



**COVIP**  
COMMISSIONE DI VIGILANZA  
SUI FONDI PENSIONE

**RELAZIONE  
PER L'ANNO 2015**

#### **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*

Raffaele CAPUANO

*Direttori centrali*

Ambrogio I. RINALDI

Leonardo TAIS

---

---

(\*) Ha svolto le funzioni di Presidente fino all'11 maggio 2016.



## INDICE

<b>Premessa</b> .....	<b>11</b>
<b>1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE</b> .....	<b>15</b>
1.1 Il contesto economico e finanziario .....	15
1.2 La struttura dell'offerta previdenziale.....	18
1.3 Le adesioni .....	22
1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate .....	30
<i>Riquadro - I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i> .....	32
1.5 La composizione del portafoglio.....	33
1.6 I rendimenti .....	37
1.7 I costi.....	40
<b>2. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE</b> .....	<b>47</b>
2.1 L'azione di vigilanza.....	47
2.1.1 L'attività ispettiva .....	67
2.1.2 Le sanzioni .....	70
<i>Riquadro - La gestione delle nuove segnalazioni</i> .....	72
2.2 Gli interventi di regolamentazione.....	75
<i>Riquadro - Gli interventi regolamentari in materia di raccolta delle adesioni</i> .....	78
<i>Riquadro - Interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP</i> .....	84
2.3 La comunicazione e la trasparenza istituzionali.....	89
<i>Riquadro - Il disegno di legge sulla concorrenza e le proposte della COVIP</i> .....	92
2.4 L'educazione previdenziale .....	94
<b>3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI</b> .....	<b>99</b>
3.1 L'evoluzione del settore.....	99
<i>Riquadro - L'adesione automatica per i lavoratori del settore edile</i> .....	100
3.2 La gestione degli investimenti .....	111

<b>4. I FONDI PENSIONE APERTI.....</b>	<b>119</b>
4.1 L'evoluzione del settore.....	119
4.2 La gestione degli investimenti .....	128
<b>5. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....</b>	<b>133</b>
5.1 L'evoluzione del settore.....	133
5.2 La gestione degli investimenti .....	138
<b>6. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....</b>	<b>143</b>
6.1 L'evoluzione del settore.....	143
6.2 La gestione degli investimenti .....	150
<b>7. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN RELAZIONE AGLI ENTI PREVIDENZIALI     PRIVATI DI BASE .....</b>	<b>155</b>
<b>8. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE ....</b>	<b>171</b>
8.1 L'evoluzione generale.....	171
8.2 L'attività in ambito EIOPA ed europeo .....	177
<i>Riquadro - Lo sviluppo di un mercato europeo delle pensioni individuali.....</i>	<i>185</i>
<i>Riquadro - Il negoziato per la revisione della Direttiva IORP.....</i>	<i>188</i>
8.3 Le iniziative in ambito OCSE.....	189
8.4 Le attività dello IOPS.....	194
<b>9. LA GESTIONE INTERNA .....</b>	<b>197</b>
9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane.....	197
9.2 Il sistema informativo .....	199
9.3 Il bilancio della COVIP .....	200
<b>APPENDICE STATISTICA .....</b>	<b>203</b>
<b>GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....</b>	<b>229</b>
<b>LISTA DEGLI ACRONIMI IN USO NEL TESTO .....</b>	<b>247</b>

## ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

### TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 Forme pensionistiche complementari. Numero.
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali delle risorse destinate alle prestazioni.
- Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti
- Tav. 1.4 La previdenza complementare in Italia. Numero fondi e iscritti.
- Tav. 1.5 Forme pensionistiche complementari. Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati.
- Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 1.7 La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al lordo e al netto degli iscritti non versanti.
- Tav. 1.8 Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età.
- Tav. 1.9 Tasso di adesione alla previdenza complementare per regione.
- Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.
- Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio.
- Tav. 1.12 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti netti.
- Tav. 1.13 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Rendimenti medi annui composti al netto della fiscalità.
- Tav. 1.14 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi.
- Tav. 1.15 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.
- Tav. 1.16 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Confronto valori medi dell’ISC 2007 e 2015.
- Tav. 1.17 Fondi pensione e PIP “nuovi”. Relazione fra ISC a 10 anni e patrimonio.
- Tav. 1.18 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. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2015.

- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.
- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione per tipologia di intermediario.
- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato.
- Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
- Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali. Esposizione effettiva in titoli di capitale.
- Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 3.17 Fondi pensione negoziali. Rendimenti.
- Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti. Dati di sintesi.
- Tav. 4.2 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 4.3 Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.
- Tav. 4.4 Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.
- Tav. 4.5 Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto.
- Tav. 4.6 Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.
- Tav. 4.7 Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.
- Tav. 4.8 Fondi pensione aperti. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti. Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*.
- Tav. 4.12 Fondi pensione aperti. Rendimenti.
- Tav. 4.13 Fondi pensione aperti. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 5.1 PIP “nuovi” e “vecchi”. Principali dati.
- Tav. 5.2 PIP “nuovi”. Struttura del mercato.
- Tav. 5.3 PIP “nuovi”. Iscritti e contributi.
- Tav. 5.4 PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo.
- Tav. 5.5 PIP “nuovi”. Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.
- Tav. 5.6 PIP “nuovi”. Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III.
- Tav. 5.7 PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 5.8 PIP. Rendimenti.
- Tav. 5.9 PIP “nuovi”. Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti.
- Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.
- Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.
- Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.
- Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.
- Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti. 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. Ripartizione degli iscritti in base alla contribuzione.
- Tav. 6.9 Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.
- Tav. 6.10 Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.



Tav. 6.11	Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.
Tav. 7.1	Enti previdenziali privati di base. Composizione delle attività a valori di mercato.
Tav. 7.2	Enti previdenziali privati di base. Investimenti domestici e non domestici.
Tav. 7.3	Enti previdenziali privati di base. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.
Tav. 8.1	Fondi pensione nei paesi OCSE. Attività.
Tav. 8.2	Fondi pensione nei paesi OCSE. Rendimenti.
Tav. 8.3	Fondi pensione nei paesi OCSE. Andamento attività.
Tav. 8.4	Principali fattori di rischio per i fondi pensione europei.
Tav. 8.5	Fondi pensione nei paesi OCSE. Composizione del portafoglio.
Tav. 8.6	Fondi pensione nei paesi OCSE. Investimenti. Esposizione verso l'estero.
Tav. 9.1	Composizione dell'organico.
Tav. 9.2	Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.

## **TAVOLE IN APPENDICE**

Tav. a.1	La previdenza complementare in Italia nel 2015. Dati di sintesi.
Tav. a.2	Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.
Tav. a.3	Forme pensionistiche complementari. Serie storiche dei rendimenti.
Tav. a.4	Forme pensionistiche complementari. Flussi contributivi
Tav. a.5	Forme pensionistiche complementari. Ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto.
Tav. a.6	Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.
Tav. a.7	Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.
Tav. a.8	Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.
Tav. a.9	Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.
Tav. a.10	Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.
Tav. a.11	Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda.
Tav. a.12	Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende.
Tav. a.13	Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
Tav. a.14	Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
Tav. a.15	Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
Tav. a.16	Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
Tav. a.17	PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
Tav. a.18	PIP "nuovi". Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.
Tav. a.19	Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
Tav. a.20	Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.

