbliche.

I contributi previdenziali obbligatori, a carico sia dei datori di lavoro sia dei lavoratori, destinati a finanziare le pensioni pubbliche vigenti nei paesi dell'OCSE, si concentrano nella fascia del 20-25 per cento delle retribuzioni (*cfr. Tav. 9.3*). Nei pochi paesi (inclusa l'Italia) nei quali tali percentuali vengono superate, la previdenza complementare non risulta molto sviluppata.

Tav. 9.3

Contributi alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE.*(2016 o ultimi disponibili; percentuali di contribuzione del datore di lavoro e lavoratore dipendente)*

Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE e Commissione europea.

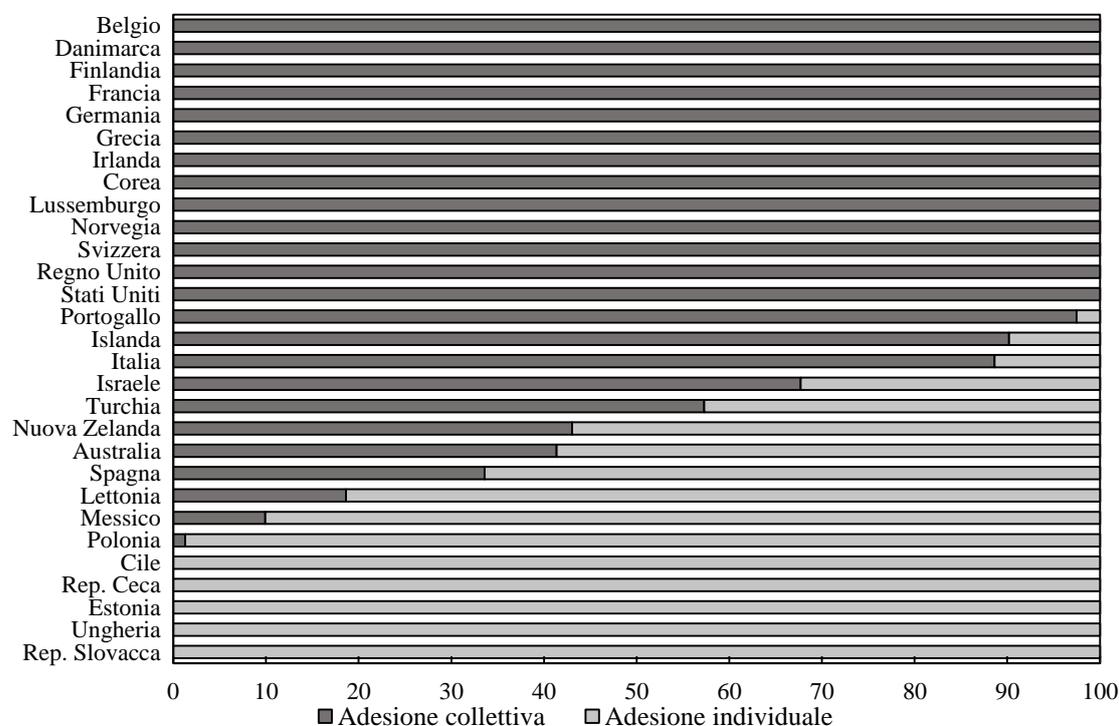
I sistemi di previdenza privata sono alquanto articolati (*cfr. Tav. 9.4*). In alcuni paesi vi sono piani ad adesione collettiva e a prestazione definita con caratteristiche di universalità (Corea, Paesi Bassi) ovvero istituiti su iniziativa aziendale (Canada, Giappone, Regno Unito, Stati Uniti). In altri, sono presenti piani ad adesione collettiva a contribuzione definita, la cui adesione può essere obbligatoria (Australia, Svezia, Turchia) o volontaria. Meccanismi di adesione automatica su base nazionale, disegnati in modo tale da conseguire l'iscrizione della grande maggioranza dei lavoratori, sono in essere nel Regno Unito e in Nuova Zelanda.

Piani pensionistici ad adesione individuale obbligatoria, che costituiscono per gran parte dei lavoratori la sola fonte di prestazioni previdenziali, sono presenti in Cile e in Messico.

Tav. 9.4

Forme pensionistiche nei paesi OCSE. Adesione collettiva o individuale.

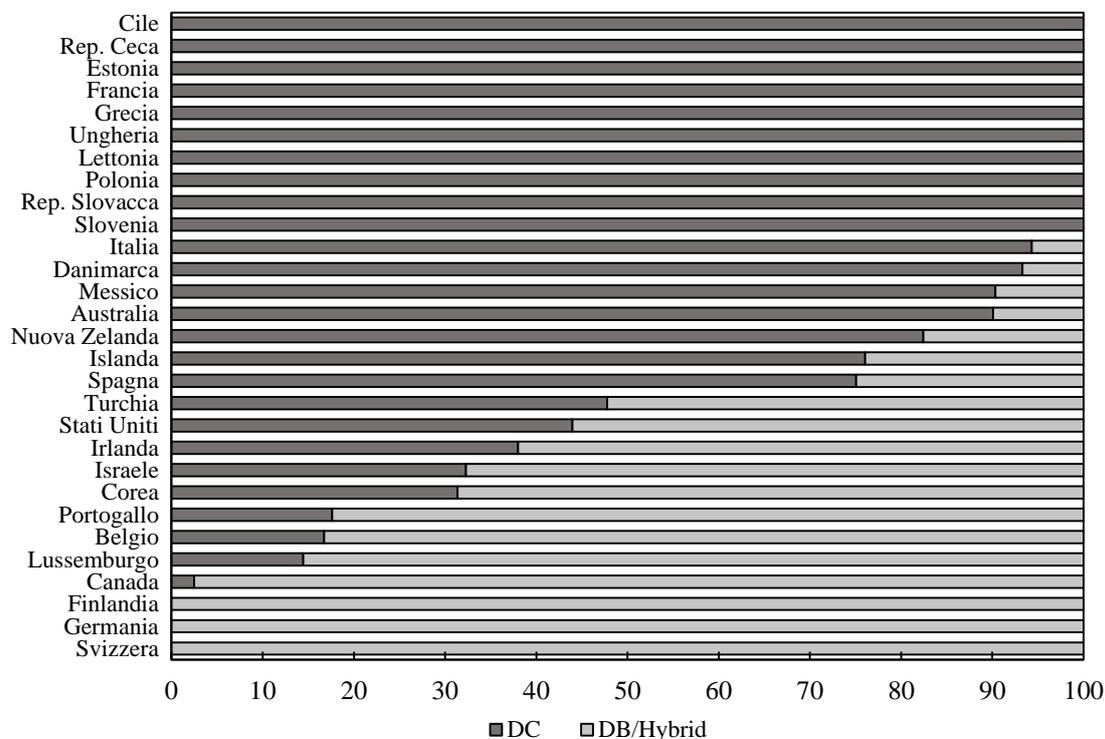
(dati a fine 2015; valori in percentuale delle attività)

Fonte: OCSE, *Pension Markets in focus*, 2016.

Sebbene per lungo tempo le forme a prestazione definita abbiano rappresentato (e continuano a rappresentare) la quota più rilevante del settore in termini di patrimonio, da diversi anni si assiste a una crescita significativa delle forme a contribuzione definita. L'aumento avviene in primo luogo in relazione al numero di iscritti che col tempo si traduce anche in incrementi significativi delle risorse finanziarie accumulate. In quasi tutti i paesi nei quali la previdenza complementare è stata introdotta di recente, essa è basata sul regime della contribuzione definita.

In particolare, nei 35 paesi aderenti all'OCSE, forme a contribuzione definita (compresi anche i piani pensionistici individuali) sono presenti in 26 paesi. Tali forme rappresentano spesso l'unica tipologia offerta nei paesi dell'Europa centrale e orientale e in America latina. Solo tre paesi (Finlandia, Germania e Svizzera) prevedono forme pensionistiche esclusivamente a prestazione definita. I piani occupazionali a prestazione definita continuano peraltro a detenere la quota maggiore di patrimonio nella maggior parte dei paesi (cfr. Tav. 9.5).

Tav. 9.5

Fondi pensione nei paesi OCSE. Piani a prestazione definita e a contribuzione definita.*(dati a fine 2015; valori in percentuale delle attività)*Fonte: OCSE, *Pension Markets in focus*, 2016.

La tendenziale riduzione del ruolo svolto dai fondi pensione a prestazione definita deriva in primo luogo dalla difficoltà per le imprese *sponsor* di continuare a farsi carico dei rilevanti rischi di mercato e di tipo demografico connaturati a tali schemi. Contribuisce a tale tendenza la maggiore mobilità del mercato del lavoro, in prospettiva, anche a livello transnazionale.

La riforma dei piani previdenziali a prestazione definita tipicamente prevede la revisione delle modalità di condivisione dei rischi tra fondi, aziende *sponsor* e aderenti, modificando, ad esempio, i criteri di indicizzazione delle prestazioni o di calcolo dei contributi da versare, in base alla presenza o meno di uno squilibrio tra le attività del fondo e le riserve tecniche. Tuttavia, le soluzioni adottate per farvi fronte sono spesso più drastiche e prevedono il taglio delle prestazioni, in molti casi anche di quelle già in erogazione, e/o la chiusura stessa dei fondi, a tutti gli iscritti o solo alle nuove adesioni, con la sostituzione delle forme a prestazione definita con quelle a contribuzione definita.

In un contesto in cui i rischi connessi alle fasi di accumulo e di erogazione sono trasferiti in larga misura sugli aderenti, è cruciale l'adozione di misure di *policy* che

indirizzino gli iscritti attuali e potenziali alle forme complementari nella direzione appropriata, al fine di poter poi disporre nell'età anziana di prestazioni pensionistiche adeguate.

Al riguardo, risultano di grande importanza gli interventi volti a facilitare i percorsi di scelta tra le diverse opzioni disponibili, prevedendo meccanismi di *default*, in particolare riguardo alle linee di investimento (ad esempio, ponendo in essere strategie di tipo *life cycle*), ovvero indirizzando gli individui verso i prodotti a costo minore. Risulta parimenti importante favorire la diffusione di un'informativa adeguata sul sistema previdenziale nel suo complesso e sui piani e prodotti disponibili, nonché sviluppare iniziative di educazione finanziaria e previdenziale, nel quadro di una strategia nazionale che metta in condizione i cittadini di effettuare una valutazione complessiva dei propri bisogni e aspettative previdenziali, tenendo conto al tempo stesso delle pensioni pubbliche e di quelle private (*cfr. supra riquadro nel capitolo 2*).

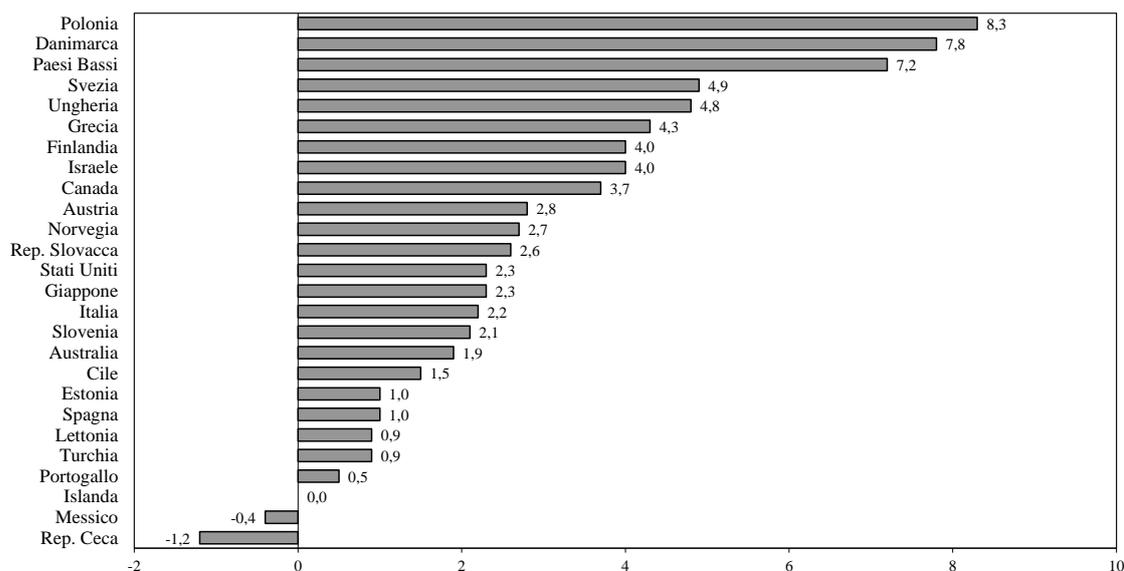
* * *

Secondo i dati provvisori diffusi dall'OCSE, nel 2016 i fondi pensione dell'area hanno realizzato rendimenti reali netti in media pari al 2,7 per cento, in linea con quelli dello scorso anno (*cfr. Tav. 9.6*). Rendimenti più elevati sono stati conseguiti nell'anno in Polonia (8,3 per cento), Danimarca (7,8 per cento) e Paesi Bassi (7,2 per cento).

Tav.9.6

Fondi pensione nei paesi OCSE. Rendimenti⁽¹⁾.

(dati a fine 2016, valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2017.

(1) Rendimenti reali netti, calcolati secondo la metodologia OCSE.

I risultati riflettono la composizione del portafoglio degli investimenti, assai eterogenea fra paesi. Gli investimenti in azioni e obbligazioni continuano a rappresentare i principali strumenti di investimento per i fondi pensione, con percentuali tuttavia variabili tra i diversi paesi (cfr. Tav. 9.7).

In 18 dei 27 paesi partecipanti alla rilevazione, i fondi pensione detengono titoli azionari e obbligazionari in misura superiore al 75 per cento del loro portafoglio complessivo.

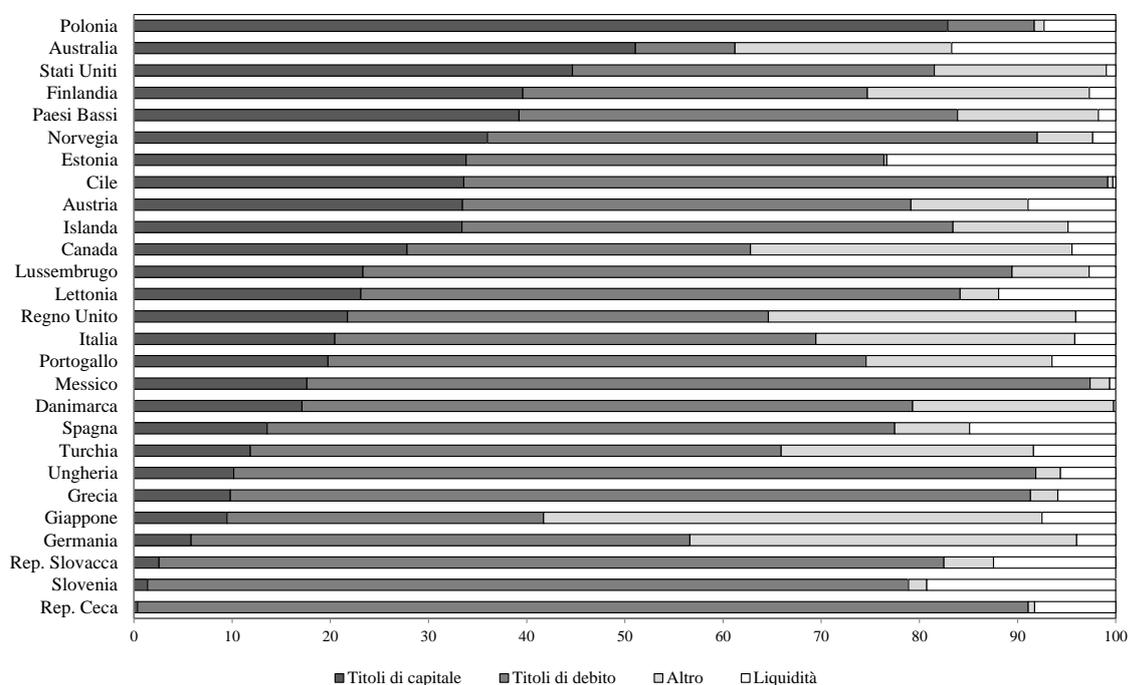
In alcuni paesi, la percentuale di attività investite in azioni supera o si avvicina al 50 per cento. Si tratta sia di paesi dove, in termini di attività in essere, i fondi pensione a prestazione definita sono ancora prevalenti (Stati Uniti, Regno Unito), sia di paesi caratterizzati invece da piani a contribuzione definita (Australia, Cile).

Nei paesi anglosassoni, ragioni culturali e di consuetudine all'investimento nei titoli azionari da parte sia degli investitori istituzionali sia delle famiglie giustificano tali scelte di allocazione. Per alcuni di tali paesi, i dati più recenti, tuttavia, segnalano una riduzione della quota investita in azioni.

Tav. 9.7

Fondi pensione nei paesi OCSE⁽¹⁾. Composizione del portafoglio.

(dati di fine 2016; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2017.

(1) Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

I fondi pensione continuano a investire una parte considerevole del loro portafoglio in titoli obbligazionari, soprattutto in alcuni paesi dell'Europa dell'est (Repubblica Ceca, Ungheria, Serbia e Repubblica Slovacca) e in quelli latino-americani (Cile, Costa Rica, Repubblica Dominicana e Messico), con quote pari o superiori al 50 per cento dei portafogli complessivi detenuti. Negli ultimi anni, la riduzione dei tassi di interesse ha determinato cospicue plusvalenze e ha quindi sostenuto i rendimenti.