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

*In tale ambito, una funzione essenziale è svolta dalle forme pensionistiche complementari e dagli enti di previdenza di base privati: le une integrando, gli altri sostituendo la pensione erogata dallo Stato. Essi sostengono il benessere degli individui nella fase anziana in un contesto in cui la copertura dei bisogni e dei rischi connessi con l'invecchiamento della popolazione non può ormai essere assicurata solo dallo Stato e dagli altri operatori pubblici.*

*La rilevante finalità sociale in capo a tali forme previdenziali richiede che lo Stato eserciti nei loro confronti un ruolo essenziale di garanzia, vale a dire di controllo affinché i meccanismi di funzionamento del sistema operino in modo efficiente e 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 una pienezza di poteri e prerogative: potere di integrare l'assetto di regolazione del settore con provvedimenti di normativa secondaria, esercizio delle funzioni di controllo su tutti gli aspetti della vita dei fondi pensione (assetto ordinamentali e organizzativi, gestione finanziaria, trasparenza nei confronti degli iscritti), poteri di intervento diretto 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 nei comitati e nell'organo di governo (Board of Supervisors); partecipa inoltre attivamente all'attività in materia di previdenza complementare svolta da altri organismi internazionali, quali l'OCSE e lo IOPS.*

*Con riguardo agli enti previdenziali di base privati e privatizzati, invece, l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge – con 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 complementare. 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, ormai pacificamente riconosciuto ai sensi dell'articolo 38, comma 2, della Costituzione, tale assetto di vigilanza è funzionale a favorire l'iniziativa e l'autonomia privata in un quadro rafforzato di controlli specifici a tutela degli iscritti.*

*Il complessivo risparmio previdenziale sul quale la COVIP è chiamata a svolgere i suoi compiti supera ormai i 210 miliardi di euro e riguarda circa nove milioni di iscritti.*

\* \* \*

*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 2015 e i costi delle stesse.*

*Nel capitolo 2 sono illustrate le principali linee dell'azione di vigilanza, sia descrivendo le diverse modalità attraverso le quali la funzione di controllo viene esercitata, sia fornendo indicazioni di ordine quantitativo e qualitativo circa gli interventi posti in essere nel 2015 dalla Commissione. Informazioni di maggiore dettaglio sulle singole tipologie di forme pensionistiche (fondi negoziali, fondi aperti, PIP e fondi preesistenti), con riguardo all'evoluzione degli specifici settori, sono fornite nei successivi capitoli 3, 4, 5, 6.*

*Il capitolo 7 descrive l'attività svolta dalla COVIP in relazione agli enti previdenziali privati di base, ovviamente con riguardo agli specifici profili riconducibili alla propria competenza istituzionale. In tale ambito, viene in primo luogo fornito un quadro sistematico della composizione dei patrimoni degli enti 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 si dà poi conto delle attività di approfondimento svolte dalla COVIP sui diversi aspetti della gestione finanziaria dei singoli enti, dal 2015 condotte anche attraverso l'utilizzo dello strumento ispettivo, e delle relative risultanze, evidenziando le principali problematiche venute ad evidenza.*

*Il capitolo 8 offre il quadro di riferimento internazionale in materia di previdenza complementare 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.*

\* \* \*

*Quest'anno la Relazione è stata prodotta per la prima volta utilizzando le informazioni e i dati raccolti tramite il nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza. E' stato fatto ogni sforzo per assicurare la continuità e la congruenza dei dati pubblicati con quelli degli anni precedenti. Tuttavia, i confronti intertemporali sono da effettuarsi con cautela, e revisioni dei dati sono possibili. A partire dal prossimo anno, la Relazione potrà arricchirsi di nuovi contenuti sulla base delle più ampie informazioni ora rilevate.*



## **1. L'evoluzione della previdenza complementare**

### **1.1 Il contesto economico e finanziario**

*Quadro macroeconomico internazionale.* Nel 2015 è proseguita l'espansione dell'economia mondiale, peraltro a un ritmo inferiore rispetto a quello medio dei quattro anni precedenti (in termini reali, il 3,1 contro il 4 per cento).

La crescita moderata dei paesi avanzati è continuata (1,9 per cento). Negli Stati Uniti, l'incremento del prodotto (2,5 per cento) è stato accompagnato da un miglioramento significativo del mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione è tornato sui livelli registrati prima della crisi (4,9 per cento). Permane, invece, la debolezza dell'economia giapponese, cresciuta di appena lo 0,5 per cento.

Il tasso di espansione delle economie emergenti e in via di sviluppo rimane più elevato, pur se in diminuzione rispetto all'anno precedente (4 per cento, dal 4,6 del 2014) e con ampie differenze tra i principali paesi: a fronte di una crescita ancora sostenuta di Cina e India (rispettivamente 6,9 e 7,3 per cento), sono entrate in recessione le economie di Russia e Brasile (rispettivamente, -3,7 e -3,8 per cento).

Nell'area dell'euro, l'attività economica si è rafforzata (1,6 per cento, dallo 0,9 del 2014), anche grazie alla ripresa della domanda interna. Il tasso di disoccupazione, pur elevato (10,9 per cento), sta gradualmente calando. All'interno dell'eurozona, la crescita in Germania e in Francia è sostanzialmente allineata alla media dell'area, mentre è più elevata in Spagna (3,2 per cento).

In tutti i paesi delle economie avanzate l'inflazione si è mantenuta su livelli prossimi allo zero, principalmente per effetto del calo dei corsi delle materie prime, in particolare del petrolio; la dinamica dei prezzi rimane contenuta in Cina (1,4 per cento); è più elevata negli altri paesi emergenti.

*Economia italiana.* Nel nostro Paese, l'attività economica rimane debole, sebbene in miglioramento rispetto agli anni precedenti: dopo tre anni di flessione, il prodotto è aumentato dello 0,8 per cento.

Tutte le componenti della domanda interna, ad eccezione dei consumi pubblici, sono aumentate: i consumi domestici sono cresciuti dello 0,5 per cento; gli investimenti privati e quelli pubblici, dopo anni di contrazione, sono saliti, rispettivamente, dello 0,8 e dell'1 per cento. Il contributo delle esportazioni nette, dopo aver sostenuto l'attività economica negli ultimi quattro anni, si è invece indebolito.

Il consolidamento dell'attività economica ha interessato tutti i principali settori, tranne quello delle costruzioni, che ha tuttavia interrotto la prolungata fase di recessione.

Il rafforzamento del quadro congiunturale si è riflesso sul mercato del lavoro, che ha beneficiato anche dei provvedimenti adottati dal Governo per agevolare le assunzioni. Le unità di lavoro sono cresciute dello 0,8 per cento, soprattutto per effetto dell'incremento del lavoro dipendente; l'occupazione autonoma si è invece ridotta. Il tasso di disoccupazione è sceso all'11,4 per cento, pur rimanendo su livelli storicamente elevati, soprattutto fra i giovani (37,9 per cento).