La ripartizione degli investimenti dei fondi pensione tra componente domestica e componente estera risulta molto diversificata. Essa è determinata in primo luogo dalla dimensione del paese e dall'importanza dei mercati finanziari domestici, con i paesi sviluppati di maggiori dimensioni che offrono già a proprio interno ampie e diversificate opportunità di investimento. Nell'area dell'euro, dove il rischio valutario dell'investimento estero è annullato, gli investimenti transfrontalieri hanno un peso, *ceteris paribus*, maggiore. In alcuni paesi esterni all'Unione europea la limitata diversificazione internazionale dei portafogli può anche dipendere da specifici vincoli posti dalla disciplina nazionale degli investimenti sui fondi pensione.

La revisione della normativa europea in materia di fondi pensione (IORP)

Revisione della Direttiva IORP. Il 23 dicembre 2016 è stata pubblicata, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, la Direttiva (UE) 2016/2341, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP2).

La Direttiva dovrà essere recepita dagli Stati membri dell'Unione europea entro il 13 gennaio 2019 e, a decorrere da tale data, sostituirà il testo della Direttiva 2003/41/CE (cosiddetta Direttiva IORP) attualmente vigente.

Le nuove disposizioni normative costituiscono il frutto di un intenso negoziato avviato a seguito della presentazione di una proposta da parte della Commissione europea, nel marzo 2014, e che ha visto le Istituzioni comunitarie coinvolte nella procedura di codecisione.

Le modifiche più rilevanti (anche per il grado di dettaglio delle nuove norme, maggiore di quelle vigenti) sono relative alle regole relative alla *governance* e all'organizzazione interna. Al fine di assicurare un'adeguata gestione e controllo dei diversi rischi e la protezione degli aderenti e beneficiari, la Direttiva richiede una *governance* e un'organizzazione interna proporzionata alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità dell'attività dei fondi pensione. Tra le principali novità vi è l'obbligo per i fondi di dotarsi di politiche scritte in relazione alla gestione del rischio, all'*audit* interno, alle attività di valutazioni attuariali, alle attività esternalizzate. I fondi dovranno inoltre definire una politica di remunerazione adeguata delle persone che gestiscono effettivamente il fondo pensione, svolgendo funzioni fondamentali, e delle altre categorie di personale le cui attività professionali hanno un impatto rilevante sul profilo di rischio del fondo.

In materia di trasparenza, la Direttiva prevede una serie articolata di disposizioni circa l'informativa da rendere agli aderenti attuali e potenziali, nonché ai beneficiari, stabilendone il contenuto minimo. Nella disciplina in tema di *disclosure*, è stata posta attenzione, nel rispetto

del principio di proporzionalità, alla necessità che le disposizioni siano adattabili alle diverse realtà esistenti negli stati membri. In particolare, per quanto riguarda la redazione del “Prospetto delle prestazioni pensionistiche”, documento che dovrà essere inoltrato agli iscritti una volta all’anno e contenente le prestazioni attese basate su scenari differenti, i diritti maturati e il capitale accumulato, gli stati membri potranno tenere, in considerazione della natura specifica dei sistemi pensionistici nazionali e delle pertinenti norme nazionali di diritto della sicurezza sociale, di diritto del lavoro e di diritto tributario.

La Direttiva tende inoltre a facilitare l’attività transfrontaliera dei fondi pensione, semplificando la relativa procedura. Restano comunque salvaguardate le norme dello stato membro ospitante in materia di diritto della sicurezza sociale e di diritto del lavoro, nonché quelle relative all’informativa da fornire ai potenziali aderenti, iscritti e beneficiari.

E’ inoltre disciplinato il trasferimento transfrontaliero, totale e parziale, dei diritti pensionistici e delle afferenti attività dei fondi pensione, introducendo dettagliate disposizioni in merito ai relativi adempimenti.

La Direttiva riconosce altresì che i fondi pensione sono enti caratterizzati da un fine sociale e che forniscono servizi finanziari. La funzione sociale dei fondi pensione e il rapporto trilaterale tra lavoratore, datore di lavoro e forme pensionistiche costituiscono principi guida della nuova disciplina comunitaria.

La Direttiva IORP2, come già la precedente, mira a un’armonizzazione minima e non impedisce agli stati membri di mantenere o adottare disposizioni supplementari per tutelare gli aderenti e i beneficiari degli schemi pensionistici aziendali o professionali, in coerenza con le norme dell’Unione.

Proposta di direttiva sull’impegno degli azionisti. In merito alla proposta di direttiva presentata dalla Commissione europea ad aprile del 2014 (cfr. Relazione COVIP 2014 e 2015), si sono svolti nel corso del 2016 alcuni incontri informali tra le tre Istituzioni dell’Unione europea al fine di pervenire, in prima lettura, a un accordo su un testo di compromesso. A esito di tali incontri, il Parlamento europeo ha adottato la sua posizione in prima lettura a marzo 2017 e il Consiglio ha approvato ad aprile 2017 l’atto in questione nella formulazione corrispondente alla posizione del Parlamento. La Direttiva sarà, dunque, a breve pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea.

La stessa recherà modifiche alla Direttiva 2007/36/CE, relativa all’esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, introducendo misure volte a incoraggiare l’impegno a lungo termine degli azionisti. Diverse previsioni riguardano, in particolare, alcuni investitori istituzionali, quali le imprese di assicurazione e di riassicurazione nel ramo vita e i fondi pensione che ricadono nell’ambito della Direttiva IORP2. Suddette previsioni si fondano sulla considerazione che tali investitori istituzionali e i gestori di attivi sono spesso azionisti importanti delle società quotate dell’Unione e di conseguenza possono svolgere un ruolo di rilievo nel governo societario di queste ultime e, più in generale, per quanto riguarda la loro strategia societaria e i loro risultati a lungo termine.

A tal fine è stato previsto che i predetti investitori istituzionali debbano sviluppare e rendere pubblica la propria “politica di impegno” in qualità di azionisti di società quotate. Tale politica dovrebbe illustrare le modalità attraverso le quali gli stessi azionisti integrano tale impegno nella loro strategia di investimento e, soprattutto, illustrare le modalità con cui monitorano le

società partecipate su questioni rilevanti, esercitano i diritti di voto e gestiscono i loro attuali o potenziali conflitti di interesse in relazione al loro impegno. E' inoltre previsto che i sopra indicati investitori istituzionali debbano comunicare annualmente al pubblico le modalità di attuazione di tale politica di impegno. La Direttiva consente di non procedere in tal senso; in questo caso dovranno tuttavia essere rese pubbliche le ragioni di tale scelta.

Altre previsioni prevedono l'obbligo per i suddetti investitori di comunicare al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario siano coerenti con il profilo e la durata delle loro eventuali passività e in che modo contribuiscano al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi. Qualora un gestore investa per conto dell'investitore istituzionale, dovranno altresì essere fornite al pubblico informazioni circa la sussistenza o meno di talune specifiche pattuizioni negli accordi in essere con detti gestori. Specifici obblighi di trasparenza nei riguardi degli investitori istituzionali sono poi posti a carico dei gestori degli attivi.

9.2 L'attività in ambito EIOPA e delle Istituzioni europee

Nel corso del 2016, la COVIP ha regolarmente e attivamente contribuito alle attività svolte in seno all'EIOPA, l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione (*cf. Glossario*), con riferimento alle pensioni. Nel corso del 2016 e del 2017, la COVIP ha altresì partecipato o fornito il suo contributo a iniziative in materia di pensioni poste in essere anche da altre istituzioni europee, quali l'ESRB, la BCE, EUROSTAT, la stessa Commissione europea (*cf. infra*).

Assetto organizzativo interno dell'EIOPA. In considerazione dell'entrata in vigore, il 1° gennaio 2016, della Direttiva 2009/138/UE (cosiddetta *Solvency II*), è in corso di revisione la *governance* dell'EIOPA, con riguardo sia alla struttura sia alle modalità di funzionamento dei gruppi di lavoro.

Rimangono ferme la composizione e le modalità di funzionamento del *Board of Supervisors* (BoS), organo di vertice dell'EIOPA, nel quale siede un rappresentante della COVIP, che si coordina con il rappresentante IVASS per l'espressione del diritto di voto.

Vengono introdotti i cosiddetti *Steering Committees*, composti da rappresentanti di alto livello delle Autorità nazionali, e collocati in posizione intermedia fra il BoS e i gruppi di esperti tecnici. Tali comitati dovrebbero fornire ai gruppi tecnici i necessari indirizzi e quindi sgravare il BoS di tale compito. I poteri decisionali rimangono invece in capo al BoS.

A decorrere dall'aprile del 2016 sono dunque operativi due *Steering Committees*: l'*Insurance Policy Committee*, riguardante tematiche esclusivamente assicurative, e il *Risks and Financial Stability Committee*, relativo alla materia della stabilità finanziaria con competenza trasversale riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi pensione. Contestualmente, sono stati sciolti tutti i preesistenti gruppi di lavoro e comitati permanenti con competenze che si sarebbero sovrapposte con i nuovi comitati di indirizzo.

Dal punto di vista di un'autorità specializzata nella vigilanza sui fondi pensione, il funzionamento di questi comitati di indirizzo a competenza trasversale non appare invero soddisfacente. Infatti, le riunioni si svolgono di frequente, ma lo spazio dedicato alla discussione degli aspetti relativi ai fondi pensione è molto limitato. Ciò in genere scoraggia la presenza fisica di esponenti specializzati sui fondi pensione e d'altra parte, la possibilità di una partecipazione remota non viene facilitata e incoraggiata dall'EIOPA. Al riguardo, il rappresentante COVIP in seno al BoS ha formalmente richiesto di inserire nei piani di lavoro EIOPA il rafforzamento degli strumenti che consentano lo svolgimento delle riunioni in teleconferenza. Ciò anche nell'ottica di favorire una politica maggiormente inclusiva dei rappresentanti di tutte le Autorità nazionali (anche di quelle geograficamente più lontane da Francoforte) nelle discussioni e nei processi decisionali e, al tempo stesso, di un contenimento dei costi di missione per le Autorità nazionali.

A livello tecnico, i temi riguardanti i fondi pensione occupazionali hanno continuato ad essere trattati prevalentemente in sede di specifici comitati tecnici permanenti, che per il momento non sono stati oggetto di ridefinizione: l'*Occupational Pensions Committee* (OPC), al quale sono attribuite competenze generali in materia di fondi pensione occupazionali, e il *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI), deputato all'approfondimento di tematiche relative alla protezione dei consumatori e all'innovazione finanziaria nel settore assicurativo e previdenziale.

Nella revisione della struttura dei gruppi di lavoro non è stato incluso il *Review Panel*, struttura permanente costituita al fine di promuovere la convergenza delle pratiche di vigilanza. Ciò avviene mediante verifiche *inter pares* (cosiddetti *peer reviews*) tra le Autorità nazionali competenti, condotte anche allo scopo di formulare orientamenti e raccomandazioni e di individuare le migliori pratiche (*cfr. infra*).

Nei primi mesi del 2017 il *Quality Control Committee* (QCC), su specifico mandato del *Board of Supervisors*, ha condotto un'ampia verifica in merito al funzionamento degli *Steering Committees* nella fase del loro avvio. Tale verifica sarà di aiuto per la messa a punto a regime dell'organizzazione dei gruppi di lavoro, inclusi quelli che si occupano di questioni relative ai fondi pensione.

Consultazione sul funzionamento delle ESA. Il funzionamento dell'EIOPA è oggetto di attenzione anche da parte della stessa Commissione europea, nel quadro del complessivo funzionamento del sistema delle Autorità di vigilanza europee, meglio

conosciute come ESA (*European Supervisory Authorities* – EBA, ESMA ed EIOPA – *cfr. Glossario*).

In relazione al regolare processo di verifica dell'operatività delle ESA previsto dai Regolamenti istitutivi delle stesse, nonché alla prospettiva che l'EBA, che attualmente ha sede a Londra, debba spostarsi a seguito dell'uscita dell'Unione da parte della Gran Bretagna (cosiddetta *Brexit*), nel mese di marzo 2017 la Commissione europea ha avviato una procedura di consultazione pubblica, allo scopo di raccogliere valutazioni in merito all'efficacia dell'attuale assetto organizzativo delle ESA e a possibili ipotesi di modifica.

Anche la COVIP ha ritenuto di offrire le proprie valutazioni rispondendo alla consultazione, al pari della altre Autorità italiane coinvolte nell'attività delle ESA. La COVIP ritiene che l'attuale assetto organizzativo non richieda modifiche sostanziali, e soprattutto che vada evitata l'ipotesi di muoversi verso il cosiddetto modello “*twin peaks*”, nel quale le competenze di vigilanza prudenziale in materia di stabilità e di sana e prudente gestione degli enti vigilati sono separate da quelle di protezione del consumatore.

La COVIP ritiene infatti che siano essenziali una visione e un esercizio unitari delle funzioni di vigilanza. Ciò in particolare con riferimento al modello di previdenza complementare scelto nel nostro Paese e basato sulla contribuzione definita: modello nel quale la vigilanza prudenziale mirante alla sana e prudente gestione dei fondi pensione risulta intrinsecamente sovrapposta a quella mirante alla protezione degli iscritti, costituendo le due prospettive due facce della stessa medaglia.

La COVIP ha peraltro fatto presente che, pur ritenendo l'attuale modello delle ESA, e in particolare dell'EIOPA, in linea di principio adeguato, in pratica talvolta manca presso quest'ultima un'attenzione specifica alle peculiarità dei fondi pensione.

Tale specificità va più in generale riconosciuta riguardo alla misura della possibile convergenza della regolamentazione e delle pratiche di vigilanza a livello europeo. Difatti, non va dimenticato che tale convergenza trova un limite necessario, nel caso dei fondi pensione, nelle norme nazionali del diritto del lavoro e della previdenza sociale.

Revisione tra pari delle pratiche di vigilanza nazionali in materia di fondi pensione. Il *Review Panel* ha terminato i lavori di revisione delle prassi di vigilanza adottate a livello nazionale con riferimento alla concreta applicazione dell'art. 12 della Direttiva IORP, che riguarda nel nostro paese il “Documento sulla politica di investimento”. Nell'ottobre 2016 è stato dunque pubblicato il rapporto *Peer Review of the Statement of Investment Policy Principles for IORPs. Publication of Outcomes*.

La revisione, che ha riguardato l'attività di vigilanza nel periodo giugno 2012-giugno 2015, ha portato all'individuazione di un insieme di *best practices*, alcune delle quali riferite all'esperienza italiana. In particolare, è stata giudicata *best practice* da

proporre a livello europeo l'utilizzo del "Documento sulla politica di investimento" che la COVIP ha dimostrato di fare nell'ambito della propria attività di vigilanza.

Nel mese di ottobre sono stati inoltre avviati i lavori per lo svolgimento di una ulteriore *peer review* nel settore dei fondi pensione, avente in oggetto l'attività di vigilanza in materia di applicazione della cosiddetta *prudent person rule* nell'ambito dell'attività di investimento, così come previsto dall'art. 18 della vigente Direttiva IORP. Le Autorità di vigilanza nazionali hanno ricevuto un primo questionario di auto-valutazione nel mese di aprile 2017.

In parallelo, nel corso dell'anno, è stato redatto un manuale (*handbook*) indirizzato ai revisori, per la coerente applicazione della metodologia utilizzata per le *peer reviews*, già aggiornata nel corso del 2015. La redazione del manuale è stata condotta dalla *Methodology Task Force*, istituita sotto la responsabilità del *Review Panel* e cui ha dato un particolare contributo un rappresentante della COVIP.

Stress tests sui fondi pensione. Nel corso del 2016 sono stati intrapresi i lavori propedeutici per la conduzione del secondo esercizio di *stress tests* sui fondi pensione occupazionali, il cui avvio è avvenuto nel maggio 2017.

L'approccio proposto dall'EIOPA costituisce una replica, nella sostanza, di quello adottato nel primo esercizio di *stress tests* sui fondi pensione (cfr. Relazione COVIP 2015), salvo prevedere alcune semplificazioni in termini di numero di scenari e, per i fondi a prestazione definita, di elaborazioni da effettuare. Al contempo, sono stati introdotti nuovi elementi di analisi relativamente alle reazioni dei fondi pensione come risposta agli *shocks*, nonché agli impatti di secondo livello (cosiddetti *second round effects*) sul sistema finanziario e sull'economia reale (in particolare, per i fondi a prestazione definita, sulle aziende promotrici).

Sono previsti due esercizi per i fondi pensione a prestazione definita: il primo, si basa sulla disciplina prudenziale nazionale in vigore in ciascun paese (cosiddetto *national balance sheet*); il secondo, si fonda su una *common methodology* definita dall'EIOPA (cfr. *infra*), che prevede criteri più omogenei nella valutazione delle attività e delle passività e tenta di ricondurre a un unico schema concettuale (in precedenza denominato *holistic balance sheet*, locuzione peraltro ora abbandonata) tutti i diversi meccanismi di aggiustamento presenti a livello nazionale (ad esempio, la garanzia dell'azienda promotrice, l'accesso al fondo di garanzia e la possibilità di ridurre delle prestazioni).

A fronte di alcune semplificazioni nelle elaborazioni relative alla *common methodology*, sono state previste analisi più dettagliate in relazione alla garanzia dell'azienda promotrice. Inoltre, su richiesta degli *stakeholders*, è stata introdotta un'analisi dei *cash flows* futuri, tempo per tempo prevedibili. Tale metodologia tende a svincolare l'analisi della solvibilità dei fondi dalle ipotesi relative ai tassi di sconto.

Gli scenari per le analisi relative ai fondi pensione a prestazione definita sono stati elaborati dalla BCE e dall'ESRB, sulla base delle indicazioni generali fornite dall'EIOPA. Lo scenario di *stress* risulta avverso con riguardo sia all'andamento del mercato azionario sia al livello dei tassi di interesse relativo ai migliori prenditori, entrambi ipotizzati in forte calo (cosiddetto scenario di *double hit*).

Con riferimento ai fondi a contribuzione definita, è stato parimenti riproposto l'approccio seguito nel 2015, prevedendo la valutazione dell'impatto degli scenari avversi sulle prestazioni pensionistiche che possono attendersi tre aderenti-tipo, caratterizzati da una diversa distanza dal pensionamento (5, 20 e 35 anni). Come accaduto nel 2015, per tale parte dell'esercizio l'EIOPA ha definito autonomamente gli scenari di base e di *stress*.

Per i fondi a contribuzione definita è stata poi introdotta la valutazione, più rilevante a fini di *financial stability*, dell'impatto degli *shocks* sui portafogli dei fondi pensione, nonché delle reazioni di questi ultimi in termini di ribilanciamento del portafoglio e di strategie di investimento. Ciò al fine di valutare la pro-ciclicità o anticiclicità dei comportamenti di investimento dei fondi pensione rispetto all'andamento dei mercati.

Lavori in materia di requisiti di solvibilità. A seguito di un lungo ciclo di lavori volti ad approfondire la tematica relativa ai requisiti di solvibilità dei fondi pensione, l'EIOPA, nell'aprile 2016, ha pubblicato l'*Opinion to EU Institutions on a Common Framework for Risk Assessment and Transparency for IORPs*. Il documento, indirizzato alle Istituzioni europee, ma sviluppato dall'EIOPA su propria iniziativa, propone un approccio comune da adottare su base europea per la determinazione dei requisiti patrimoniali dei fondi pensione, tenendo conto dell'esposizione dei fondi pensione ai diversi fattori di rischio, e superando pertanto l'approccio della vigente Direttiva IORP, basato semplicemente su una percentuale fissa da applicare agli impegni in essere.

Nel *framework* così delineato, si tenta di ricondurre a un unico schema concettuale i diversi meccanismi di aggiustamento previsti a livello nazionale (garanzie dei datori di lavoro, fondo di garanzia, revisione del livello delle prestazioni). Per definire la proposta, l'EIOPA aveva condotto due esercizi di *Quantitative Assessment* (QA), l'ultimo dei quali si è tenuto contestualmente al primo esercizio di *stress tests* sui fondi pensione.

Peraltro, già nel 2013 la Commissione europea aveva annunciato di non voler più adottare, nella propria proposta di revisione della vigente direttiva, l'approccio che l'EIOPA invece ha continuato a perseguire. Ciò a causa delle grandi difficoltà nel trovare un denominatore comune che potesse risultare adeguato alle varieguate situazioni in essere nei diversi paesi e avesse pertanto fondate prospettive di essere accettato nel processo legislativo da svolgere presso il Consiglio e il Parlamento.

Lavori in materia di pensioni individuali. Nel luglio 2016 l'EIOPA ha trasmesso alla Commissione europea la risposta alla *Call for Advice* indirizzata all'EIOPA nel

2014 e relativa alla possibilità di sviluppare un mercato unico europeo per i prodotti di previdenza complementare ad adesione individuale.

Tale iniziativa si inserisce in quella più generale sulla *Capital Market Union* (CMU), che considera tali prodotti un possibile mezzo per sviluppare l'offerta di finanziamenti a favore degli investimenti di medio-lungo termine e dell'economia reale.

Nella *Call for Advice*, la Commissione aveva incaricato l'EIOPA di valutare la possibilità di introdurre prodotti pensionistici distribuibili nell'intera Europa e basati su un sistema di regole, definito "29° regime" (a volte detto anche "2° regime"), aggiuntivo rispetto a quelli già in essere in ciascun paese europeo.

L'EIOPA ha dunque sviluppato, nell'ambito dell'apposita *Task Force on Personal Pensions*, la risposta inclusa nel documento "*Advice on the development of an EU Single Market for personal pension products (PPP)*". La COVIP ha fornito un importante contributo ai lavori, con un proprio dirigente che ha assunto il coordinamento della *Task Force* (cfr. Relazione COVIP 2015).

L'*Advice* propone, in particolare, l'istituzione di una nuova tipologia di prodotti pensionistici individuali, denominati PEPP (*Pan-European Personal Pensions*), caratterizzati da un elevato grado di standardizzazione, nonché da una certa semplicità dal punto di vista delle scelte da effettuare da parte dei potenziali aderenti.

Tali prodotti pan-europei sarebbero disciplinati da un Regolamento europeo che ne definirebbe nel dettaglio le caratteristiche, senza possibilità di deroga da parte degli ordinamenti nazionali. I nuovi prodotti si affiancherebbero a quelli già esistenti a livello nazionale, senza la necessità che questi ultimi prodotti si convertano al nuovo *standard*.

La definizione di un quadro regolamentare comunitario per i prodotti pensionistici ad adesione individuale, aggiuntivo rispetto alla normativa esistente nei singoli paesi dell'Unione, potrebbe consentire lo sviluppo di un mercato unico europeo di tali prodotti, risultando particolarmente utile in tutti quei paesi (come ad esempio quelli dell'Europa centrale e orientale) dove i fondi occupazionali stentano a decollare e/o laddove i prodotti pensionistici individuali sono caratterizzati da costi elevati.

Nel corso del 2016, il progetto di introdurre i PEPP è stato ripreso dagli uffici della Commissione europea. Dopo una consultazione pubblica sulle diverse ipotesi considerabili, la Commissione ha confermato di avere l'intenzione di presentare al riguardo una propria proposta legislativa, prevista per l'estate 2017.

In una prospettiva nazionale, si osserva che la struttura di base dei PEPP appare molto simile a quella dei prodotti ad adesione individuale (fondi aperti e PIP). Pertanto gli operatori nazionali, vista l'esperienza da essi già maturata con tali prodotti, sembrerebbero porsi in una buona posizione competitiva rispetto ai concorrenti esteri e potrebbero pertanto avere l'occasione di sviluppare la propria attività anche in altri

Paesi dell'Unione. Dal punto di vista dei potenziali aderenti, l'introduzione dei PEPP potrebbe favorire la discesa dei costi dei prodotti individuali.

Pan-European occupational DC framework. L'EIOPA ha avviato prime riflessioni relative alla possibilità di replicare, anche per i fondi pensione occupazionali a contribuzione definita, le considerazioni svolte con riguardo ai PEPP.

Si tratterebbe di elaborare un *Pan-European occupational DC framework*, in base al quale definire, a livello comunitario, un prodotto pensionistico a contribuzione definita le cui caratteristiche, rispettose delle regole nazionali di *social and labour law* e dei regimi fiscali, siano uniformi e inderogabili.

Similmente ai PEPP, tali schemi occupazionali pan-europei a contribuzione definita si affiancherebbero a quelli già esistenti a livello nazionale. Non è peraltro chiaro in che misura tale iniziativa possa introdurre possibilità operative che non siano già ammesse in base alla Direttiva IORP, già nella versione vigente ovvero in quella in corso di recepimento dagli ordinamenti nazionali.

Entro la fine dell'anno in corso è prevista la definizione, da parte dell'EIOPA, di un documento di pubblica consultazione.

Raccolta di dati statistici sui fondi pensione a livello europeo. Nel corso del 2016 è stato avviato in ambito EIOPA un progetto per ridefinire i dati relativi ai fondi pensione che EIOPA richiederà di ricevere regolarmente dalle Autorità di vigilanza nazionali.

Nelle intenzioni dell'Autorità europea, le informazioni da includere nelle segnalazioni dovranno essere molto più articolate rispetto a quelle attualmente richieste. Un maggiore dettaglio in relazione alla composizione degli investimenti, con la possibilità che vengano richiesti dati anche per singolo titolo, risulta raccogliere sufficiente consenso. E' sul tavolo, ma rimane controversa, la possibilità che EIOPA richieda di ricevere dati non solo a livello di sistema, ma anche quelli relativi ai singoli fondi pensione.

Anche la Banca Centrale Europea sta portando avanti un progetto relativo alla strutturazione della raccolta regolare di informazioni statistiche relative ai fondi pensione, da utilizzare per le proprie finalità istituzionali di politica monetaria. Si occupa del progetto un'apposita *task force* cui partecipano rappresentanti delle banche centrali nazionali. Anche gli uffici della COVIP, invitati a partecipare, hanno seguito i lavori della *task force*.

Le due iniziative, quella di EIOPA e quella della BCE, si stanno svolgendo in parallelo: entrambe le istituzioni hanno intenzione di procedere a una consultazione pubblica riguardo ai loro progetti nel corso dell'estate 2017. I rappresentanti COVIP hanno insistito, in particolare nell'ambito dei lavori in corso presso l'EIOPA, che sia

assicurato uno stretto coordinamento tra le due iniziative, al fine di contenere i costi per gli operatori e per le Autorità nazionali competenti. In ogni caso, il nuovo sistema di segnalazioni realizzato dalla COVIP negli ultimi anni e ormai entrato a regime dovrebbe permettere di far fronte, con aggiustamenti limitati, alle nuove richieste.

In materia di statistiche europee sui fondi pensione, la COVIP continua a contribuire anche alle statistiche sui fondi pensione compilate dall'EUROSTAT. Tali rilevazioni, che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*), secondo quanto previsto nell'*annex 7* del Regolamento del Consiglio europeo 295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi, raccolgono su base annua, informazioni riguardanti le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi (numero dei fondi e degli iscritti) e le variabili economico-finanziarie quali l'ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate. Tale attività è svolta anche in collaborazione con gli uffici dell'ISTAT, nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

Pubblicazione sul sito internet dell'EIOPA di informazioni relative ai sistemi pensionistici nazionali. E' stata aggiornata da parte EIOPA la pubblicazione del Registro dei fondi pensione occupazionali (*Register of IORPs*), che contiene i principali elementi identificativi di circa 10.000 schemi pensionistici europei inclusi negli appositi albi o registri nazionali. E' stato altresì aggiornato il Registro delle disposizioni prudenziali nazionali applicabili ai fondi pensione occupazionali (*Register of IORPs' Prudential Provisions*). Tali attività hanno richiesto un non trascurabile impegno da parte dei referenti presso la COVIP a causa del non agevole funzionamento degli strumenti di gestione e trasmissione delle informazioni predisposti dall'EIOPA.

L'EIOPA pubblica altresì, sul proprio sito *web*, il *Database of pension plans, products and providers in the EEA*. Alla costruzione del *database*, che fornisce informazioni strutturali su tutti i piani e strumenti pensionistici di natura non pubblica in essere nei paesi dell'Unione, ha contribuito in modo determinante la COVIP, i cui esponenti sin dal 2012, nell'ambito di uno specifico sottogruppo dell'OPC, ne hanno coordinato i lavori di sviluppo. Le modalità di aggiornamento dei contenuti del *database*, ora gestito dallo *staff* EIOPA, sono in corso di revisione.

Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali. L'EIOPA raccoglie ogni anno informazioni sull'attività transfrontaliera svolta dai fondi pensione, pubblicandole nel cosiddetto *Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs*. Il numero delle forme pensionistiche che operano su base transfrontaliera risulta tuttavia da diversi anni stabile intorno alle 80 unità (di cui circa un quarto operante solo tra Regno Unito e Irlanda) e non sembra manifestare chiari segnali di incremento.

Il *Consumer Trends Report*, predisposto annualmente dall'EIOPA, è stato pubblicato nel mese di dicembre. Il rapporto, predisposto dal comitato tecnico competente in materia di protezione dei consumatori (CCPFI), contiene informazioni

sui *trend* di mercato osservati nel corso dell'anno; tradizionalmente era dedicato al settore assicurativo, di recente è stato esteso anche al settore delle pensioni.

Lo stesso comitato CCPFI ha finalizzato un approfondimento sull'utilizzo, da parte degli IORP e delle imprese di assicurazione, dei diversi strumenti e canali di comunicazione per la trasmissione di informazioni ad aderenti e beneficiari. Il *Report on Good Practices on Communication Tools and Channels for communicating to occupational pension scheme members* è stato pubblicato sul sito EIOPA nel settembre 2016.

L'EIOPA ha anche proseguito nella pubblicazione semestrale del *Financial Stability Report*, nel quale si fornisce un aggiornamento dell'andamento dei settori assicurativo e dei fondi pensione sotto il profilo della solvibilità, dell'evoluzione dei fattori di rischio più rilevanti e delle modalità di gestione e mitigazione di tali rischi.

Lavori in materia di fondi pensione e stabilità finanziaria. Negli ultimi due anni, si è sviluppata una crescente attenzione in ambito europeo e internazionale riguardo al ruolo svolto dai fondi pensione nel contribuire o meno alla stabilità del sistema finanziario. Dopo la grande crisi finanziaria del 2008, l'attenzione dei *policy-makers* si è in primo luogo rivolta al ruolo svolto dalle banche nel propagarsi della crisi. Alla tradizionale vigilanza prudenziale svolta sulle singole banche (vigilanza micro-prudenziale) si è pertanto affiancata una vigilanza macro-prudenziale, intesa a mitigare il rischio di tipo sistemico, potenzialmente generato dai fallimenti di istituti di grandi dimensioni e fortemente interconnessi. Analoga attenzione si è poi diretta alle imprese di assicurazione e, successivamente, alle altre istituzioni finanziarie, inclusi i fondi pensione.

E' stato osservato da alcuni che i fondi pensione, in quanto investitori di lungo periodo, privi di leva finanziaria e con passività da onorare solo nel lungo periodo, sono lontani da poter costituire un rischio per la stabilità del sistema finanziario. Viceversa, essi plausibilmente svolgono un ruolo stabilizzante dei mercati. Rispetto ad altre istituzioni, la COVIP è stata precoce nello svolgere questo tipo di considerazioni; in particolare, nella propria Relazione per l'anno 2009 ha mostrato come gli investimenti dei fondi pensione italiani avessero avuto un comportamento anticiclico rispetto alle violente variazioni dei prezzi dei titoli azionari che si erano manifestate nel biennio 2008-09.

Tuttavia, diverse organizzazioni internazionali hanno ritenuto di non poter escludere che anche i fondi pensione possano risultare fonte di rischio sistemico. A tale preoccupazione ha contribuito il consolidarsi del rischio di un prolungato periodo di tassi di interesse estremamente bassi, scenario che effettivamente si presenta problematico per i fondi pensione, in particolar modo per quelli a prestazione definita. In ambito europeo, analisi in tal senso sono state avviate, oltre che dall'EIOPA principalmente nell'ambito dei propri *stress tests* (*cfr. supra*), dall'*European Systemic Risk Board* (ESRB) e dal Gruppo europeo del *Financial Stability Board* (FSB). In

ambito internazionale, oltre allo FSB, sta conducendo analisi sull'argomento anche lo IOPS (*cfr. infra e Glossario*).

L'*European Systemic Risk Board* (ESRB) costituisce, nell'ambito del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS), l'organismo responsabile della vigilanza macro-prudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea.

Di particolare interesse dal punto di vista dei fondi pensione è l'analisi condotta in sede ESRB che si è conclusa con la pubblicazione del documento *Macroprudential policy issues arising from low interest rates and structural changes in the EU financial system*. Il rapporto analizza le cause, le implicazioni e le potenziali vulnerabilità per il sistema finanziario derivanti dal persistente scenario di bassi tassi di interesse, individuando due possibili *trend* di sviluppo: il protrarsi per lungo tempo di tassi di interesse molto bassi accompagnato da una crescita economica modesta ("*low for long*"); ovvero, tassi di interesse che riprendono presto a salire gradualmente, in corrispondenza di una ripresa della crescita ("*back to normal*").

Nel marzo del 2017, il *General Board* dell'ESRB ha poi condotto una discussione specifica in tema di fondi pensione, sulle loro possibili vulnerabilità e i connessi rapporti con la stabilità finanziaria. Oltre allo scenario di bassi tassi di interesse, l'ESRB ha posto l'attenzione sull'aumento della longevità come secondo importante fattore di rischio per il settore dei fondi pensione.

Alla discussione ha contribuito anche il Presidente della COVIP, facendo in primo luogo presente che, nel considerare i rapporti tra fondi pensione e stabilità finanziaria, bisogna tenere in debito conto che i fondi pensione sono profondamente connessi in ciascun paese al sistema di sicurezza sociale nel suo complesso e alle condizioni e regole del mercato del lavoro; in tale ottica, le considerazioni circa i rischi in termini di stabilità finanziaria devono spesso essere considerate di secondo ordine rispetto alle valutazioni in tema di protezione degli aderenti e di *welfare*; ciò giustifica uno specifico e diverso approccio ai fondi pensione, ai quali non possono essere meccanicamente applicati schemi analitici e soluzioni regolamentari definite per altre tipologie di intermediari finanziari. Inoltre, va anche adeguatamente considerata la profonda differenza tra schemi a prestazione e schemi a contribuzione definita rispetto alle implicazioni in tema di stabilità del sistema finanziario. La tendenza in atto a favore degli schemi a contribuzione definita svolge infatti un ruolo positivo nel determinare condizioni di maggiore sostenibilità dei sistemi previdenziali e, per tale tramite, dell'economia e dei sistemi finanziari.

Da parte sua, il gruppo europeo del *Financial Stability Board*, cui di norma partecipano rappresentanti di alto livello dei Ministeri dell'economia e delle banche centrali, ha avviato uno specifico approfondimento sugli schemi pensionistici privati, sulle loro vulnerabilità e sulle relative implicazioni in termini di stabilità finanziaria. I lavori sono ancora in corso e mirano alla pubblicazione di un rapporto nell'autunno del 2017. Il Ministero dell'economia ha chiesto che esponenti COVIP partecipassero alla

preparazione del rapporto. In tale ambito, si sono espresse considerazioni analoghe a quelle fatte presente nelle discussioni presso l'ESRB, in particolare con riferimento al potenziale ruolo stabilizzante dei fondi pensione soprattutto quando essi operano secondo il regime della contribuzione definita.