Il reddito disponibile delle famiglie è aumentato dello 0,8 per cento, accompagnato da un moderato recupero del potere d'acquisto, tornato a crescere per la prima volta dal 2007. La propensione al risparmio, pari all'8,3 per cento, è rimasta invariata rispetto all'anno precedente.

Le condizioni del credito sono migliorate, con la ripresa economica e gli interventi di espansione monetaria della Banca centrale europea. Per la prima volta dopo quattro anni sono cresciuti i prestiti alle imprese. Quelle di piccole dimensioni, più colpite dalla crisi, continuano tuttavia a riscontrare maggiori difficoltà ad accedere al credito.

Al fine di favorire il rilancio degli investimenti, e in attuazione delle raccomandazioni indirizzate al nostro Paese dal Consiglio europeo, il Governo ha adottato diverse iniziative e proseguito nel processo di riforme strutturali. Un contributo importante per la ripresa degli investimenti proviene dal Piano Juncker. L'Italia risulterebbe fra i principali fruitori del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS).

Con riguardo ai conti pubblici, nel 2015 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche, misurato in rapporto al PIL, è diminuito al 2,6 per cento, dal 3 per cento del 2014. Il risultato dipende principalmente dal calo della spesa per interessi, nonché dalla bassa dinamica dei prezzi che si è tradotta in un risparmio della spesa per prestazioni pensionistiche. Rimane invece sostanzialmente stabile rispetto al prodotto interno lordo l'avanzo primario (pari all'1,5 per cento) e in aumento marginale l'incidenza del debito pubblico sul prodotto interno lordo (dal 132,5 al 132,7 per cento)



\* \* \*

*Mercati finanziari.* I mercati finanziari globali hanno avuto un andamento altalenante. Una significativa volatilità si è registrata nei mesi estivi del 2015 e nei primi mesi dell'anno in corso, a seguito dell'acuirsi dei timori per la crescita mondiale, della caduta dei corsi azionari in Cina e delle incertezze connesse alla qualità degli attivi delle banche europee.

L'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, nel 2015 è cresciuto dell'8,3 per cento. I principali mercati azionari hanno ottenuto tuttavia risultati eterogenei: negli Stati Uniti, l'indice S&P 500 è calato dell'1 per cento, mentre nell'area dell'euro l'indice Dow Jones Euro Stoxx è aumentato del 4 per cento.

In Italia i mercati finanziari, pur risentendo delle tensioni sui mercati internazionali e delle vicende relative al sistema bancario italiano, hanno beneficiato dell'ampia liquidità proveniente dagli investitori esteri. In particolare, nel 2015 l'indice FTSE MIB è cresciuto del 15 per cento, registrando la migliore *performance* fra le principali borse mondiali.

I tassi di interesse rimangono su livelli storicamente bassi e sulle scadenze più brevi in molti paesi sono in territorio negativo. I rendimenti dei titoli di Stato decennali delle principali economie, dopo una prima fase di discesa, sono risaliti, tornando ai livelli di inizio anno. Alla fine del 2015, i tassi si sono stabilizzati attorno all'1 per cento nell'area dell'euro, poco sopra al 2 per cento negli Stati Uniti.

Nell'area dell'euro la politica monetaria fortemente espansiva ha favorito una riduzione dei differenziali di rendimento rispetto ai titoli di stato tedeschi. Nel nostro Paese, il differenziale è sceso nel 2015 da 130 a quota 96 punti base; in Grecia si è ridotto a 770 alla fine dell'anno, dopo aver superato 1200 punti base nei primi mesi.

Con riguardo ai mercati valutari, nel corso del 2015 l'euro ha continuato a indebolirsi rispetto al dollaro statunitense (-4 per cento in termini nominali), raggiungendo quota 1,10.

\* \* \*

*Prospettive.* Secondo le stime dei principali organismi internazionali, riviste al ribasso rispetto alle precedenti, l'economia mondiale dovrebbe espandersi nell'anno corrente ad un ritmo analogo a quello registrato nel 2015 e accelerare moderatamente nel 2017.

In Italia, secondo le previsioni del Governo contenute nel Documento di economia e finanza, la crescita potrebbe attestarsi all'1,2 per cento quest'anno e accelerare nel biennio successivo (1,4 per cento nel 2017 e 1,5 per cento nel 2018).

Sulle prospettive di crescita dell'economia mondiale, tuttavia, pesano diversi fattori di incertezza: la fragilità del quadro congiunturale delle economie emergenti, l'instabilità politica in diverse aree geografiche e il permanere di timori sulla vulnerabilità dei mercati finanziari.

## 1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Alla fine del 2015 erano operative 469 forme pensionistiche complementari, così suddivise: 36 fondi pensione negoziali, 50 fondi pensione aperti, 78 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP)<sup>1</sup> e 304 fondi pensione preesistenti (di cui: 196 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica, e 108 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 2014 il numero delle forme pensionistiche complementari è diminuito di 27 unità. A fronte di un numero di PIP rimasto invariato, per tutte le altre forme pensionistiche si sono avute riduzioni: di 2 unità i fondi negoziali, di 6 i fondi aperti e di 19 i fondi preesistenti.

Continua pertanto la diminuzione del numero delle forme pensionistiche. A partire dal 2007, anno che coincide con la fase di avvio della riforma e nel quale furono istituite numerose nuove iniziative previdenziali, le forme pensionistiche si sono ridotte di 160 unità, di cui 6 fondi negoziali, 31 fondi aperti e 129 fondi preesistenti; per i PIP "nuovi", entrati a far parte del sistema solo a seguito del Decreto lgs. 252/2005, la variazione rispetto al 2007 è positiva per 6 unità.

---

<sup>1</sup> Nel paragrafo si fa riferimento ai PIP "nuovi" (cfr. *Glossario*), entrati a far parte del sistema solo a seguito del Decreto lgs. 252/2005.

Tav. 1.1

**Forme pensionistiche complementari. Numero.***(dati di fine anno)*

	2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fondi pensione negoziali	42	42	42	41	39	38	38	39	39	38	36
Fondi pensione aperti	99	84	81	81	76	69	67	59	58	56	50
Fondi pensione preesistenti	578	448	433	411	391	375	363	361	330	323	304
<i>autonomi</i>	399	307	294	273	255	245	237	233	212	204	196
<i>interni</i>	179	141	139	138	136	130	126	128	118	119	108
PIP "nuovi"	-	-	72	75	75	76	76	76	81	78	78
<b>Totale<sup>(1)</sup></b>	<b>719</b>	<b>574</b>	<b>629</b>	<b>609</b>	<b>582</b>	<b>559</b>	<b>545</b>	<b>536</b>	<b>509</b>	<b>496</b>	<b>469</b>

(1) Nel totale si include FONDINPS.