9.3 Le iniziative in ambito OCSE

L'OCSE svolge da molti anni un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione delle implicazioni dell'invecchiamento della popolazione per le economie e le società dei paesi membri. Oltre che ai sistemi pensionistici pubblici, particolare attenzione è rivolta al ruolo delle pensioni complementari e alla loro regolamentazione. Al riguardo, l'OCSE svolge fin dall'inizio degli anni 2000 la funzione di *standard-setter* a livello globale di principi e di linee-guida in materia di pensioni private.

L'attività dell'OCSE in materia si svolge tramite il *Gruppo di lavoro sulle pensioni private (Working Party on Private Pensions – WPPP)*, cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni e delle Autorità di vigilanza nazionali competenti. Le riunioni vengono tenute di norma con cadenza semestrale; negli anni la COVIP ha fornito ai lavori del WPPP un importante contributo, con un suo dirigente che lo presiede fin dal 2003.

Il WPPP agisce in modo sostanzialmente autonomo nell'ambito del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee – IPPC*); esso coopera con altri organismi OCSE, quali il Comitato mercati finanziari e il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, l'*International Network on Financial Education (INFE, cfr. infra e supra riquadro nel capitolo 2)*. Il WPPP opera in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle Autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors – IOPS, cfr. infra*).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private. Il WPPP è responsabile della definizione dei *Core Principles of Private Pension Regulation*, che rappresentano il principale strumento di *soft law* disponibile a livello globale in materia di regolamentazione del sistema di previdenza privata. Essi sono adottati come riferimento da numerosi paesi nel definire l'assetto e la regolamentazione del proprio sistema.

Dopo un complesso negoziato svolto in seno al WPPP, nel 2016 è stata formalmente approvata anche dal Consiglio OCSE (l'organo di vertice) la nuova

versione dei *Core Principles*. La revisione compiuta ne ha esteso l'applicazione a tutti i piani pensionistici privati, inclusi quelli ad adesione individuale, che in numerosi paesi dell'OCSE rivestono un ruolo di grande rilievo. In precedenza, i *Core Principles* facevano riferimento ai soli fondi pensione occupazionali, anche se nella prassi erano spesso ritenuti già applicabili anche ai piani individuali.

I nuovi principi tengono conto delle differenti modalità con le quali i piani pensionistici sono implementati nei vari paesi, nonché delle diverse competenze di vigilanza sui prodotti pensionistici offerti dagli intermediari finanziari, evitando possibili sovrapposizioni.

Il WPPP è stato chiamato anche a contribuire all'attività condotta dalla *Task force on institutional investors and long-term financing*, il gruppo di lavoro costituito tra il G20 (cfr. *Glossario*) e l'OCSE, che ha elaborato i principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) allo scopo di contribuire al finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (*High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*).

I principi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli verso gli investimenti di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, ad esempio incentivando modalità di adesione automatica; promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti; adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla *Task force* sia attraverso la partecipazione di propri delegati ai lavori sia attraverso l'indagine annuale (*Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds*) che viene condotta su un gruppo di grandi fondi pensione selezionati su scala globale (all'esercizio partecipano anche fondi pensione italiani); l'indagine contiene una specifica sezione dedicata agli investimenti in attività non tradizionali che guardano al lungo periodo, quali ad esempio i progetti infrastrutturali.

Riguardo al ruolo svolto dagli investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione, l'OCSE, anche a seguito delle richieste in tal senso formulate dal G20, sta inoltre prestando attenzione a come si integrano nelle decisioni di investimento le considerazioni relative a fattori ambientali e più in generale di responsabilità sociale.

Attività di monitoraggio e di produzione statistica. L'OCSE conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici, dei rischi cui essi sono esposti, nonché delle risposte regolamentari e delle pratiche operative. L'attività si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. La raccolta e l'elaborazione delle informazioni, nonché la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*, hanno luogo tramite le periodiche

riunioni del WPPP nonché per mezzo di frequenti contatti per via telematica tra i delegati e con il Segretariato OCSE.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate da un apparato statistico in costante manutenzione e perfezionamento. Un'estesa serie di tavole statistiche è posta a disposizione degli utilizzatori in formato elaborabile sul sito *web* dell'OCSE, secondo la politica degli *open data*. L'attività statistica è supportata dall'apposita *Task Force on Pension Statistics*, alla quale la COVIP presta regolarmente, e da anni, il proprio contributo.

Attività di analisi e ricerca. L'attività dell'OCSE e del suo WPPP si focalizza tempo per tempo su specifici temi di analisi e ricerca.

Nel 2016 è proseguito il lavoro su alcuni filoni di ricerca già avviati. E' continuata l'analisi del mercato delle rendite (*annuities*). Il progetto mira a meglio comprendere la natura dei prodotti di rendita offerti nei diversi paesi e il tipo di protezione fornita. In particolare, costituiscono oggetto di analisi le modalità di collocamento e le regole in materia di trasparenza e di costi, considerata l'elevata differenziazione che tipicamente caratterizza tali prodotti. Il progetto tiene inoltre conto delle analisi effettuate di recente in sede OCSE riguardo alle tavole di mortalità utilizzate nei diversi paesi e alla possibilità di sviluppare e utilizzare tavole differenziate per condizioni socio-economiche di diversi gruppi di beneficiari.

Inoltre, è stato sviluppato il progetto di ricerca sugli incentivi fiscali a favore degli strumenti previdenziali. Si è provveduto in primo luogo a effettuare un *mapping* del trattamento fiscale in essere nei diversi paesi per tali strumenti, facendo riferimento alle tre fasi nelle quali può essere applicata l'imposta (contribuzione, redditi da investimento, pagamento delle prestazioni), nonché alla comparazione delle modalità di concessione degli incentivi (ad esempio, deduzione dall'imponibile ovvero detrazione dall'imposta) rispetto al reddito degli individui. Si è poi svolto un confronto paese per paese di tale trattamento con quello applicato a strumenti di risparmio non specificamente previdenziale. Si è infine sviluppata un'analisi comparata delle situazioni in essere nei diversi paesi.

Nell'anno è stato inoltre svolto un progetto relativo ai conflitti di interesse nel collocamento di prodotti previdenziali, con riferimento anche al servizio di consulenza prestato in tale fase. Il lavoro trae spunto dalla regolamentazione recentemente introdotta negli Stati Uniti che impone alle reti di vendita di prodotti previdenziali il dovere di operare anteponendo in ogni caso ai propri interessi quelli del cliente (cosiddetto *fiduciary duty*). Il tema è correlato allo sviluppo anche in campo previdenziale di modalità di contatto con la clientela di tipo automatico (collocamento tramite *web* e cosiddetti *robo-advisors*).

Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione. La procedura per l'accesso all'OCSE di ogni nuovo paese comporta una sua valutazione riguardo a valori fondamentali come l'impegno a mantenere una democrazia pluralista basata sulla

rule of law, il rispetto dei diritti umani fondamentali, l'aderenza ai principi dell'economia di mercato, il perseguimento di uno sviluppo sostenibile. Inoltre, viene valutata l'aderenza del paese agli strumenti di *soft law* emanati dall'OCSE. In tale quadro, viene condotta una approfondita valutazione del funzionamento dei diversi comparti economici, a opera dei competenti comitati e gruppi di lavoro costituiti in seno all'OCSE. Il WPPP è coinvolto nella procedura per quanto riguarda il settore dei fondi pensione.

Nel 2016 è proseguita la valutazione della candidatura della Colombia, ormai vicina a un esito positivo; si sono avviate le procedure per il Costa Rica e la Lituania. Rimangono sospese, per decisione del Consiglio OCSE, le attività connesse alla valutazione della candidatura della Federazione Russa.

Nell'ambito delle relazioni intrattenute con paesi non OCSE, una cooperazione stretta è in essere, in particolare, con quelli definiti *key partners* (Brasile, Cina, India, Indonesia, Repubblica Sudafricana). Inoltre, è attivo e costante il dialogo con i paesi membri dello IOPS e non aderenti all'OCSE, dialogo favorito dalla circostanza che le riunioni del WPPP del mese di giugno sono tenute congiuntamente con il Comitato Tecnico IOPS (*cf. infra*).

* * *

Attività in ambito OCSE/INFE. Al fine di favorire la cooperazione internazionale in materia di educazione finanziaria su scala mondiale, a prescindere dall'appartenenza all'OCSE dei singoli paesi, nel 2008 l'OCSE ha istituito l'INFE, (*International Network on Financial Education*). Allo stato attuale partecipano ai lavori dell'INFE oltre 240 istituzioni di circa 110 paesi.

I membri si riuniscono due volte all'anno per discutere gli sviluppi nei rispettivi paesi e per raccogliere dati, mettere a punto studi analitici e comparativi, metodologie, buone prassi, interventi attuativi delle politiche e orientamenti pratici sulle aree ritenute prioritarie.

Già nel 2005, l'OCSE aveva diffuso le proprie raccomandazioni in materia di educazione finanziaria (*Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*). Nel 2008, ha elaborato raccomandazioni specifiche per l'educazione in ambito previdenziale (*Recommendation on Good Practices for Enhanced Risk Awareness and Education on Insurance Issues* e *Recommendation on Good Practices on Financial Education Relating to Private Pensions*).

Da allora il lavoro svolto dall'INFE in materia di educazione finanziaria è stato intenso. Nel 2010 l'INFE ha predisposto uno *standard* metodologico per la rilevazione omogenea e l'analisi comparativa del livello di *literacy* e di inclusione finanziaria dei cittadini adulti dei paesi membri (*Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*). Il *Toolkit* è stato poi aggiornato nel 2015.

La conduzione dell'esercizio, sulla base di un'uniforme metodologia di rilevazione e lettura dei risultati, costituisce per i paesi un importante strumento comparativo delle aree passibili di miglioramenti e delle politiche da adottare per accrescere le conoscenze finanziarie e il benessere economico delle rispettive popolazioni.

La rilevazione delle competenze finanziarie possedute dalla popolazione costituisce una fase importante ai fini della predisposizione di una strategia nazionale di educazione finanziaria efficace, così come già indicato negli *High-level Principles on National Strategies* del 2012. Successivamente, sulla base delle prassi più efficaci maturate dai paesi che da tempo hanno avviato una strategia nazionale è stato predisposto nel 2015 il *Policy Handbook on National Strategy for Financial Education* (cfr. *supra riquadro nel capitolo 2*), con l'obiettivo di fornire una guida ai Governi e Autorità che intendono definire nel proprio paese una strategia nazionale per l'educazione finanziaria.

Anche in tale prospettiva, sono state elaborate delle linee guida (*Core competencies framework for Adults, 2016* e *Core competencies framework for Youth, 2015*) che identificano il *framework* concettuale delle conoscenze e delle competenze di base di cui adulti e ragazzi dovrebbero essere dotati per affrontare la gestione quotidiana delle finanze, ma anche scelte di più lungo termine connesse a investimenti assicurativi e pensionistici.

Sulla base della metodologia standardizzata e comparativa, sono condotte ormai da alcuni anni delle rilevazioni su scala mondiale delle conoscenze e competenze finanziarie degli adulti e di ragazzi.

Con riferimento agli adulti, i risultati dell'ultima rilevazione, pubblicati nel 2016 nel rapporto *International Survey of Adult Literacy Competencies*, evidenziano che, pur in presenza di un'ampia varietà tra paesi, vi sia ancora a livello globale un basso livello di educazione finanziaria tra gli adulti, in particolare con riguardo alle conoscenze finanziarie di base. A livello di *policy* vengono ritenute utili azioni volte, da un lato, a fornire ai cittadini nozioni e strumenti elaborati per *target* e obiettivi di apprendimento e proposti preferibilmente già in età scolare, dall'altro, a semplificare, anche attraverso rappresentazioni grafiche e interattive, comparatori di calcolo, il processo di decisione economica dei singoli individui (cfr. *supra riquadro nel capitolo 2*).

Con riferimento ai ragazzi, a partire dal 2012 nei tradizionali *tests* OCSE/PISA per la valutazione delle competenze in lettura, matematica e scienze, è stata introdotta una sezione per la rilevazione delle competenze finanziarie. La sezione è rivolta agli studenti quindicenni.

L'OCSE ha di recente pubblicato i risultati dell'indagine PISA condotta nel 2015. Hanno partecipato alla rilevazione 15 paesi, inclusa l'Italia. Essa evidenzia un'ampia eterogeneità fra paesi nei 5 livelli di alfabetizzazione finanziaria identificati. Il nostro Paese ha ottenuto un punteggio leggermente inferiore alla media OCSE, ma in aumento

rispetto alla precedente rilevazione del 2012. L'80 per cento degli studenti italiani raggiunge o supera il livello minimo di competenza stabilito dall'OCSE (pari al livello 2), mentre solo il 6,5 per cento si colloca al livello avanzato (livello 5). Permane, tuttavia, una significativa dispersione dei risultati in funzione delle specifiche caratteristiche degli studenti e dell'ambiente socio-economico di appartenenza.

Con specifico riferimento ai temi dell'educazione finanziaria e previdenziale, nelle indagini condotte emerge una relazione positiva esistente tra il livello di conoscenze finanziarie e la propensione al risparmio previdenziale.

Nel *Pensions Outlook*, edizione 2016, viene osservato che, per incoraggiare e facilitare la pianificazione previdenziale, l'educazione finanziaria e previdenziale può e deve far parte di un *mix* calibrato di strumenti di *policy*. Esso varierà in ciascun paese non solo in relazione agli specifici fabbisogni informativi della popolazione, ma anche in relazione alla struttura del sistema previdenziale, considerando tanto la parte pubblica, quanto quella privata.

9.4 Le attività dello IOPS

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta, oltre che in ambito europeo e in sede OCSE, anche tramite lo IOPS, l'organismo associativo indipendente che raccoglie su scala mondiale le Autorità di vigilanza sulle forme di previdenza complementare.

Lo IOPS trae origine nell'ambito del WPPP dell'OCSE e, rispetto a quest'ultimo, garantisce una rete di raccordo che da una parte è più ampia, in quanto include a pieno titolo anche i paesi non aderenti all'OCSE, dall'altra è più specifica, in quanto è limitata alle Autorità di vigilanza competenti in materia di previdenza complementare. Anche rispetto all'EIOPA, che è competente anche per le imprese di assicurazione, è da notare la specificità dello IOPS, che si pone come un'organizzazione focalizzata sugli enti previdenziali privati; ciò consente in ambito IOPS di valorizzare appieno le specificità e le esigenze della vigilanza sui fondi pensione, cosa che non sempre può accadere in organizzazioni di carattere trasversale.

Nei suoi primi cinque anni di attività, lo IOPS ha progressivamente ampliato la propria base associativa: attualmente le Autorità aderenti sono circa 75 e rappresentano circa 50 paesi di tutti i continenti.

Scopo dello IOPS è di contribuire al miglioramento della qualità e dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le

Autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni di ricerche e di esperienze riguardanti i sistemi previdenziali privati e le pratiche di vigilanza. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE, con il quale i rapporti sono molto stretti, la Banca Mondiale, il FMI, l'FSB, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale, da un Comitato esecutivo, di cui fanno parte 10 Autorità (tra le quali la COVIP), nonché da un Comitato tecnico, cui possono invece partecipare rappresentanti di tutti gli organismi aderenti allo IOPS.

L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente delle decisioni riguardanti l'attività amministrativa dell'organizzazione. La contribuzione e le spese sono mantenute al minimo indispensabile; il *budget* annuale complessivo è nell'ordine dei 400.000 euro; le quote contributive sono differenziate tra i paesi partecipanti per fasce di reddito *pro capite*; la quota associativa annuale di fascia più alta, che si applica anche all'Italia, è attualmente pari a 8.250 euro.

Le riunioni del Comitato tecnico, nonché i contatti tra i delegati nazionali e il Segretariato, costituiscono il principale mezzo di raccolta di informazioni, di scambio di opinioni e di elaborazione di analisi e di valutazioni. Sotto il profilo delle pratiche di vigilanza, lo IOPS svolge il ruolo di *standard-setter* globale, coordinandosi con l'OCSE che da tempo più risalente svolge analogo ruolo in materia di regolamentazione e di *policy* generale in materia di fondi pensione.

Con riguardo all'analisi e alla ricerca, nel 2106 sono stati svolti tre progetti di rilievo. Un primo progetto è relativo all'analisi delle pratiche di vigilanza sulla gestione da parte dei fondi pensione degli investimenti, con particolare riferimento a quelli di lungo termine e in infrastrutture. Un secondo progetto è relativo agli approcci di vigilanza riguardo ai profili di protezione del consumatore con specifico riferimento ai prodotti pensionistici.

Infine, un terzo progetto si sofferma sull'estensione anche ai fondi pensione, con particolare riferimento a quelli di grandi dimensioni, della cosiddetta vigilanza macro-prudenziale. Il progetto offre un contributo riguardo al potenziale ruolo che i fondi pensione possono avere dal punto di vista della stabilità sistemica dei sistemi finanziari, inserendosi quindi nelle valutazioni in corso presso il *Financial Stability Board*.

Nel febbraio 2016 le riunioni invernali dei comitati esecutivo e tecnico dello IOPS si sono tenute a Roma, presso la sede della COVIP. Nell'occasione, come di consueto si è anche tenuto un seminario internazionale nel quale sono stati discussi diversi aspetti dell'esperienza internazionale in materia di piani pensionistici a contribuzione definita basati su "conti individuali". I materiali del seminario sono disponibili sul sito *web* dello IOPS.