Quasi tutti i settori di attività economica sono coperti da specifiche offerte previdenziali di tipo collettivo (fondi pensione negoziali e fondi pensione preesistenti); alcuni di questi fondi, insistendo sulla medesima platea di potenziali destinatari, sono stati interessati da un processo di consolidamento tuttora in essere. Nell'anno appena trascorso, due iniziative di tipo negoziale che non avevano ancora raggiunto la base associativa minima sono decadute dall'autorizzazione; nel pubblico impiego è entrato nella piena operatività il fondo risultante dalla fusione di due progetti previdenziali inizialmente distinti, per i quali era venuto meno il raggiungimento delle rispettive soglie minime di adesione. Il settore dei fondi preesistenti è ancora interessato dalla razionalizzazione dell'offerta intrapresa dai gruppi bancari e assicurativi; essa tende a concentrare presso uno o pochi fondi di riferimento gli iscritti a numerosi vecchi fondi istituiti da società già oggetto di fusioni o acquisizioni.

Per le forme ad adesione collettiva i margini per un ulteriore consolidamento tuttora persistono. Gli spazi per tendere all'efficienza operativa e di scala possono essere ricreati non solo tramite processi di accorpamento, ma anche con forme di integrazione funzionale tra fondi pensione.

La diversa natura delle forme coinvolte riveste un ruolo di rilievo nella scelta delle concrete modalità operative. Nei fondi negoziali, il modello della gestione delegata già di per sé consente risparmi di costo significativi, grazie alla forza contrattuale nell'acquisto all'ingrosso di servizi di gestione finanziaria e amministrativa; per i fondi preesistenti di matrice aziendale o di gruppo il contenimento dei costi è spesso realizzato tramite legami operativi con il datore di lavoro *sponsor* dell'iniziativa. La ricerca di maggiori dimensioni può risultare comunque utile, non necessariamente nella prospettiva di riduzione dei costi, bensì in quella di innalzamento della qualità della struttura organizzativa e dei profili di *governance* dei fondi pensione.

I fondi pensione aperti hanno la caratteristica di accogliere al tempo stesso adesioni collettive e adesioni individuali. Sono protagoniste di tale settore alcune grandi società di gestione del risparmio, spesso appartenenti a gruppi bancari, che hanno da

anni deciso di svolgere un ruolo di rilievo nel settore dei fondi pensione, nonché alcune grandi imprese assicurative.

Alla fine del 2015 erano operative 38 società di cui: 28 imprese di assicurazione, 9 società di gestione del risparmio e una banca; dette società facevano capo a 28 gruppi, di cui 15 di matrice assicurativa. In corso d'anno, due importanti operatori hanno razionalizzato la propria offerta riducendola, in entrambi i casi, da 6 a 3 fondi aperti.

Nel segmento delle adesioni individuali è di particolare rilievo il ruolo dei PIP, che possono essere istituiti solo da imprese di assicurazione. Nel complesso operano sul mercato 37 imprese di assicurazione, 20 delle quali gestiscono anche fondi pensione aperti. Sui 78 PIP operativi a fine anno erano 28 (29 nel 2014) quelli chiusi al collocamento; per tali prodotti, la società istitutrice ha preferito lanciare una nuova iniziativa piuttosto che procedere alla modifica delle caratteristiche dei PIP già esistenti.

La dimensione delle forme previdenziali in base alle risorse finanziarie a disposizione costituisce un fattore chiave nel determinare le potenzialità delle stesse al fine di conseguire più elevati livelli di efficienza e dotarsi di adeguate strutture organizzative.

Tav. 1.2

**Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali delle risorse destinate alle prestazioni.**

(dati di fine 2015; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP "nuovi"		Fondi pensione preesistenti		Totale generale <sup>(1)</sup>	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	2	14.781	-	-	-	-	1	9.235	3	24.016
tra 2,5 e 5 mld	1	3.028	1	2.938	2	6.327	1	2.945	5	15.237
tra 1 e 2,5 mld	8	12.649	1	1.537	4	7.828	11	19.246	24	41.259
tra 500 mln e 1 mld	13	9.854	9	6.357	1	822	9	6.452	32	23.485
tra 100 e 500 mln	9	2.047	17	3.775	19	3.641	57	12.889	102	22.352
tra 25 e 100 mln	3	187	13	722	18	1.084	65	3.424	100	5.487
tra 1 e 25 mln	-	-	9	102	32	353	116	1.098	157	1.553
< 1 mln	-	-	-	-	2	1	44	10	46	12
<b>Totale</b>	<b>36</b>	<b>42.546</b>	<b>50</b>	<b>15.430</b>	<b>78</b>	<b>20.056</b>	<b>304</b>	<b>52.299</b>	<b>469</b>	<b>133.401</b>

(1) Nel totale generale si include FONDINPS.

Alla fine del 2015 erano 32 le forme pensionistiche (11 fondi negoziali, 2 fondi aperti, 6 PIP e 13 fondi preesistenti) con più un miliardo di risorse accumulate; esse concentravano 80,5 miliardi di euro pari al 60 per cento del totale. La classe tra 500 milioni e 1 miliardo raggruppava altrettante 32 forme (13 fondi negoziali, 9 fondi aperti,

1 PIP e 9 fondi preesistenti), totalizzando 23 miliardi di euro di risorse accumulate. I fondi con risorse inferiori a 25 milioni di euro erano 203, per un totale accumulato inferiore a 2 milioni (appena l'1,2 per cento del complesso delle risorse destinate alle prestazioni); nessun fondo negoziale figurava in tale classe dimensionale che, invece, comprendeva 9 fondi aperti, 34 PIP e 160 fondi preesistenti.

L'analisi può essere comunque analogamente sviluppata prendendo a riferimento la distribuzione delle forme pensionistiche per classi dimensionali degli iscritti. Oltre la metà (248 su un totale di 469) delle forme pensionistiche aveva a fine 2015 meno di 1.000 iscritti, per complessivi 44.000 aderenti; nessun fondo negoziale apparteneva a tale classe nella quale invece figuravano 6 fondi aperti, 18 PIP e ben 224 fondi preesistenti. Delle 152 forme con meno di 100 iscritti, 150 erano fondi preesistenti e 2 i PIP; i relativi aderenti erano circa 2.000.

**Tav. 1.3**

**Forme pensionistiche complementari. Distribuzione per classi dimensionali degli iscritti.**  
(dati di fine 2015)

Classi dimensionali	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP "nuovi"		Fondi pensione preesistenti		Totale generale <sup>(1)</sup>	
	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti	N°	Iscritti
> 100 mila	5	1.369.910	2	393.830	5	1.739.923	-	-	12	3.503.663
tra 50 e 100 mila	6	444.092	4	235.101	5	369.588	1	78.685	16	1.127.466
tra 20 e 50 mila	13	504.662	9	308.557	8	209.060	9	249.062	40	1.308.050
tra 10 e 20 mila	3	37.257	10	142.124	9	137.894	3	43.210	25	360.485
tra 1.000 e 10 mila	9	63.182	19	66.614	33	132.717	67	240.106	128	502.619
tra 100 e 1.000	-	-	6	3.870	16	6.494	74	31.793	96	42.157
< 100	-	-	-	-	2	128	150	1.941	152	2.069
<b>Totale</b>	<b>36</b>	<b>2.419.103</b>	<b>50</b>	<b>1.150.096</b>	<b>78</b>	<b>2.595.804</b>	<b>304</b>	<b>644.797</b>	<b>469</b>	<b>6.846.509</b>

(1) Nel totale generale si include FONDINPS.

### 1.3 Le adesioni

Alla fine del 2015 gli iscritti alle forme pensionistiche complementari erano 7,227 milioni; in ragione d'anno la crescita, al netto delle uscite, è stata del 12,1 per cento.

**Tav. 1.4**

#### La previdenza complementare in Italia. Numero fondi e iscritti.

(dati di fine anno; flussi 2015 per nuovi ingressi e uscite)

	Numero fondi	Consistenze finali			Iscritti <sup>(1)</sup>	
		2014	2015	var. % 2015/2014	Flussi <sup>(2)</sup>	
					Nuovi ingressi	Uscite
Fondi pensione negoziali	36	1.944.276	2.419.103	24,4	554.000	79.000
Fondi pensione aperti	50	1.057.038	1.150.096	8,8	122.000	29.000
Fondi pensione preesistenti	304	645.371	644.797	-0,1	20.000	21.000
PIP "nuovi" <sup>(3)</sup>	78	2.356.674	2.595.804	10,1	274.000	35.000
<b>Totale<sup>(4)</sup></b>	<b>469</b>	<b>6.039.886</b>	<b>6.846.509</b>	<b>13,4</b>	<b>939.000</b>	<b>135.000</b>
PIP "vecchi" <sup>(5)</sup>		467.255	431.811			24.000
<b>Totale generale<sup>(4)(6)</sup></b>		<b>6.447.186</b>	<b>7.226.907</b>	<b>12,1</b>	<b>939.000</b>	<b>159.000</b>

(1) I dati possono includere duplicazioni relative a soggetti iscritti contemporaneamente a più forme. Sono inclusi gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nell'anno e i cosiddetti differiti. Sono esclusi i pensionati. Per i fondi pensione aperti e i PIP "nuovi", i dati sugli iscritti di fine 2014 differiscono da quelli già pubblicati nella Relazione 2014 per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni statistiche e di vigilanza COVIP.

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

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

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

(5) PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Il totale delle uscite è al netto dei trasferimenti verso altre forme pensionistiche complementari.

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

Nell'anno trascorso i nuovi ingressi, al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema, sono stati 939.000, ben 459.000 in più rispetto al 2014. La quota maggiore della nuova raccolta (circa il 60 per cento, per complessive 554.000 unità) è confluita nei fondi pensione negoziali, di cui l'87 per cento formato da iscrizioni di tipo contrattuale di lavoratori edili al fondo di settore e agli altri due fondi potenziali destinatari (*cfr. infra Riquadro nel capitolo 3*). Al netto di tali adesioni, i nuovi iscritti ai fondi negoziali scendono a 71.000, risultando in linea con l'anno precedente.

L'adesione contrattuale prevista per i lavoratori del settore edile comporta il versamento di una quota minima di contribuzione a carico del datore di lavoro e prescinde dalla devoluzione del Trattamento di fine rapporto (TFR) e/o dai contributi del lavoratore; quest'ultimo può decidere liberamente di destinare al fondo pensione un

proprio contributo, con il diritto di ottenere un corrispondente contributo aggiuntivo da parte del datore di lavoro. A fine 2015, tuttavia, per quasi la totalità dei nuovi aderenti di tipo contrattuale risultava attivata la sola contribuzione a carico del datore di lavoro.

Pur se ancora robusta, la raccolta delle adesioni è decelerata nei PIP “nuovi”: 274.000 nuove adesioni, il valore più basso degli ultimi cinque anni; viceversa, è tornata sostenuta nei fondi pensione aperti con 122.000 nuovi aderenti, il valore più alto dall’anno successivo a quello di avvio della riforma.

Sul totale dei nuovi iscritti, resta limitato l’apporto delle adesioni mediante il conferimento tacito del TFR: circa 15.200, per la maggior parte confluite nei fondi negoziali (13.200) e per circa 1.000 in FONDINPS.

Il conferimento tacito può realizzarsi a favore delle forme pensionistiche complementari ad adesione collettiva secondo precise modalità stabilite dalla legge. In assenza della volontà esplicita del lavoratore sulla destinazione del proprio TFR, e qualora gli accordi collettivi non prevedano una forma pensionistica di riferimento, i flussi di TFR verranno destinati in modo automatico a FONDINPS. Per accogliere i flussi di TFR conferiti in forma tacita, i fondi pensione devono istituire una linea di investimento di *default* caratterizzata da garanzia.

Dall’avvio della riforma, i nuovi aderenti taciti sono stati nel complesso 258.000; rispetto al totale dei nuovi iscritti lavoratori dipendenti del settore privato, i soli interessati dal meccanismo del conferimento automatico del TFR, la percentuale di nuovi aderenti taciti è risultata il 6 per cento. Ai fondi negoziali sono affluiti circa 202.000 iscritti con modalità tacita mentre residuale è stato l’apporto dei fondi aperti e di quelli preesistenti; presso FONDINPS sono aperte 36.700 posizioni individuali, di cui solo 7.000 sono state alimentate da versamenti nell’ultimo anno.

**Tav. 1.5**

**Forme pensionistiche complementari. Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati<sup>(1)</sup>.**  
(flussi annuali)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totale
Fondi negoziali	62.900	42.000	22.700	14.400	15.900	11.600	10.100	9.400	13.200	202.200
Fondi aperti	1.400	1.500	1.400	200	100	100	200	100	100	5.200
Fondi preesistenti	2.900	2.800	1.700	1.200	1.500	1.100	900	800	900	13.900
Totale	67.300	46.300	25.800	15.800	17.500	12.800	11.200	10.300	14.200	221.300
FONDINPS <sup>(2)</sup>	7.400	12.900	16.100	5.000	3.800	1.400	1.200	600	1.000	36.700
<b>Totale generale</b>	<b>74.700</b>	<b>59.200</b>	<b>41.900</b>	<b>20.800</b>	<b>21.300</b>	<b>14.200</b>	<b>12.400</b>	<b>10.900</b>	<b>15.200</b>	<b>258.000</b>

(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.

Nel corso del 2015 vi sono state 159.000 uscite dal sistema, circa 15.000 in più rispetto all'anno precedente; i riscatti totali della posizione individuale ne rappresentano la quota maggiore (circa 98.000, la metà da fondi negoziali) seguiti dalle erogazioni di prestazioni pensionistiche in capitale (circa 58.000, il 38 per cento da fondi negoziali). Le posizioni individuali trasformate in rendita sono state nel complesso 3.300, quasi tutte nei fondi preesistenti.

I percettori di rendite pensionistiche (non compresi nei dati relativi agli iscritti) erano a fine anno 131.000, di pertinenza quasi esclusiva dei fondi preesistenti.