10. La gestione interna

10.1 Il bilancio della COVIP

Nel 2016 le entrate della COVIP sono state pari a 12,161 milioni di euro (*cf. Tav. 10.1*).

Le entrate di bilancio, evidenziate nella gestione di competenza, sono costituite esclusivamente da contributi parametrati alle dimensioni del risparmio previdenziale:

- quota del contributo di solidarietà commisurato, ai sensi dell'art.16 del Decreto lgs. 252/2005, alle risorse destinate alla previdenza complementare. La quota di tale contributo, destinata annualmente al finanziamento della Commissione, è pari a 5,582 milioni di euro;
- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, e fissato per l'anno 2016, con Delibera COVIP del 7 aprile 2016, nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2015. Il relativo importo è ammontato a 6,561 milioni di euro;
- altre entrate derivanti da recuperi, rimborsi, proventi diversi e interessi (circa 18.000 euro).

Le spese complessive sono state pari a 11,372 milioni di euro, con un aumento di 274.000 euro rispetto all'anno precedente (pari al 2,47 per cento). L'incremento è riconducibile principalmente al rinnovo del Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l'ordinamento delle carriere del personale della COVIP, all'aumento del numero delle unità di personale in servizio nonché all'avvenuta ricomposizione del *plenum* del collegio. Nel 2016 è peraltro venuto meno l'obbligo del versamento del contributo di 980.000 euro a favore della Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero, previsto dalla Legge 147/2013 (Legge di stabilità 2013) all'art. 1, comma 416.

L'avanzo di amministrazione disponibile a fine 2016 è pari a 13,243 milioni di euro, in aumento di 591.000 euro rispetto all'anno precedente.

Anche per l'anno in esame sono stati versati 169.376,52 euro, ai sensi dell'art. 8, comma 3, del Decreto legge 95/2012, che obbliga le Pubbliche Amministrazioni (comprese le Autorità indipendenti) a versare ogni anno, ad apposito capitolo di bilancio dello Stato, una quota pari al 10 per cento della spesa sostenuta per consumi intermedi nel 2010.

Sono stati effettuati ulteriori versamenti ad apposito capitolo di bilancio dello Stato, di 84.688,26 euro per il 2016, come previsto dall'art. 50, comma 3, del Decreto legge 66/2014. Si è inoltre provveduto a versare 4.196,85 euro ai sensi dell'art. 1, comma 141, della Legge 228/12 (Legge di stabilità 2013) che obbliga le Amministrazioni Pubbliche inserite nell'elenco ISTAT, nonché le Autorità indipendenti, a versare ad apposito capitolo di bilancio dello Stato una quota pari all'80 per cento della spesa sostenuta in media negli anni 2010 e 2011 per l'acquisto di mobili e arredi.

Tav. 10.1

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.

(importi in migliaia di euro)

	2015		2016	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	11.746		12.652	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	-	-	-	-
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	46,7	5.582	45,9
Contributo da soggetti vigilati	6.351	53,1	6.561	54,0
Altre entrate	18	0,2	18	0,1
Totale	11.951	100,0	12.161	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	354	3,2	464	4,1
Spese per il personale comprensive di TFR	7.356	66,3	8.135	71,5
Acquisizione beni e servizi	2.065	18,6	2.101	18,5
<i>di cui i costi per l'affitto locali ed oneri accessori</i>	<i>570</i>	<i>5,1</i>	<i>595</i>	<i>5,2</i>
Oneri vari e altre spese non classificabili	1.323	11,9	672	5,9
Totale	11.098	100,0	11.372	100,0
Residui attivi/passivi eliminati	53		-198	
Avanzo di amministrazione	12.652		13.243	

Nel corso del 2016, al fine di attuare un ulteriore e distinto presidio di controllo sulla regolarità amministrativa – contabile della COVIP, è stato istituito un Collegio dei

Revisori, composto da tre membri esterni nominati dalla Commissione tra soggetti di comprovata esperienza amministrativa – contabile, di cui uno nominato a seguito di designazione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze.

10.2 L'attività amministrativa e le risorse umane

Nel corso dell'anno 2016 la COVIP ha proseguito il percorso di rafforzamento della compagine di personale; hanno preso servizio sette risorse con contratto di lavoro a tempo determinato oltre a due risorse in comando da altre amministrazioni pubbliche. Nello stesso periodo si sono verificate quattro cessazioni di personale a contratto, portando il personale complessivo a 85 dipendenti.

Al 31 dicembre 2016 il numero di dipendenti di ruolo era pari a 63 unità, di cui 36 appartenenti alla carriera direttiva e 27 alla carriera operativa, inclusa un'unità in comando presso un'altra amministrazione, a fronte di una dotazione organica di 80 unità di personale.

Tav. 10.2

Composizione del personale. (dati di fine 2016)

Qualifiche	Personale di ruolo		Personale a contratto		Personale a comando	Totale personale in servizio
	Pianta organica	In servizio	Previsto	In servizio	In servizio	
Direttore Generale	-	-		1	-	1
Direttore Centrale	2	2		-	-	2
Direttore	4	2		1	-	3
Condirettore	4	4		2	-	6
1° Funzionario e Funzionario	32	28		-	3	31
Impiegato	38	27		15	-	42
Commesso	-	-		-	-	-
Totale	80	63	20	19	3	85

Alle crescenti competenze attribuite nel tempo si è fatto fronte, in passato, con contratti a tempo determinato, avvalendosi della possibilità, attribuita dalla vigente normativa, di effettuare assunzioni dirette disciplinate dalla norme di diritto privato in numero non superiore a venti unità.

Attualmente i contratti a tempo determinato rappresentano una quota superiore al 20 per cento del totale dei dipendenti, circostanza che rende necessario un rafforzamento della struttura in termini di stabilità dei rapporti di lavoro.

Anche nell'esercizio 2016 si sono rispettati i limiti validi dal 1° luglio 2014 per il trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di produzione corrisposti al personale, in conformità a quanto previsto dall'art. 22, comma 5, del Decreto legge 90/2014, convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014.

Quanto alla formazione, nel corso del 2016 sono state privilegiate le iniziative svolte all'interno della sede della COVIP, coinvolgendo ampie categorie di dipendenti su tematiche di interesse istituzionale e trasversale. In tale ambito è da ricordare un'iniziativa formativa su anticorruzione e trasparenza, organizzata di concerto con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali ai sensi dell'art. 22, comma 7, del Decreto legge 90/2014.

Nell'anno è proseguita la formazione linguistica, ormai stabilmente inserita nei piani formativi.

Si è proceduto al rinnovo del "Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l'ordinamento delle carriere del personale della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione" avvenuto, a seguito dell'accordo stipulato con le organizzazioni sindacali il 6 aprile 2016, con Delibere COVIP del 7 aprile e del 5 maggio 2016, rese esecutive ai sensi dell'art. 18, comma 4, del Decreto lgs. 252/2005.

10.3 La gestione degli acquisti di beni e servizi

Nel corso dell'anno 2016 l'attività contrattuale della COVIP è proseguita nell'obiettivo di operare nel rispetto dei criteri di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e pubblicità cui deve uniformarsi l'attività contrattuale della PA. Con riferimento alle procedure di approvvigionamento, gli acquisti sono stati realizzati in grandissima prevalenza mediante l'utilizzo del Mercato elettronico della Pubblica Amministrazione (di seguito MePA), spesso anche per beni o servizi di importo inferiore ai 1.000 euro, soglia rispetto alla quale la legge di stabilità per il 2016 ha introdotto la possibilità di non avvalersi del MePA.

Il ricorso al MePA, per le categorie merceologiche ivi presenti consente di disporre di procedure informatiche predefinite che velocizzano il processo di selezione ed acquisizione, garantendo, al contempo, il rispetto dei sopra menzionati criteri gestionali.

L'entrata in vigore del Decreto lgs. 50/2016 ha introdotto numerosi elementi di novità che hanno avuto riflessi nella gestione delle procedure di acquisto. In particolare il predetto decreto, nel prevedere un riordino della disciplina in tema di programmazione, ha introdotto, con riferimento alle forniture e ad i servizi di importo unitario stimato pari o superiore a 40.000 euro, l'obbligo della programmazione biennale, nonché dei relativi aggiornamenti annuali. A tale obbligo l'Autorità ha ottemperato mediante la pubblicazione del programma biennale sul proprio sito *web*, la trasmissione al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti per il tramite del sito *www.serviziocontrattipubblici.it* e l'invio a mezzo PEC all'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC).

È proseguita, rafforzandosi, l'attività congiunta con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali. Come è noto, il Decreto legge 90/2014, nell'imporre alle Autorità amministrative indipendenti il conseguimento di risparmi di spesa nei settori delle acquisizioni di beni e servizi, ha previsto che le predette Amministrazioni dovessero provvedere, entro il 31 dicembre 2014, alla gestione dei servizi strumentali in modo unitario, mediante la stipula di convenzioni o la costituzione di uffici comuni ad almeno due organismi con l'obiettivo di conseguire, su base annua, dei risparmi pari ad almeno il dieci per cento della spesa complessiva sostenuta nell'anno 2013.

Ai fini della applicazione di tale disposizione la COVIP ha stipulato, in data 9 dicembre 2014, una convenzione con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali, in base alla quale le due Autorità si sono prefisse di conseguire i predetti risparmi e, con determinazione congiunta del primo ottobre 2015, hanno definito ulteriormente gli ambiti della gestione associata, con particolare riferimento ai servizi di acquisto e appalto, amministrazione del personale, servizi tecnici e logistici e sistemi informativi.

Nel 2016 il rapporto di collaborazione si è consolidato, realizzando vantaggi economici e operativi, relativamente al servizio acquisti e appalti congiunti, derivanti dall'istituzione di un punto ordinante comune del MePA. La possibilità di operare in modo congiunto sul mercato elettronico della Pubblica Amministrazione ha determinato vantaggi nella gestione delle procedure di acquisto, ottimizzando il lavoro del personale addetto ai rispettivi uffici.

Nel corso dell'esercizio 2016, per poter programmare i futuri affidamenti di diversi servizi ausiliari, è stato realizzato l'allineamento delle scadenze contrattuali di quelli di comune interesse.

10.4 Il sistema informativo

Nel corso del 2016 è stata definita una strategia volta a privilegiare lo sviluppo interno di procedure e applicativi destinati a supportare l'attività di vigilanza, prevedendo al contempo il potenziamento della funzione IT della COVIP.

Con riferimento al nuovo sistema delle segnalazioni, sono state verificate le funzionalità di alcune piattaforme di tipo *open-source* per la generazione automatica della reportistica e sono state realizzate le prime implementazioni, seppur in una versione ancora prototipale. Sono state inoltre revisionate e ottimizzate le procedure – sviluppate internamente ricorrendo a strumenti ETL (*Extract-Transform-Load*), sempre di tipo *open-source* – necessarie a gestire la trasmissione verso il *datawarehouse* della COVIP dei flussi dei dati acquisiti con la piattaforma INFOSTAT-COVIP, messa a disposizione dalla Banca d'Italia.

Nel corso del 2016 è proseguita l'attività di aggiornamento dell'infrastruttura informatica e del sistema informativo della COVIP, sia in termini di innovazione delle soluzioni tecnologiche disponibili, sia nel rafforzamento dei servizi erogati.

Tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017 è stato portato a termine il progetto di espansione della *SAN - Storage Area Network* - la cui capacità di memorizzazione è stata incrementata di circa il doppio rispetto a quella già a disposizione. Il sistema consente altresì di ricorrere a ulteriori espansioni al crescere delle esigenze.

Nel corso dell'anno sono altresì proseguiti i lavori per la realizzazione del nuovo sistema di gestione documentale. A tal fine, tutte le strutture della COVIP sono state coinvolte in una ricognizione dei processi lavorativi interni, volta a individuare il percorso documentale e il livello di circolarità più utile per lo svolgimento delle attività istituzionali. Nell'ambito di tale progetto, è in programma una rivisitazione del canale di trasmissione telematica della documentazione dedicato ai soggetti vigilati, al fine di integrarlo nel sistema di gestione documentale, renderlo maggiormente funzionale e valutarne l'estensione a tipologie di documenti ulteriori rispetto a quelle attualmente previste (a oggi il canale telematico viene prevalentemente utilizzato per consentire la trasmissione della Nota informativa ai fini del deposito e di esemplari di documenti consegnati agli iscritti in fase di adesione o nel corso del rapporto).

Con riferimento all'area amministrativa e gestionale, sono stati aggiornati i *software* relativi al sistema contabile e alla gestione del personale.

Per altri progetti di aggiornamento del *software* si è invece valutato di differirne la realizzazione al 2017. Si tratta, in particolare, dell'adozione di una nuova piattaforma di controllo e gestione centralizzata delle funzionalità di tutti gli apparati del sistema informatico, dell'aggiornamento dell'infrastruttura di posta elettronica e del sistema di gestione delle basi dati.

10.5 Il percorso di applicazione della normativa anticorruzione

La Legge 190/2012, recante “Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell’illegalità nella pubblica amministrazione”, ha introdotto e disciplinato nel nostro ordinamento un sistema di prevenzione della corruzione. Tale Legge è stata poi modificata dal Decreto lgs. 97/2016, che ha previsto misure finalizzate a una più efficace azione di contrasto ai fenomeni corruttivi nelle Pubbliche Amministrazioni.

A tale proposito, ancorché le Autorità indipendenti non siano espressamente menzionate, neanche in via riflessa, tra i soggetti tenuti all’applicazione della normativa sopra citata, la COVIP ha ritenuto opportuno accogliere l’invito espresso nel Piano nazionale anticorruzione (PNA) 2013, approvato dall’allora Commissione indipendente per la valutazione, la trasparenza e l’integrità delle amministrazioni pubbliche (ora Autorità nazionale anticorruzione - ANAC), nel quale è stato raccomandato anche alle Autorità indipendenti “*di valutare l’adozione di iniziative, anche in analogia a quanto stabilito dalla Legge 190/2012 e dai decreti attuativi della legge, al fine di attuare un’adeguata politica di prevenzione del rischio di corruzione*”.

La COVIP ha quindi avviato un percorso di implementazione di tale normativa approvando a fine 2016 il Piano triennale per la prevenzione della corruzione (PTPC) 2016/2018, nel quale vengono analizzati e valutati i rischi di corruzione e sono programmati gli interventi organizzativi volti a prevenirli. Nel mese di aprile 2017, la Commissione ha nominato il nuovo Responsabile della prevenzione della corruzione per la COVIP.

Tra le misure di prevenzione della corruzione, riveste un ruolo fondamentale la trasparenza istituzionale. A tal proposito, nel Piano triennale sopra citato viene dedicato un apposito paragrafo alla trasparenza, che costituisce la prima misura di prevenzione elencata nel Piano. Nell’ambito dell’ordinamento, la trasparenza è disciplinata dal Decreto lgs. 33/2013, il quale prevede la pubblicazione nei siti istituzionali di una serie di documenti, informazioni e dati concernenti le Pubbliche Amministrazioni. Tale normativa viene attuata dalla COVIP con il regolare aggiornamento della sezione “Amministrazione trasparente”, presente sul sito istituzionale dell’Autorità fin dal secondo semestre del 2013 (*cf. supra paragrafo 2.4*).

Nel corso del 2016, infine, si è tenuta all’interno della COVIP un’iniziativa formativa in tema di anticorruzione e trasparenza, alla quale hanno partecipato dirigenti e funzionari dell’Autorità (*cf. supra*).

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1

La previdenza complementare in Italia nel 2016. Dati di sintesi.
(importi in milioni di euro)

Fondi	Iscritti ⁽¹⁾		Risorse destinate alle prestazioni ⁽²⁾		Contributi		
	Numero	Var. % 2016/2015	Importi	Var. % 2016/2015	Importi	Var. % 2016/2015	
Fondi pensione negoziali	36	2.597.022	7,4	45.931	8,0	4.623	3,4
Fondi pensione aperti	43	1.258.979	9,5	17.092	10,8	1.779	11,2
Fondi pensione preesistenti	294	653.971	1,3	57.538	4,0	3.753	0,9
PIP “nuovi” ⁽³⁾	78	2.869.477	10,3	23.711	18,2	3.734	11,3
Totale⁽⁴⁾	452	7.416.762	8,2	144.347	8,2	13.896	5,7
PIP “vecchi” ⁽⁵⁾		411.242		6.931		360	
Totale generale⁽⁴⁾⁽⁶⁾		7.787.488	7,6	151.278	7,8	14.256	5,0

(1) Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati.

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

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

(4) Nel totale si include FONDINPS.

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

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

Tav. a.2

Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi" ⁽¹⁾	PIP "vecchi" ⁽²⁾	Totale ⁽³⁾
Numero forme						
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496
2015	36	50	304	78	-	469
2016	36	43	294	78	-	452
Iscritti						
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.057.038	645.371	2.356.674	467.255	6.447.186
2015	2.419.103	1.150.132	645.612	2.600.790	433.753	7.234.858
2016	2.597.022	1.258.979	653.971	2.869.477	411.242	7.787.488
Risorse destinate alle prestazioni						
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827

- segue -

-segue - Tav. a.2

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi" ⁽¹⁾	PIP "vecchi" ⁽²⁾	Totale ⁽³⁾
Risorse destinate alle prestazioni						
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941
2015	42.546	15.430	55.299	20.056	6.950	140.351
2016	45.931	17.092	57.538	23.711	6.931	151.278

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

(2) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per tali piani, il numero delle forme non è riportato in quanto non significativo.

(3) E' incluso FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti⁽¹⁾.