I trasferimenti della posizione individuale fra le diverse forme pensionistiche hanno interessato circa 163.000 iscritti, il 2,2 per cento del totale; se si escludono i movimenti che conseguono a operazioni di razionalizzazione dell'offerta previdenziale nell'ambito dello stesso gruppo di appartenenza, i trasferimenti scendono a circa 68.000, meno dell'1 per cento del totale degli iscritti.

Osservando le consistenze di iscritti di fine 2015, i fondi pensione negoziali totalizzavano 2,419 milioni di unità, il 24,4 per cento in più rispetto al 2014. L'aumento è interamente dovuto alle adesioni di tipo contrattuale dei lavoratori edili; al netto di queste ultime, il numero degli iscritti si riduce di circa 8.000 unità, confermando la tendenza decrescente riscontrata fin dalla fase successiva all'avvio della riforma.

Formulare valutazioni sull'esperienza del settore edile, in particolare se sia possibile replicarla in altri contesti, è ancora prematuro: da un lato, essa può avvicinare i lavoratori alla previdenza complementare facendone apprezzare i benefici a fronte di versamenti modesti; dall'altro, occorre che, in un momento successivo, al contributo minimo versato dal datore di lavoro si associ la quota a carico del lavoratore nonché il TFR per poter costruire una pensione complementare adeguata.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti erano 1,150 milioni, segnando un aumento dell'8,8 per cento; circa il 40 per cento della crescita netta è di pertinenza del gruppo bancario-assicurativo che detiene la quota di mercato più rilevante in termini di iscritti.

Si conferma la posizione di preminenza dei PIP "nuovi": 2,596 milioni di adesioni, in aumento del 10,1 per cento rispetto al 2014. Includendo anche le circa 432.000 ai "vecchi" PIP, per i quali tuttavia il Decreto lgs. 252/2005 non consente la raccolta di nuove iscrizioni, il segmento dei piani individuali offerti dalle imprese di assicurazione contava 3 milioni di iscritti, circa il 40 per cento dell'intero sistema della previdenza complementare.

Nel conteggiare le adesioni ai PIP occorre tuttavia considerare possibili sovrastime del numero effettivo a causa di doppie iscrizioni di soggetti aderenti contemporaneamente a più prodotti; a ciò contribuisce anche la prassi seguita da alcune compagnie che, nel rinnovare la propria offerta previdenziale, preferiscono istituire nuovi prodotti chiudendo al collocamento PIP già esistenti sul mercato.



Completano il quadro circa 645.000 aderenti ai fondi preesistenti e 36.700 a FONDINPS.

Per condizione professionale, gli iscritti lavoratori dipendenti privati erano 5,2 milioni, di cui 2,2 aderiva a fondi negoziali e 1,6 a PIP “nuovi”; l’incremento di 710.000 rispetto al 2014 è per i tre quarti dipeso dal già ricordato meccanismo delle adesioni contrattuali dei lavoratori edili. Nei PIP “nuovi” e nei fondi aperti l’incremento è stato, rispettivamente, di circa 130.000 e 60.000 unità.

I lavoratori autonomi (includendo in tale definizione anche i liberi professionisti e i non occupati) totalizzavano 1,9 milioni di iscritti, registrando una crescita nell’anno di circa 140.000 unità. Gli aderenti ai PIP “nuovi” erano circa un milione, quelli ai fondi pensione aperti 560.000.

Aderivano alle forme pensionistiche complementari anche 174.000 dipendenti pubblici<sup>2</sup>; di questi, circa 100.000 iscritti al fondo rivolto al comparto della scuola, 21.500 nell’altra iniziativa contrattuale destinata al comparto regioni e autonomie locali, sanità, ministeri e Presidenza del Consiglio dei ministri e gli altri distribuiti per lo più nei fondi negoziali di matrice territoriale.

**Tav. 1.6**

**Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.**  
(dati di fine 2015)

	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi <sup>(1)</sup>	Totale
	Settore privato	Settore pubblico		
Fondi pensione negoziali	2.242.483	171.230	5.390	2.419.103
Fondi pensione aperti <sup>(2)</sup>	589.150		560.946	1.150.096
Fondi pensione preesistenti	619.643	3.227	21.927	644.797
PIP “nuovi” <sup>(2)(3)</sup>	1.567.609		1.028.195	2.595.804
PIP “vecchi” <sup>(2)(4)</sup>	145.514		286.297	431.811
<b>Totale<sup>(5)</sup></b>	<b>5.173.830</b>	<b>174.457</b>	<b>1.878.620</b>	<b>7.226.907</b>

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

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

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

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

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

\* \* \*

<sup>2</sup> I dati disponibili relativi ai fondi pensione aperti e ai PIP non consentono di distinguere tra i lavoratori dipendenti quelli del pubblico impiego, che comunque possono essere ritenuti di entità trascurabile.

Rispetto a una platea potenziale di 25,5 milioni di unità (forze di lavoro, che comprendono non solo gli occupati ma anche le persone in cerca di occupazione), il tasso di adesione alla previdenza complementare si è attestato al 28,3 per cento (25,3 nel 2014). A fronte di forze di lavoro stabili, l'incremento della partecipazione di circa tre punti percentuali è in gran parte dovuto all'adesione contrattuale dei lavoratori del settore edile.

Tav. 1.7

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

(dati di fine 2015)

Tipologia di lavoratori	Iscritti <sup>(1)</sup>	Iscritti versanti <sup>(2)</sup>	Occupati <sup>(3)</sup>	Tasso di adesione (%) <sup>(4)</sup>	
				lordo	netto
Dipendenti del settore privato	5.173.830	4.225.582	13.663.000	37,9	30,9
Dipendenti del settore pubblico	174.457	171.462	3.325.000	5,2	5,2
Autonomi <sup>(5)</sup>	1.878.620	1.044.824	5.477.000	34,3	19,1
<b>Totale</b>	<b>7.226.907</b>	<b>5.441.868</b>	<b>22.465.000</b>	<b>32,2</b>	<b>24,2</b>
<i>Per memoria:</i>					
Forze di lavoro <sup>(3)</sup>			25.498.000		
Tasso di adesione in % forze di lavoro				28,3	21,3

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

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

(3) Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore pubblico è di fonte Ragioneria Generale dello Stato, *Conto annuale delle Amministrazioni Pubbliche*, ultimo aggiornamento disponibile riferito alla fine del 2014. Il totale dei lavoratori dipendenti del settore privato è ottenuto per differenza fra il totale degli occupati e la somma dei lavoratori autonomi e dei dipendenti pubblici.

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

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

In rapporto al totale degli occupati, il tasso di adesione è del 32,2 per cento (28,9 nel 2014); sale al 37,9 per cento tra i lavoratori dipendenti privati, con valori più elevati nel caso di lavoratori alle dipendenze di imprese di media e grande dimensione.

Per un confronto più significativo con l'occupazione è necessario prendere in considerazione i soli iscritti che hanno versato contributi nell'anno, per i quali è ragionevole supporre l'esistenza di un reddito da lavoro.

Nel corso del 2015, circa 1,785 milioni di iscritti non hanno effettuato versamenti contributivi, 60.000 in più rispetto all'anno precedente; rapportandosi a un totale degli iscritti salito rispetto al 2014 per effetto delle adesioni contrattuali con versamenti nel

settore degli edili, la percentuale complessiva di non versanti scende dal 26,7 al 24,7 per cento.

Il fenomeno è diffuso tra i lavoratori autonomi (circa il 45 per cento di non versanti, stabile rispetto all'anno precedente); è più contenuto tra i lavoratori dipendenti (circa il 18 per cento, in calo di 2 punti percentuali).

Per tipologia di forma pensionistica, le sospensioni contributive hanno interessato circa 1,270 milioni di aderenti a fondi aperti e PIP "nuovi" (un terzo del totale), registrando un aumento di 75.000 unità nel corso del 2015; nell'insieme, gli iscritti non versanti sono stati 460.000 nei fondi aperti e 810.000 nei PIP. Per condizione professionale, la quota di non versanti è più elevata tra i lavoratori autonomi: 51 per cento nei fondi aperti e 41 per cento nei PIP.

Per tali forme, sul numero di non versanti incide il mancato riconoscimento agli aderenti individuali della facoltà di riscatto della posizione in caso di dimissioni o licenziamento, prevista invece per le forme collettive; al fine di uniformarne il trattamento, nel corso dell'esame parlamentare del disegno di legge sulla concorrenza (*cf. infra Riquadro nel capitolo 2*) è stato approvato un emendamento che estende la facoltà di riscatto della posizione anche in caso di adesione su base individuale. Per i PIP, inoltre, i conteggi potrebbero includere doppie iscrizioni di soggetti che, nell'ambito della medesima società, versano nel piano pensionistico di nuova istituzione conservando l'iscrizione al vecchio prodotto nel frattempo chiuso al collocamento.

Le interruzioni contributive nelle forme ad adesione collettiva sono meno diffuse: circa 233.000 aderenti ai fondi negoziali (10 per cento del totale) e 107.000 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").

Considerando gli iscritti al netto di coloro che hanno interrotto i versamenti contributivi, il tasso di adesione rispetto agli occupati si abbassa al 24,2 per cento: 30,9 tra i lavoratori dipendenti privati, 19,1 tra i lavoratori autonomi e 5,2 per cento tra i dipendenti pubblici. In rapporto alle forze di lavoro risulta pari al 21,3 per cento.

\* \* \*

Con l'avvio del nuovo sistema di segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, quest'anno non è stato possibile disporre di alcune informazioni di dettaglio relative alla distribuzione degli iscritti, in particolare le loro caratteristiche socio-demografiche, in tempo utile per la redazione della presente Relazione. Per completezza, si è ritenuto di riportare comunque di seguito tali informazioni riferite alla situazione rilevata alla fine del 2014.

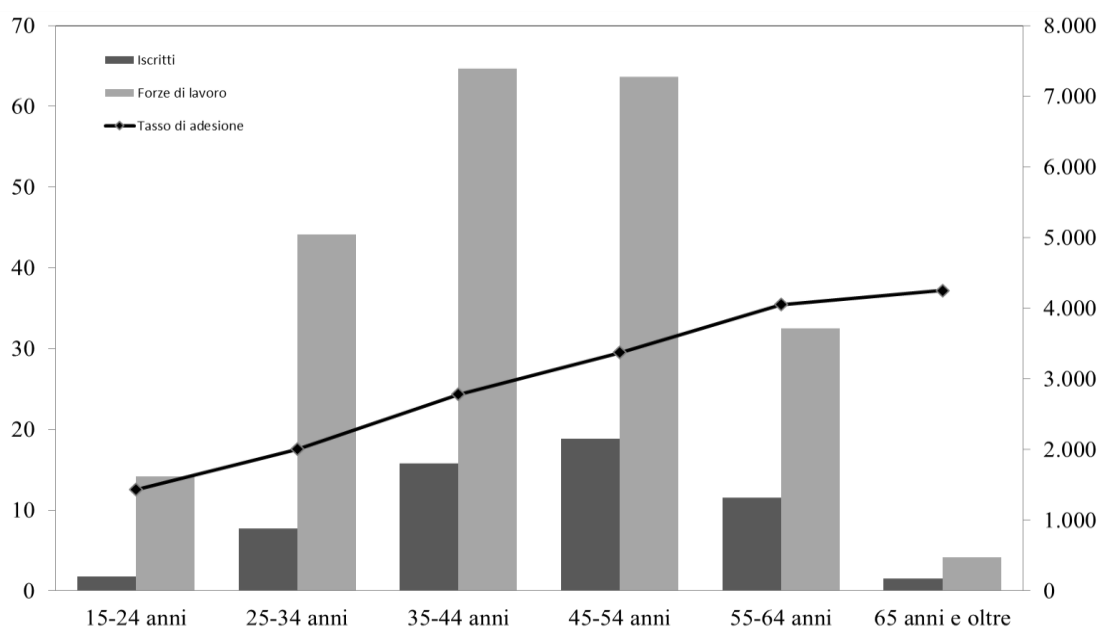
Guardando alla ripartizione per età, si osserva che solo il 16 per cento delle forze di lavoro con meno di 35 anni è iscritto a una forma pensionistica complementare<sup>3</sup>; il tasso di adesione è pari al 24 per cento per i lavoratori di età compresa tra 35 e 44 anni e al 31 per cento per quelli tra 45 e 64 anni. Nel complesso, l'età media degli aderenti è di 46,2 anni, rispetto ai 42,6 delle forze di lavoro.

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

Tav. 1.8

### Tasso di adesione alla previdenza complementare per classi di età<sup>(1)</sup>.

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



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

Considerando la residenza degli iscritti, i tassi di partecipazione nel Nord Italia si attestano in media al 30 per cento. Livelli più elevati si registrano nelle regioni dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale: 40-45 per cento in

<sup>3</sup> L'analisi che segue confronta le caratteristiche socio-demografiche degli aderenti con quelle delle forze di lavoro, in quanto più rappresentativo dell'area dei potenziali aderenti, tenuto anche conto della quota significativa di iscritti alle forme pensionistiche che non versano regolarmente i contributi. Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP "vecchi" si è ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP "nuovi", corretta per tener conto che i PIP "vecchi" hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccogliermene; per quanto riguarda la ripartizione per area geografica, si è ipotizzato che gli iscritti ai PIP "vecchi" si distribuiscano come nei PIP "nuovi".

Valle d'Aosta e in Trentino Alto Adige; valori intorno al 30-32 per cento si osservano in Lombardia, in Friuli Venezia Giulia e in Veneto; nelle altre regioni settentrionali il tasso di partecipazione è comunque non inferiore al 27 per cento.