(valori percentuali)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	PIP "nuovi" ramo I	PIP "nuovi" ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5

(1) I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. Glossario, voce "Rendimenti netti dei PIP").

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.*(dati di fine 2015; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale⁽¹⁾
inferiore a 25	1,8	6,8	1,0	4,9	3,6
tra 25 e 34	13,1	13,0	8,2	16,9	13,7
tra 35 e 44	29,3	26,6	24,2	26,2	26,9
tra 45 e 54	36,2	31,9	36,8	28,8	32,6
tra 55 e 64	19,0	19,0	26,3	20,2	20,6
65 e oltre	0,7	2,7	3,4	3,0	2,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Età media	45,9	45,1	48,9	45,1	46,1

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.*(dati di fine 2015; valori percentuali)*

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale⁽¹⁾
Piemonte	8,2	9,0	9,1	8,6	8,6
Valle d'Aosta	0,5	0,2	0,4	0,2	0,3
Lombardia	21,3	20,7	30,9	18,1	20,8
Liguria	2,4	3,4	2,4	2,9	2,8
Nord occidentale	32,4	33,3	42,7	29,9	32,4
Veneto	10,1	10,0	8,0	11,3	10,4
Trentino-Alto Adige	5,7	5,3	1,7	1,5	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,1	3,3	2,5	2,8	2,6
Emilia-Romagna	8,5	9,4	9,1	8,4	8,7
Nord orientale	26,4	27,9	21,3	24,0	25,2
Toscana	6,6	9,6	5,9	7,6	7,4
Umbria	1,5	1,5	1,0	2,0	1,6
Marche	2,1	2,9	1,9	3,5	2,8
Lazio	8,7	6,6	12,3	8,1	8,4
Centro	18,8	20,7	21,1	21,3	20,3
Abruzzo	2,2	1,3	1,3	2,2	2,0
Molise	0,4	0,3	0,2	0,6	0,5
Campania	6,1	4,5	4,0	5,9	5,6
Puglia	4,2	3,7	3,1	5,4	4,5
Basilicata	0,9	0,7	0,3	0,9	0,8
Calabria	1,7	2,0	1,1	2,3	1,9
Sicilia	4,7	4,3	3,3	5,6	4,9
Sardegna	2,0	1,3	1,3	2,0	1,8
Meridionale e Insulare	22,3	18,0	14,6	24,8	22,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.*(dati di fine 2015; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi ⁽¹⁾			Lavoratori dipendenti ⁽¹⁾			Totale ⁽¹⁾⁽²⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,9	1,5	1,1	2,2	1,3	1,8	3,4	3,8	3,6
tra 25 e 34	6,6	8,6	7,2	15,1	14,6	14,9	13,5	14,0	13,7
tra 35 e 44	22,9	25,9	23,8	27,9	30,8	29,0	26,0	28,3	26,9
tra 45 e 54	35,2	35,1	35,2	33,4	34,4	33,8	32,5	32,9	32,6
tra 55 e 64	26,9	24,6	26,2	19,8	18,1	19,2	21,4	19,3	20,6
65 e oltre	7,5	4,4	6,5	1,6	0,8	1,3	3,3	1,7	2,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	70,2	29,8	100,0	63,1	36,9	100,0	62,7	37,3	100,0
Età media	50,2	48,5	49,7	45,8	45,6	45,7	46,4	45,5	46,1

(1) Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP “nuovi”, corretta per tener conto che i PIP “vecchi” hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccoglierne.

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

Tav. a.7

Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.
(dati di fine 2015; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi ⁽¹⁾			Lavoratori dipendenti ⁽¹⁾			Totale ⁽¹⁾⁽²⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	8,6	8,0	8,3	9,6	8,7	8,2	9,2	8,6
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3
Lombardia	17,3	17,4	17,4	21,5	22,3	21,8	20,6	20,9	20,8
Liguria	3,4	4,3	3,7	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8
Nord occidentale	28,7	30,6	29,3	32,7	34,9	33,5	31,8	33,4	32,4
Veneto	9,8	9,0	9,5	10,4	10,7	10,5	10,3	10,4	10,4
Trentino-Alto Adige	2,2	2,0	2,2	3,3	4,3	3,7	3,3	4,0	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	2,5	2,8	2,6	2,5	2,8	2,6
Emilia-Romagna	9,4	9,8	9,5	8,1	9,7	8,7	8,3	9,2	8,7
Nord orientale	23,6	23,2	23,5	24,3	27,6	25,5	24,4	26,4	25,2
Toscana	9,7	10,1	9,8	6,6	7,4	6,9	7,2	7,8	7,4
Umbria	2,0	2,1	2,0	1,5	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6
Marche	3,6	3,4	3,6	2,6	2,8	2,6	2,8	2,9	2,8
Lazio	7,2	8,2	7,5	8,7	8,7	8,7	8,3	8,6	8,4
Centro	22,5	23,8	22,9	19,4	20,4	19,7	20,0	20,9	20,3
Abruzzo	1,9	2,0	1,9	2,1	1,8	2,0	2,0	1,9	2,0
Molise	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Campania	6,8	5,4	6,4	6,2	3,9	5,4	6,2	4,5	5,6
Puglia	5,5	4,5	5,2	4,8	3,3	4,3	4,9	3,9	4,5
Basilicata	1,0	0,9	0,9	0,8	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8
Calabria	2,6	2,3	2,5	1,8	1,4	1,7	2,0	1,8	1,9
Sicilia	5,2	4,4	5,0	5,5	4,1	5,0	5,3	4,3	4,9
Sardegna	1,8	2,1	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Meridionale e Insulare	25,2	22,3	24,3	23,6	17,1	21,2	23,6	19,3	22,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP "vecchi" si ipotizzato che gli iscritti si distribuiscono geograficamente come nei PIP "nuovi".

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

Tav. a.8

Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.
(dati di fine 2016)

N. iscr. Albo	Denominazione	Iscritti		Bacino potenziali iscritti ⁽¹⁾	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var .% 2016/2015			
1	FONCHIM	149.103	2,1	191.500	77,9	5.578
2	FONDENERGIA	42.288	5,5	49.800	84,9	2.000
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.802	1,4	17.800	66,3	563
61	COMETA	398.767	-0,9	1.000.000	39,9	10.210
77	FONDOSANITA'	5.539	7,8	804.000	0,7	157
87	SOLIDARIETA' VENETO	51.340	3,9	891.000	5,8	1.059
88	PREVIAMBIENTE	49.531	0,5	250.000	19,8	922
89	ALIFOND	47.270	0,0	248.000	19,1	1.299
93	LABORFONDS	115.760	1,3	245.000	47,2	2.375
96	COOPERLAVORO	72.201	0,3	349.300	20,7	944
99	FOPEN	44.222	-0,7	45.000	98,3	1.909
100	PEGASO	31.032	1,1	50.000	62,1	915
102	PREVICOOPER	30.739	-1,2	74.600	41,2	751
103	TELEMACO	59.201	-0,2	150.000	39,5	1.707
106	ARCO	30.059	-4,1	232.050	13,0	575
107	FONCER	14.048	-0,9	29.600	47,5	426
116	FONDAPI	52.168	20,8	500.000	10,4	685
117	PREVIMODA	58.377	0,1	400.000	14,6	1.084
122	CONCRETO	6.158	-2,9	9.500	64,8	183
123	FONTE	205.317	2,9	2.500.000	8,2	3.313
124	BYBLOS	34.333	9,4	200.000	17,2	766
125	GOMMAPLASTICA	49.108	0,9	100.000	49,1	1.170
126	MEDIAFOND	2.698	0,4	8.500	31,7	96
127	PREVAER	12.174	6,4	31.000	39,3	401
128	FILCOOP	9.374	-2,1	160.000	5,9	112
129	EUROFER	36.274	0,1	90.000	40,3	933
136	PREVEDI	643.355	26,7	570.000	112,9	573
139	PRIAMO	58.132	0,9	130.000	44,7	1.348
142	FOPADIVA	7.168	3,7	28.000	25,6	133
143	FONDOPOSTE	96.971	-0,1	134.400	72,2	1.918
145	ESPERO	100.506	0,7	1.200.000	8,4	910
148	ASTRI	8.796	2,3	15.000	58,6	257
157	AGRIFONDO	8.637	0,8	330.000	2,6	79
158	PREV.ILOG.	8.537	0,8	100.000	8,5	143
164	PERSEO SIRIO	39.440	84,2	1.571.400	2,5	52
167	FONDAEREO	6.597	-4,3	8.700	75,8	384
TOTALE GENERALE: 36		2.597.022	7,4			45.931

(1) Stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per evitare duplicazioni, dai totali del bacino dei potenziali iscritti delle diverse categorie di fondi sono esclusi i dati relativi ai fondi ad ambito territoriale; si tiene inoltre conto del fatto che alcuni fondi si rivolgono a un bacino di potenziali iscritti almeno in parte comune.

Tav. a.9

Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda⁽¹⁾.
(valori percentuali)

N. iscr. Albo	Denominazione	Contributi lavoratore	Contributo datore di lavoro	TFR vecchi occupati ⁽²⁾	TFR nuovi occupati	Contribuzione totale vecchi occupati	Contribuzione totale nuovi occupati
1	FONCHIM ⁽³⁾	1 - 1,5	1,5 - 1,9	2,28 - 6,91	6,91	4,78 - 10,26	9,41 - 10,26
2	FONDENERGIA ⁽³⁾	2	1 - 2,6	2,49 - 6,91	6,91	3,49 - 11,51	7,91 - 11,51
3	QUADRI E CAPI FIAT	2	2	3,45 - 6,91	6,91	7,45 - 10,91	10,91
61	COMETA	1,2 - 1,5	1,2 - 1,5	2,76 - 6,91	6,91	5,16 - 9,91	9,31 - 9,91
88	PREVIAMBIENTE	1 - 4	1 - 4	0,07 - 6,91	6,91	2 - 14,91	8,91 - 14,91
89	ALIFOND	1	1,2	2 - 6,91	6,91	4,2 - 9,11	9,11
96	COOPERLAVORO	0,5 - 2	0,5 - 2	1 - 6,91	6,91	2 - 10,91	7,91 - 10,91
99	FOPEN	1,4	1,4	2,07 - 6,91	6,91	4,77 - 9,61	9,61
100	PEGASO	1 - 1,2	1 - 1,2	1,6 - 6,91	6,91	3,6 - 9,33	8,91 - 9,33
102	PREVICOOOPER	0,6	1,6	3,46 - 6,91	6,91	5,56 - 9,01	9,01
103	TELEMACO	1	1,2	1,11 - 6,91	6,91	3,31 - 9,11	9,11
106	ARCO	1,3 - 1,5	1,6 - 1,9	2,07 - 6,91	6,91	4,97 - 10,31	9,81 - 10,31
107	FONCER ⁽³⁾	1,4	1,9	2,28 - 6,91	6,91	5,58 - 10,21	10,21
116	FONDAPI	1 - 1,7	1 - 1,9	1 - 6,91	6,91	3 - 10,51	8,91 - 10,51
117	PREVIMODA ⁽³⁾	1 - 2	1 - 2	1,87 - 6,91	6,91	3,87 - 10,91	8,91 - 10,91
122	CONCRETO	1,4	1,8	2,76 - 6,91	6,91	5,96 - 10,11	10,11
123	FONTE	0,5 - 1	0,5 - 2,2	1,11 - 6,91	6,91	2,11 - 10,11	7,91 - 10,11
124	BYBLOS	0,5 - 2	0,8 - 7	0,14 - 6,91	6,91	1,39 - 15,91	8,16 - 15,91
125	GOMMAPLASTICA	1,3	1,3	2,28 - 6,91	6,91	4,8 - 9,43	9,43
126	MEDIAFOND	0,5	1,5	2 - 6,91	6,91	4 - 8,91	8,91
127	PREVAER	1 - 2	1 - 3	0,07 - 6,91	6,91	2,07 - 11,91	8,91 - 11,91
128	FILCOOP	1	1,2-1,5	2 - 6,91	6,91	4,5 - 9,41	9,41
129	EUROFER	1	1	2 - 6,91	6,91	4 - 8,91	8,91
136	PREVEDI	1	1	1,24 - 6,91	6,91	3,24 - 8,91	8,91
139	PRIAMO	1 - 2	1 - 2	0,35 - 6,91	6,91	2,35 - 10,91	8,91 - 10,91
143	FONDOPOSTE	1	1,9	2,5 - 6,91	6,91	5,4 - 9,81	9,81
148	ASTRI	0,5 - 1	0,5 - 3	0,07 - 6,91	6,91	1,07 - 10,91	7,91 - 10,91
157	AGRIFONDO	0,6 - 1,5	1 - 1,6	2 - 6,91	6,91	3,55 - 9,96	8,46 - 9,96
158	PREVILOG	1	1,5	0,07 - 6,91	6,91	2,57 - 9,41	9,41
167	FONDAEREO	1,5 - 2	2 - 5,3	6,91	6,91	10,41 - 14,19	10,41 - 14,19

(1) Aliquote di contribuzione stabilite dai contratti di riferimento; per i fondi che riguardano più settori ovvero che presentano aliquote differenziate per le diverse categorie di aderenti è indicato il campo di variazione. In alcuni fondi o settori la contribuzione non è riferita all'intera retribuzione lorda (parametro assunto a base per la determinazione del TFR), ma solo ad alcuni elementi della stessa (tipicamente minimo tabellare, contingenza, EDR, indennità funzione quadri, scatti periodici di anzianità); in questi casi la percentuale riferita all'intera retribuzione si attesta su un importo generalmente pari all'80 per cento di quanto riportato nella tavola. Sono esclusi i fondi intercategoriale territoriali nei quali le aliquote di contribuzione sono definite, rispetto al settore di attività del lavoratore aderente al fondo, mediante rinvio ai relativi accordi e contratti collettivi. E' inoltre escluso il fondo pensione Espero che presenta specifiche modalità di contribuzione espressamente previste per i fondi del pubblico impiego.

(2) Per i vecchi occupati già iscritti al fondo al 31 dicembre 2006 è prevista la possibilità di continuare a versare una quota di TFR determinata in base all'aliquota di contribuzione versata dal lavoratore alla contrattazione collettiva.

(3) E' inoltre previsto il versamento di un contributo aggiuntivo del datore di lavoro destinato al finanziamento di prestazioni assicurative accessorie (morte, invalidità permanente).

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2015; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	2,2	0,9	1,8
tra 25 e 29	5,1	3,5	4,7
tra 30 e 34	8,7	7,8	8,4
tra 35 e 39	12,4	13,4	12,7
tra 40 e 44	15,9	18,4	16,6
tra 45 e 49	17,6	19,5	18,2
tra 50 e 54	17,7	18,8	18,0
tra 55 e 59	13,9	13,3	13,8
tra 60 e 64	5,6	4,2	5,2
65 e oltre	0,8	0,4	0,7
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	70,9	29,1	100,0
Età media	45,9	46,1	45,9

Tav. a.11

Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2015; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,0	8,6	8,2
Valle d'Aosta	0,4	0,7	0,5
Lombardia	20,7	22,9	21,3
Liguria	2,6	2,1	2,4
Nord occidentale	31,7	34,3	32,4
Veneto	10,0	10,2	10,1
Trentino-Alto Adige	4,6	8,5	5,7
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,3	2,1
Emilia Romagna	7,8	10,4	8,5
Nord orientale	24,4	31,3	26,4
Toscana	6,4	7,1	6,6
Umbria	1,6	1,2	1,5
Marche	2,1	2,1	2,1
Lazio	8,6	8,9	8,7
Centro	18,6	19,3	18,8
Abruzzo	2,4	1,7	2,2
Molise	0,5	0,3	0,4
Campania	7,0	3,9	6,1
Puglia	4,9	2,5	4,2
Basilicata	1,0	0,6	0,9
Calabria	1,9	1,3	1,7
Sicilia	5,3	3,4	4,7
Sardegna	2,3	1,4	2,0
Meridionale e Insulare	25,2	15,1	22,3
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.12

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2015; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,6	3,2	2,0	2,5	2,0	2,3	5,9	8,3	6,8
tra 25 e 29	1,7	2,6	2,0	6,1	6,1	6,1	4,6	5,7	5,0
tra 30 e 34	3,8	5,2	4,2	10,4	11,7	10,9	7,3	9,2	8,0
tra 35 e 39	7,9	9,7	8,4	14,1	15,9	14,9	10,7	12,6	11,4
tra 40 e 44	14,2	15,3	14,5	17,2	18,5	17,7	14,8	15,9	15,2
tra 45 e 49	18,5	18,1	18,4	16,8	17,3	17,0	16,5	16,1	16,4
tra 50 e 54	19,4	18,6	19,2	15,1	14,5	14,8	16,1	14,6	15,5
tra 55 e 59	16,2	15,2	15,9	11,2	9,4	10,5	12,8	10,5	11,9
tra 60 e 64	11,0	9,0	10,4	5,4	3,9	4,8	7,9	5,6	7,0
65 e oltre	5,8	3,1	5,0	1,3	0,5	1,0	3,5	1,5	2,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	71,8	28,2	100,0	58,4	41,6	100,0	62,1	37,9	100,0
Età media	50,0	48,0	49,4	44,8	43,8	44,4	46,0	43,5	45,1

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

Tav. a.13

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.*(dati di fine 2015; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,3	8,7	7,7	9,5	11,2	10,2	8,4	10,0	9,0
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2
Lombardia	18,3	18,7	18,4	21,5	22,6	21,9	20,2	21,4	20,7
Liguria	4,2	5,9	4,7	2,9	3,1	3,0	3,2	3,6	3,4
Nord occidentale	30,1	33,6	31,1	34,0	37,3	35,4	32,0	35,4	33,3
Veneto	8,6	8,1	8,5	10,8	11,2	11,0	9,8	10,2	10,0
Trentino-Alto Adige	3,4	3,5	3,5	4,6	4,9	4,7	4,9	5,9	5,3
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,6	2,4	3,2	3,7	3,4	3,1	3,6	3,3
Emilia-Romagna	9,7	10,5	9,9	9,1	10,4	9,6	9,1	9,8	9,4
Nord orientale	24,1	24,7	24,2	27,7	30,2	28,7	26,9	29,5	27,9
Toscana	12,3	12,4	12,3	7,3	8,0	7,6	9,6	9,6	9,6
Umbria	1,9	1,8	1,9	1,3	1,3	1,3	1,6	1,5	1,5
Marche	4,3	4,0	4,2	2,2	2,3	2,3	3,1	2,7	2,9
Lazio	5,9	6,3	6,0	6,8	6,9	6,8	6,5	6,7	6,6
Centro	24,4	24,6	24,5	17,7	18,4	18,0	20,8	20,5	20,7
Abruzzo	1,5	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3
Molise	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Campania	5,7	3,9	5,2	5,4	3,0	4,4	5,3	3,1	4,5
Puglia	4,3	3,2	4,0	3,8	2,6	3,3	4,1	3,0	3,7
Basilicata	1,0	1,0	1,0	0,6	0,4	0,6	0,8	0,6	0,7
Calabria	2,8	2,0	2,6	1,8	1,1	1,5	2,3	1,5	2,0
Sicilia	4,2	3,2	3,9	5,8	4,2	5,1	4,8	3,6	4,3
Sardegna	1,5	2,0	1,6	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Meridionale e Insulare	21,4	17,0	20,1	20,5	14,0	17,8	20,1	14,6	18,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

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

Tav. a.14

PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2015; valori percentuali; età media in anni)*

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,9	1,1	0,9	3,0	2,1	2,6	4,9	4,8	4,9
tra 25 e 29	2,8	3,4	3,0	8,5	6,7	7,7	7,1	6,6	6,9
tra 30 e 34	6,4	7,9	6,9	12,2	11,3	11,8	10,1	10,0	10,0
tra 35 e 39	11,1	12,6	11,5	13,6	13,5	13,5	12,0	12,1	12,1
tra 40 e 44	15,4	16,4	15,8	14,9	15,1	15,0	14,0	14,2	14,1
tra 45 e 49	17,2	17,4	17,3	14,2	15,2	14,7	14,1	14,8	14,4
tra 50 e 54	17,1	17,2	17,1	13,7	15,5	14,6	13,8	15,1	14,4
tra 55 e 59	14,3	13,6	14,1	11,3	13,0	12,1	11,6	12,6	12,0
tra 60 e 64	10,0	8,3	9,5	6,7	6,8	6,8	8,4	7,8	8,1
65 e oltre	4,7	2,2	3,9	1,9	0,8	1,4	4,0	1,8	3,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	68,9	31,1	100,0	53,4	46,6	100,0	54,7	45,3	100,0
Età media	48,6	47,2	48,2	44,3	45,1	44,7	45,2	45,0	45,1

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

Tav. a.15

PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.*(dati di fine 2015; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale ⁽¹⁾		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,8	8,6	8,1	8,2	9,7	8,9	8,2	9,2	8,6
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Lombardia	16,8	16,9	16,9	19,2	20,1	19,6	18,0	18,2	18,1
Liguria	3,0	3,6	3,2	2,5	3,0	2,7	2,7	3,1	2,9
Nord occidentale	27,9	29,4	28,4	30,0	33,0	31,4	29,1	30,7	29,9
Veneto	10,3	9,3	10,0	12,4	11,9	12,2	11,6	10,9	11,3
Trentino-Alto Adige	1,6	1,4	1,5	1,7	1,6	1,7	1,6	1,4	1,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,3	2,2	3,0	3,0	3,0	2,8	2,8	2,8
Emilia-Romagna	9,3	9,5	9,4	8,0	9,1	8,5	8,4	8,5	8,4
Nord orientale	23,4	22,6	23,2	25,1	25,7	25,4	24,3	23,7	24,0
Toscana	8,5	9,1	8,7	7,0	7,6	7,3	7,5	7,8	7,6
Umbria	2,1	2,3	2,1	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0
Marche	3,3	3,2	3,3	3,8	3,7	3,8	3,6	3,5	3,5
Lazio	7,7	8,9	8,1	8,0	8,1	8,0	7,9	8,4	8,1
Centro	21,5	23,5	22,1	20,6	21,3	20,9	20,9	21,7	21,3
Abruzzo	2,0	2,3	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,3	2,2
Molise	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Campania	7,4	6,1	7,0	5,5	4,1	4,9	6,3	5,3	5,9
Puglia	6,1	5,1	5,8	5,5	4,1	4,9	5,7	5,1	5,4
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,6	2,4	2,5	1,9	1,7	1,8	2,3	2,2	2,3
Sicilia	5,7	4,9	5,4	6,1	4,7	5,5	6,0	5,2	5,6
Sardegna	1,9	2,2	2,0	1,7	2,0	1,8	1,8	2,2	2,0
Meridionale e Insulare	27,1	24,5	26,3	24,3	20,0	22,3	25,6	23,9	24,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

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

Tav. a.16

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.*(dati di fine 2015)*

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	0,8	1,4	1,0
tra 25 e 29	1,8	3,0	2,2
tra 30 e 34	4,6	8,6	6,0
tra 35 e 39	7,7	13,4	9,7
tra 40 e 44	12,8	17,6	14,5
tra 45 e 49	17,1	18,8	17,7
tra 50 e 54	20,1	17,3	19,1
tra 55 e 59	18,8	14,3	17,2
tra 60 e 64	11,5	4,6	9,1
65 e oltre	4,8	1,0	3,4
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	64,9	35,1	100,0
Età media	50,4	46,2	48,9

Tav. a.17

Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
(dati di fine 2015; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,6	10,1	9,1
Valle d'Aosta	0,3	0,6	0,4
Lombardia	31,4	29,9	30,9
Liguria	2,5	2,1	2,4
Nord occidentale	42,8	42,5	42,7
Veneto	8,0	8,1	8,0
Trentino-Alto Adige	1,7	1,7	1,7
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,6	2,5
Emilia-Romagna	9,1	9,2	9,1
Nord orientale	21,2	21,6	21,3
Toscana	5,5	6,7	5,9
Umbria	1,0	1,0	1,0
Marche	1,8	2,2	1,9
Lazio	12,3	12,3	12,3
Centro	20,6	22,1	21,1
Abruzzo	1,4	1,2	1,3
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	4,1	3,8	4,0
Puglia	3,3	2,8	3,1
Basilicata	0,3	0,3	0,3
Calabria	1,1	1,1	1,1
Sicilia	3,6	2,9	3,3
Sardegna	1,1	1,5	1,3
Meridionale e Insulare	15,1	13,7	14,6
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.18

Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione⁽¹⁾.
(anno 2016; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contributi e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
Iscritti	618.215	44.955	640.757	9.776	3.868	13.214	653.971
versanti	618.215	44.955	531.484	9.776	3.868	11.819	543.303
non versanti	-	-	109.273	-	-	1.395	110.668
Contributi	3.543	113	3.656	42	54	96	3.753
a carico del datore di lavoro	1.217	65	1.282	16	54	70	1.352
a carico del lavoratore	712	48	760	7	-	7	768
TFR	1.614	-	1.614	20	-	20	1.633
Pensionati	37.589	59.278	102.627	-	10.683	15.735	118.362
diretti	29.807	44.113	77.666	-	10.683	10.683	88.349
rendite erog. dal fondo	22.302	44.113	70.157	-	10.339	10.339	80.496
rendite erog. da impr. ass.	7.505	-	7.509	-	344	344	7.853
indiretti	7.782	15.165	24.961	-	-	5.052	30.013
rendite erog. dal fondo	7.407	15.165	24.586	-	-	5.040	29.626
rendite erog. da impr. ass.	375	-	375	-	-	12	387
Percettori di prestazioni in capitale di cui: prestazioni in rendita capitalizzate	7.854	437	8.301	-	6.688	6.688	14.989
	2.560	139	2.699	-	6.625	6.625	9.324
Prestazioni previdenziali	658	508	1.166	-	599	599	1.765
in rendita	155	440	595	-	153	153	748
erogate dal fondo	111	439	550	-	152	152	702
erogate da impresa di ass.	44	-	44	-	2	2	46
in capitale	459	45	504	-	5	5	509
in rendita capitalizzate	44	24	68	-	441	441	509
Risorse destinate alle prestazioni	47.160	7.908	55.068	659	1.811	2.470	57.538
patrimonio destinato alle prestazioni	22.536	7.793	30.330	630	1.808	2.438	32.768
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	24.624	115	24.738	29	3	32	24.770

(1) Il totale degli iscritti e dei pensionati non corrisponde alla somma di quelli relativi alle singole sezioni a causa della presenza di "doppie iscrizioni".

Tav. a.19

Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.*(dati di fine 2016; importi in milioni di euro)*

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	1.903	7,4	362	5,9	2.265	7,1
Titoli di Stato	7.714	30,1	2.238	36,4	9.952	31,3
Altri titoli di debito	3.356	13,1	702	11,4	4.058	12,8
Titoli di capitale	4.286	16,7	532	8,6	4.817	15,2
OICR	5.265	20,6	900	14,6	6.165	19,4
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	<i>1.301</i>	<i>5,1</i>	<i>172</i>	<i>2,8</i>	<i>1.473</i>	<i>4,6</i>
Immobili	877	3,4	1.035	16,8	1.911	6,0
Partecipazioni in società immobiliari	217	0,8	133	2,2	350	1,1
Polizze assicurative	1.220	4,8	136	2,2	1.356	4,3
Altre attività	774	3,0	117	1,9	891	2,8
Totale	25.612	100,0	6.154	100,0	31.765	100,0
<i>% sul Totale</i>	<i>80,6</i>		<i>19,4</i>		<i>100,0</i>	
Passività						
Patrimonio destinato alle prestazioni	24.356		5.973		30.330	
Altre passività	1.255		181		1.436	
Totale	25.612		6.154		31.765	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	24.572		167		24.738	
Risorse destinate alle prestazioni	48.928		6.140		55.068	

Tav. a.20

Enti previdenziali privati di base. Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato.*(dati di fine 2015; totale attività in milioni di euro)*

Denominazione Enti	Iscritti ⁽¹⁾	Pensionati ⁽²⁾	Totale Attività	Tipologia Forme gestorie
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM)	360.845	101.213	19.168	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	235.055	27.162	10.731	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	230.748	125.726	7.326	509/94
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOSI)	164.136	-	487	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	157.214	27.632	9.602	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	89.960	23.913	2.607	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	84.102	29.483	2.465	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	61.313	6.987	6.991	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	48.292	2.980	1.192	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	40.175	-	2.263	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	40.049	1.316	549	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	39.928	1.675	733	103/96
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	38.199	-	803	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	28.563	6.296	591	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O	28.161	8.643	2.190	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	27.125	2.096	838	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPAACL)	26.239	9.512	1.034	509/94
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	25.771	8.757	2.442	509/94
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	14.255	3.477	1.176	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	12.941	780	550	103/96
Cassa nazionale del notariato (CNN)	4.749	2.734	1.550	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.261	480	158	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	1.576	21	30	103/96
Totale	1.762.657	390.883	75.477	

(1) Soggetti che sono tenuti al versamento dei contributi dovuti nell'anno di riferimento.

(2) Sono compresi anche i pensionati versanti cioè coloro che, nell'anno di riferimento, hanno percepito una prestazione pensionistica ed hanno versato contributi.

Tav. a.21

Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994. Composizione delle attività a valori di mercato.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2014		2015	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	5.917	8,8	5.680	8,1
Titoli di Stato	14.206	21,2	13.261	18,9
Altri titoli di debito	6.120	9,1	5.866	8,3
<i>Quotati</i>	2.585	3,9	3.771	5,4
<i>Non quotati</i>	3.535	5,3	2.095	3,0
Titoli di capitale	5.657	8,4	7.706	11,0
<i>Quotati</i>	5.413	8,1	6.651	9,5
<i>Non quotati</i>	244	0,4	1.055	1,5
OICR	19.925	29,7	24.438	34,8
<i>Quote di OICVM</i>	8.046	12,0	11.117	15,8
<i>Quote di altri OICR</i>	11.879	17,7	13.321	19,0
di cui: fondi immobiliari	9.172	13,7	10.546	15,0
Immobili	8.630	12,9	6.580	9,4
Partecipazioni in società immobiliari	512	0,8	473	0,7
Polizze assicurative	309	0,5	285	0,4
Altre attività	5.767	8,6	5.963	8,5
Totale	67.043	100,0	70.251	100,0

Tav. a.22

Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996. Composizione delle attività a valori di mercato.*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2014		2015	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	692	14,2	717	13,7
Titoli di Stato	1.032	21,2	932	17,8
Altri titoli di debito	492	10,1	400	7,7
<i>Quotati</i>	281	5,8	249	4,8
<i>Non quotati</i>	211	4,3	151	2,9
Titoli di capitale	160	3,3	446	8,5
<i>Quotati</i>	126	2,6	412	7,9
<i>Non quotati</i>	34	0,7	34	0,6
OICR	1.619	33,3	1.834	35,1
<i>Quote di OICVM</i>	723	14,9	776	14,8
<i>Quote di altri OICR</i>	896	18,4	1.058	20,3
di cui: fondi immobiliari	711	14,6	772	14,8
Immobili	123	2,5	107	2,0
Polizze assicurative	108	2,2	106	2,0
Altre attività	641	13,2	685	13,1
Totale	4.867	100,0	5.226	100,0

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE

Adesione collettiva

Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

Adesione individuale

Modalità di adesione alla previdenza complementare consentita a ciascun individuo, a prescindere dalla sua condizione lavorativa o dal possesso di un reddito da lavoro.

Adesione tacita

Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal Decreto lgs. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare; tali lavoratori vengono comunque iscritti a un fondo pensione secondo i criteri definiti dal Decreto (vedi **Conferimento del TFR**).

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari autorizzate. L'Albo è consultabile sul sito www.covip.it.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito delle persone fisiche. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

Patrimonio del fondo pensione. E' dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

Anticipazione

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione, per altre esigenze dell'iscritto e fino a un massimo del 30 per cento.

Anzianità contributiva

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

APE

La Legge di bilancio 2017 ha introdotto in via sperimentale, con effetto dal 1° maggio 2017 fino al 31 dicembre 2018, la possibilità di ricevere un assegno mensile per coloro che hanno raggiunto i 63 anni di età e possono accedere alla pensione di vecchiaia entro 3 anni e 7 mesi.

Vi sono tre tipologie di APE:

- ✓ **Ape volontaria** (anticipo finanziario a garanzia pensionistica) – E' un prestito corrisposto in quote mensili fino alla maturazione del diritto alla pensione di vecchiaia. Il prestito è coperto da un fondo di garanzia gestito dall'INPS. La sua restituzione avviene a partire dalla maturazione del diritto alla pensione di vecchiaia per una durata di venti anni.
L'anticipo finanziario può essere richiesto da dipendenti pubblici e privati e lavoratori autonomi che oltre ai requisiti generali (63 anni di età e mancanza di più di 3 anni e 7 mesi alla pensione di vecchiaia), siano in possesso del requisito contributivo minimo di venti anni e la cui pensione, al netto della rata di ammortamento corrispondente all'anticipo richiesto, sia pari o superiore a 1,4 volte il trattamento minimo dell'assicurazione generale obbligatoria.
- ✓ **Ape sociale** – E' un'indennità corrisposta fino al conseguimento dei requisiti pensionistici a favore dei soggetti che si trovano in particolari condizioni di bisogno. Ne possono beneficiare i soggetti che, oltre al requisito anagrafico dei 63 anni di età, abbiano un'anzianità contributiva di 30/36 anni. L'ape sociale è a carico dello Stato.
- ✓ **Ape aziendale** – E' una prestazione di cui si fanno carico i datori di lavoro sulla base di un piano di ristrutturazione o di un accordo aziendale. I lavoratori, per poter accedere alla prestazione, devono possedere gli stessi requisiti previsti per l'Ape volontaria.

ARAN (Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche Amministrazioni)

Organismo tecnico, dotato di personalità giuridica di diritto pubblico e di autonomia organizzativa, gestionale e contabile; l'ARAN ha la rappresentanza legale di tutte le Pubbliche Amministrazioni in sede di contrattazione collettiva nazionale.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sul quale si applica l'aliquota di imposta.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. E' composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario

È il soggetto legittimato, in quanto indicato dall'iscritto al fondo pensione, a riscattare la posizione individuale in caso di decesso di quest'ultimo prima dell'accesso al pensionamento.

Capitalizzazione individuale

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

Caricamento

Costi gestionali a carico dell'impresa di assicurazione che comprendono gli oneri di acquisizione del contratto, le spese per la liquidazione sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

CCNL (Contratto collettivo nazionale di lavoro)

È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

Classi di quote

Terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base.

Coefficiente di capitalizzazione

Coefficiente utilizzato per la rivalutazione dei contributi nel sistema della capitalizzazione individuale.

Coefficiente di trasformazione

Coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica che dipende dall'età dell'aderente al momento di pensionamento, dal sesso e dal tasso tecnico.

Comparti garantiti

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per l'adozione di una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, comma 9, del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta l'opzione di investimento offerta dal Fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento seguita (vedi **Multicomparto**).

Comunicazione periodica

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente informazioni sulla propria posizione individuale e sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP.

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare;
- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento cioè a un fondo pensione negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro

trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare istituita presso l'INPS (FONDINPS).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza ad una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi del ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked* (vedi **Rami assicurativi Vita**).

Convenzione di gestione (o Mandato di gestione)

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie (vedi **Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione**), che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Deducibilità

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) sul quale successivamente si andrà ad applicare l'aliquota di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**), ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

Depositario

Soggetto che ha i requisiti di cui all'art. 47 del Decreto lgs. 58/1998, presso il quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo Statuto/Regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Documento sulla politica di investimento

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento, il sistema di controllo della gestione finanziaria. Il documento deve essere redatto da tutte le forme pensionistiche complementari fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo di bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100. Deve essere predisposto in conformità alle istruzioni della COVIP.

Duration (durata finanziaria)

Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

EBA (*European Banking Authority*) - Autorità Bancaria Europea

È l'Autorità europea che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Gli obiettivi generali dell'Autorità sono assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario. Fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS - *European System of Financial Supervision*) (vedi **ESFS, ESMA, EIOPA, ESRB**).

Enti previdenziali privati di base

Enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali in favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, e dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) - Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali

L'Autorità è stata istituita con Regolamento UE 24 novembre 2010 n. 1094 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'EIOPA, operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Fanno parte del *Board of Supervisors* dell'EIOPA rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi. L'EIOPA fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS - *European System of Financial Supervision*) (vedi **ESFS, EBA, ESMA, ESRB**).

ESFS (*European System of Financial Supervision*) - Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea creata a seguito della crisi finanziaria. Proposto dalla Commissione europea nel 2009, è costituito da una rete integrata di autorità di vigilanza nazionali e di tre Autorità di vigilanza europee, competenti nella supervisione rispettivamente del settore bancario (*European Banking Authority* - EBA), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority* - ESMA) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* - EIOPA). Esse si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre Autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. Il sistema comprende inoltre il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB - *European Systemic Risk Board*) (vedi **EBA, EIOPA, ESMA, ESRB**).

ESMA (European Securities and Markets Authority) - Autorità Europea di Supervisione degli Strumenti e dei Mercati Finanziari

È l'Autorità che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CESR (*Committee of European Securities Regulators*), che è stato contestualmente soppresso. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le Autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari. L'ESMA fa parte dell'ESFS (*European System of Financial Supervision*) (vedi **ESFS, EBA, EIOPA, ESRB**).

ESRB (European Systemic Risk Board) - Comitato Europeo per il Rischio Sistemico

Il Comitato è stato istituito con regolamento UE 24 novembre 2010, n. 1092 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile della vigilanza macro-prudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle Autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi alla stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'Autorità europea di vigilanza interessata. Il Comitato fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) e svolge i suoi compiti in stretta cooperazione con le Autorità di vigilanza degli Stati membri, con l'Autorità bancaria europea (EBA), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), nonché con le altre autorità che si occupano di stabilità finanziaria in ambito internazionale (vedi **ESFS, EBA, EIOPA e ESMA**).

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi (consulenti, professionisti) alcune attività del fondo pensione come, ad esempio, la gestione del *service* amministrativo.

FIA

OICR diversi dagli OICVM.

FONDINPS

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, comma 2, lett. e), n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale) la cui costituzione presso l'INPS è stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite quando non vi sia una forma collettiva di riferimento.

Fondo interno assicurativo

Modalità di gestione degli investimenti che prevede la costituzione di appositi fondi all'interno dell'impresa di assicurazione in cui vengono investiti i premi versati dagli assicurati che hanno sottoscritto particolari polizze assicurative (ad esempio, polizze di ramo III).

Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'articolo 2120 del codice civile)

Fondo previsto all'art. 1, comma 755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile. Le risorse affluite al Fondo sono destinate a esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

Fondo pensione

✓ **Fondi pensione a contribuzione definita**

Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ **Fondi pensione a prestazione definita**

Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

✓ **Fondi pensione di tipo "occupazionale"**

Sono fondi istituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione. Nei piani a contribuzione definita, talvolta il datore di lavoro riveste anche il ruolo di garante delle prestazioni.

✓ **Fondi pensione negoziali (chiusi)**

Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

✓ **Fondi pensione aperti**

Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività lavorativa. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

✓ **Fondi pensione preesistenti**

Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. Sono denominati fondi pensione preesistenti autonomi quelli dotati di soggettività giuridica. Sono denominati fondi pensione preesistenti interni quelli costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione delle imprese – banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie – presso cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'IVASS.

Fonti istitutive

Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad esempio i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

Forme pensionistiche complementari

Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico. Sono forme pensionistiche “di nuova istituzione” i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP (vedi **Fondi pensione; PIP**).

Forze di lavoro

Totale delle persone occupate e di quelle in cerca di occupazione (disoccupati, persone in cerca di prima occupazione e altre persone in cerca di occupazione).

FSB (*Financial Stability Board*) – Comitato per la Stabilità Finanziaria

Trae origine dalla trasformazione nel 2008 del precedente *Financial Stability Forum* costituito nel 1999. Riunisce i rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali allo scopo di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati, e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza.

Gestione separata

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall’impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell’impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**) e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata e retrocesso agli aderenti viene utilizzato per rivalutare le prestazioni previste dal contratto. Generalmente viene anche riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

Gestore finanziario

È il soggetto, individuato dal fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità è a volte anche detto gestore.

Imposta sostitutiva

Imposta che “sostituisce” l’imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di “sostituzione” sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

Impresa di assicurazione

Società che si impegna ad erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Polizze in cui l’entità del capitale assicurato dipende dall’andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

Indice di capitalizzazione

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (limitatamente a quelli di tipo *unit linked*); rientra tra i cosiddetti “indici a catena” di Laspeyres e viene calcolato in base alla formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove $v_{i,t}$ è il valore della quota al tempo t dell' i -esimo comparto e $q_{i,t}$ è il numero di quote in essere. La variazione mensile dell'indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderata con la quota di patrimonio al tempo $t-1$. L'indice viene calcolato con riferimento sia all'intero aggregato sia alle singole tipologie di comparto (vedi **Multicomparto**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è calcolato come variazione degli indici di capitalizzazione: $r_{t,k} = (I_t - I_k)/I_k$. Una metodologia analoga viene utilizzata per calcolare il rendimento medio dei mandati di gestione e dei *benchmark* (vedi **Benchmark**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri che gravano sui fondi (compresi quelli fiscali). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) e delle imposte. Il rendimento del *benchmark* viene calcolato al netto dell'imposta sostitutiva secondo una metodologia definita da COVIP.

Informazioni chiave per l'aderente

E' la sezione della Nota informativa che, secondo il nuovo Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari, a partire dal 1 giugno 2017, deve essere consegnata ai potenziali aderenti prima dell'adesione. L'“Informazioni chiave per l'aderente” è un documento che deve essere predisposto in conformità dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo Statuto o con il Regolamento della forma previdenziale. E' un documento snello che contiene in forma sintetica e con l'ausilio di rappresentazioni grafiche tutte le informazioni chiave relative alla forma pensionistica. La Nota informativa in versione integrale, unitamente allo Statuto o Regolamento e, per i PIP, alle Condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta.

Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione

Le SGR e le imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le SIM, le banche italiane e i soggetti extracomunitari autorizzati all'esercizio dell'attività di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi ovvero soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le imprese di assicurazione di cui all'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita ovvero imprese svolgenti la medesima attività con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento.

Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

IOPS (*International Organisation of Pensions Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le Autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

ISC (Indicatore sintetico dei costi)

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. E' calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP.

Iscritti differiti

Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.

Iscritti non versanti

Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi, né il TFR.

La mia pensione complementare

E' un documento informativo che contiene una stima della possibile evoluzione della posizione individuale nel periodo di partecipazione alla forma pensionistica e del possibile livello della prestazione complementare spettante al momento del pensionamento. La stima viene compiuta sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. Deve essere predisposto in conformità delle istruzioni della COVIP.

Life cycle

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

Long-term care

Copertura che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza.

Mandato di gestione (vedi Convenzioni di gestione).

Monocomparto

Fondo pensione che prevede un'unica linea o comparto d'investimento.

Montante

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi e dedotti dei costi imputati alla posizione individuale.

Multicomparto

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

Nota informativa

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo Statuto o con il Regolamento della forma. Dal 1 giugno 2017 la Nota informativa, unitamente allo Statuto o Regolamento e, per i PIP, alle Condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta (vedi **Informazioni chiave per l'aderente**).

Occupati

La definizione coincide con quella utilizzata dall'ISTAT: persone residenti in Italia, in età lavorativa (15 anni e oltre), che dichiarano di avere un'occupazione oppure di aver effettuato una o più ore di lavoro. Facendo riferimento alla posizione professionale, gli occupati possono essere classificati in dipendenti, se esercitano un lavoro alle dipendenze altrui e percepiscono una retribuzione sotto forma di salario o stipendio, indipendenti, se svolgono un'attività lavorativa assumendo il rischio economico che ne consegue.

OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 35 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)

L'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi da consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende gli OICVM e gli altri fondi comuni di investimento.

OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)

La voce comprende gli OICR che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE.

Organismo di sorveglianza

Organismo obbligatorio nei fondi pensione aperti che prevedono la possibilità di adesioni collettive; è composto da due membri indipendenti e da un rappresentante, rispettivamente, del datore di lavoro e dei lavoratori, per ogni adesione collettiva che comporti l'iscrizione di almeno 500 lavoratori di una singola azienda o di un medesimo gruppo; deve rappresentare adeguatamente gli interessi degli aderenti e verificare che l'amministrazione e la gestione del fondo pensione avvengano nel loro esclusivo interesse.

Paesi del G20

Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Russia, Sudafrica, Turchia, Regno Unito, Stati Uniti. Partecipa anche l'Unione Europea (EU) rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE.

Paesi dell'area dell'euro

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Slovacca, Slovenia e Spagna.

Paesi dell'OCSE

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Corea del Sud, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lettonia, Lussemburgo, Nuova Zelanda, Messico, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Regno Unito, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Paesi della UE

Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia e Ungheria.

Pensionati diretti

Soggetti che percepiscono una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata dal fondo pensione al quale hanno aderito ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

Pensionati indiretti

Soggetti beneficiari, in quanto superstiti di aderente o di pensionato, di una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione stesso ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

PIP

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi (vedi **Gestione separata**) oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" – PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" – PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, comma 3 del Decreto lgs. 252/2005.

Posizione individuale

E' la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni di pertinenza del singolo iscritto.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari. Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale. Può essere anticipata al massimo di 5 anni, rispetto alla maturazione dei requisiti di accesso al pensionamento previsti dal regime obbligatorio di appartenenza, qualora l'aderente sia inoccupato da almeno 48 mesi o sia stato riconosciuto invalido permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di 1/3.

Principio del look through

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

Principio di diversificazione degli investimenti

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

Rami Assicurativi Vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I - assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II - assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III - assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV - assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V - operazioni di capitalizzazione; Ramo VI - gestione di fondi pensione.

Rating

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

Regime di calcolo della pensione

✓ **contributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa, rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione, e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della prestazione il montante così ottenuto viene correlato, mediante coefficienti di trasformazione, alla speranza di vita del soggetto al momento del pensionamento.

✓ **retributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sulla anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Regime di finanziamento

✓ **a ripartizione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

✓ **a capitalizzazione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

Rendimenti netti dei PIP

La disciplina fiscale dei PIP, a differenza di altre forme pensionistiche complementari, prevede che la tassazione gravi sulla singola posizione individuale e non sul patrimonio della gestione. Per assicurare la confrontabilità dei risultati della gestione finanziaria fra forme, la COVIP ha definito una metodologia per calcolare i rendimenti dei PIP al netto della fiscalità, applicando un fattore di nettizzazione al rendimento lordo. Tale fattore è determinato annualmente considerando l'aliquota ordinaria del 20 per cento ridotta in base alla quota del patrimonio investita direttamente e tramite OICR in titoli pubblici ed equiparati, i quali scontano l'aliquota agevolata del 12,5 per cento.

Il rendimento netto RN pertanto si determina moltiplicando il rendimento lordo RL per un fattore di nettizzazione $c = (1 - \tau)$ secondo la formula $RN = RL \times c$.

Il fattore di nettizzazione c dal 1° gennaio 2015 è pari a: $\left(1 - (0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts}))\right)$ dove w_{ts} è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati, così come individuati dalla normativa vigente.

Rendita

Nella previdenza complementare equivale alla prestazione pensionistica che l'impresa di assicurazione si impegna ad erogare periodicamente al pensionato a fronte della cessione dell'ammontare totale o parziale della propria posizione individuale accumulata (montante). E' calcolata in base al coefficiente di trasformazione (vedi **Coefficiente di trasformazione**).

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per tutte le forme pensionistiche complementari, è nominato dal consiglio di amministrazione del fondo (se soggetto giuridico) o della società o ente promotore della forma pensionistica (se forma priva di soggettività giuridica). Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo del fondo o della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute negli Statuti e nei Regolamenti; provvede all'invio di dati e notizie sull'attività del fondo richiesti dalla COVIP; vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni in conflitto di interesse, sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli iscritti.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti l'iscritto. Si ha riscatto parziale (50 per cento della posizione individuale) per eventi quali l'inoccupazione per periodi compresi fra 12 e 48 mesi, il ricorso a procedure di mobilità, la cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria. Il riscatto totale della posizione individuale è ammesso in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo, in caso di inoccupazione superiore ai 48 mesi o in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare previsti negli statuti e nei regolamenti.

Risorse destinate alle prestazioni

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

RITA (Rendita integrativa temporanea anticipata)

Erogazione frazionata del montante accumulato da un aderente ad una forma pensionistica per un periodo massimo di 3 anni e 7 mesi fino al conseguimento dei requisiti per il trattamento pensionistico complementare. Possibili destinatari della RITA sono i soggetti che hanno i requisiti di età, contributivi e di maturazione del diritto a pensione di vecchiaia previsti per la percezione dell'APE (vedi APE), in possesso dell'apposita certificazione rilasciata dall'INPS e che abbiano cessato l'attività lavorativa. La RITA è stata prevista dalla Legge di bilancio per il 2017 in via sperimentale dal 1° maggio 2017 al 31 dicembre 2018.

SGR (Società di gestione del risparmio)

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

SICAV (Società di investimento a capitale variabile)

L'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

SICAF (Società di investimento a capitale fisso)

L'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del T.U. bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria avente sede legale e direzione generale in Italia.

Spazio Economico Europeo (SEE)

Area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali, nata il 1° gennaio 1994 in seguito a un accordo tra l'EFTA (*European Free Trade Association*, composta da Islanda, Liechtenstein, Svizzera e Norvegia) e l'UE. Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (Islanda, Liechtenstein e Norvegia).

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

Tasso di sostituzione

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

Trasferimento

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore

all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto**).

Turnover (Tasso di rotazione del patrimonio investito)

Indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento (in genere l'anno) è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. Sulla base della Circolare COVIP del 17 febbraio 2012, le forme pensionistiche complementari devono indicare nella Nota informativa il *turnover* di portafoglio calcolato come rapporto tra il valore minimo tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, secondo la formula di seguito riportata:

$$Turnover_n = \frac{\min(A_n, V_n)}{(\text{Patrimonio}_n + \text{Patrimonio}_{n-1})/2}$$

dove $Turnover_n$ è il tasso di rotazione del patrimonio nell'anno n , A_n e V_n sono gli acquisti e le vendite effettuate nello stesso anno e $Patrimonio_n$ e $Patrimonio_{n-1}$ sono i valori del patrimonio alla fine, rispettivamente dell'anno n e $n-1$. Nel calcolo non vengono considerati gli acquisti e le vendite di strumenti derivati. In caso di investimenti in OICR non si considerano i singoli titoli all'interno degli OICR; le sottoscrizioni di OICR sono equiparate ad "acquisti" mentre i rimborsi di OICR sono equiparati a "vendite". Non sono inoltre considerati i singoli titoli all'interno delle gestioni assicurative (Rami Vita I, III e V) dei fondi pensione preesistenti; i versamenti di premi in sede di sottoscrizione o di premi successivi effettuati nel corso dell'anno sono equiparati ad "acquisti"; i riscatti e più in generale le liquidazioni intervenute nell'anno a qualsiasi titolo sono equiparati a "vendite".

Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di un fondo interno o di uno o più OICR. I fondi interni (e gli OICR) sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato simili a quelle previste per i fondi pensione negoziali e aperti. Nei contratti di tipo *unit linked* non vengono, in genere, previste garanzie finanziarie da parte delle imprese di assicurazione.

Vecchi iscritti

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritti alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di "vecchio iscritto" si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.

LISTA DEGLI ACRONIMI IN USO NEL TESTO

AAS	<i>asset allocation</i> strategica
ANDP	attivo netto destinato alle prestazioni
ARAN	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle amministrazioni pubbliche
BCE	<i>European Central Bank</i>
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
EBA	<i>European Banking Authority</i>
ESAs	<i>European Supervisory Authorities</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESFS	<i>European System of Financial Supervision</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i>
FIA	Fondi di investimento alternativi
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
INFE	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
IOPS	<i>International Organisation of Pensions Supervisors</i>
ISC	Indicatore sintetico dei costi
ISSA	<i>International Social Security Association</i>
LTC	<i>Long-Term Care</i>
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
OICR	Organismi di investimento collettivo del risparmio
OICVM	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
PIL	Prodotto Interno Lordo
SGR	Società di gestione del risparmio
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SIM	Società di intermediazione mobiliare
SpA	Società per azioni
TER	<i>Total Expense Ratio</i>
TEV	<i>Tracking Error Volatility</i>
TFR	Trattamento di Fine Rapporto
TFS	Trattamento di Fine Servizio