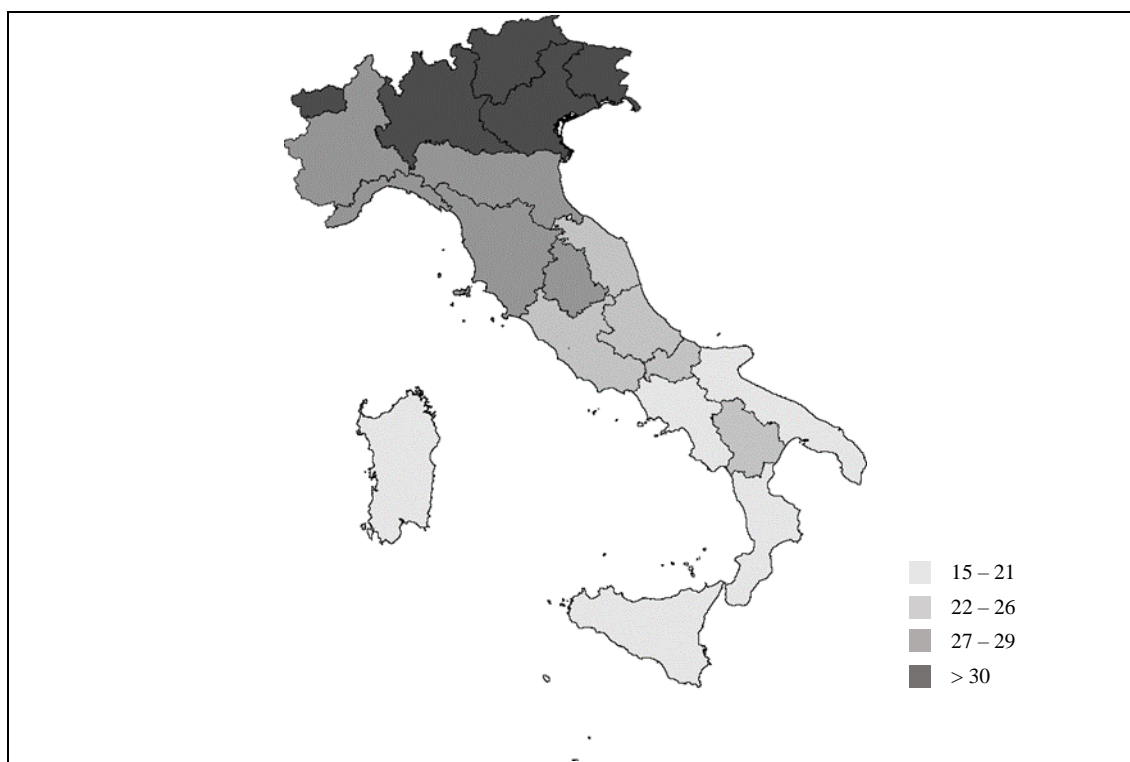
Nelle regioni centrali i tassi di adesione sono in media del 25 per cento, più elevati in Toscana dove superano il 28 per cento.

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

**Tav. 1.9**

**Tasso di adesione alla previdenza complementare per regione<sup>(1)</sup>.**

*(dati di fine 2014; 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*.

## 1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Alla fine del 2015, le risorse destinate alle prestazioni delle forme pensionistiche complementari ammontavano a 140,2 miliardi di euro, in crescita del 7,1 per cento in ragione d'anno; esse si rapportavano all'8,6 per cento del PIL e al 3,4 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

Nei fondi pensione preesistenti era concentrata la quota maggiore di risorse: 55,3 miliardi di euro, il 2,3 per cento in più rispetto al 2014. I fondi pensione negoziali totalizzavano 42,5 miliardi, i fondi pensione aperti 15,4 miliardi; l'incremento nell'anno è stato, rispettivamente, del 7,3 e del 10,4 per cento. I piani individuali di tipo assicurativo gestivano nel complesso 26,8 miliardi di euro; 20 miliardi erano di pertinenza dei PIP "nuovi", cresciuti nell'anno del 22,5 per cento.

Tav. 1.10

### Forme pensionistiche complementari. Risorse e contributi.

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

	Risorse destinate alle prestazioni <sup>(1)</sup>			Contributi	
	2014	2015	var. % 2015/2014	2015	di cui: TFR
Fondi pensione negoziali	39.644	42.546	7,3	4.469	2.824
Fondi pensione aperti	13.980	15.430	10,4	1.599	512
Fondi pensione preesistenti	54.033	55.299	2,3	3.702	1.616
PIP "nuovi" <sup>(2)</sup>	16.369	20.056	22,5	3.333	521
<b>Totale<sup>(3)</sup></b>	<b>124.091</b>	<b>133.401</b>	<b>7,5</b>	<b>13.111</b>	<b>5.481</b>
PIP "vecchi" <sup>(4)</sup>	6.850	6.779	-1,0	436	-
<b>Totale generale<sup>(3)</sup></b>	<b>130.941</b>	<b>140.180</b>	<b>7,1</b>	<b>13.547</b>	<b>5.481</b>

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

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

(3) Nel totale si include FONDINPS.

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

Le risorse accumulate sono cresciute nel 2015 di circa 9,2 miliardi di euro. L'incremento è stato determinato da contributi per 13,5 miliardi a fronte di prestazioni per 7 miliardi; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti generati dalla gestione finanziaria per circa 2,7 miliardi di euro.

Su 13,5 miliardi di contributi totali (circa 500 milioni in più rispetto al 2014), i fondi negoziali ne hanno raccolti 4,5. L'importo è di poco superiore al 2014 in quanto il

già ricordato meccanismo di adesione contrattuale dei lavoratori edili, pur aumentando in modo rilevante il numero di iscritti, non ha finora apportato quote significative di contribuzione in aggiunta al contributo minimo versato dai datori di lavoro.

Ai fondi aperti e ai fondi preesistenti sono affluiti, rispettivamente, 1,6 miliardi (170 milioni in più) e 3,7 miliardi di euro (invariati rispetto al 2014). I PIP “nuovi” hanno incassato 3,3 miliardi (370 milioni in più); circa 430 milioni i PIP “vecchi”.

Suddividendo i contributi raccolti per condizione professionale, 11,4 miliardi di euro sono stati accreditati sulle posizioni individuali dei lavoratori dipendenti. Calcolato al netto dei PIP “vecchi”, verso i quali è preclusa la destinazione del TFR, nonché degli aderenti contrattuali del settore edile, il contributo medio per i soli iscritti con versamenti nel 2015 si è attestato a 2.860 euro.

Il contributo medio dei lavoratori dipendenti è risultato di 2.600 euro nei fondi negoziali; si è attestato a 2.540 e a 1.740 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 6.880 euro.

Sulle posizioni individuali dei lavoratori autonomi sono confluiti 2,1 miliardi, con un contributo medio per aderente di circa 2.070 euro; è risultato di 1.960 euro per i fondi aperti e di 2.070 euro per i PIP.

Il flusso di TFR versato alle forme complementari è cresciuto nell'anno di circa 175 milioni, attestandosi a 5,5 miliardi di euro a fine anno (*cf. Riquadro*).

Nel corso del 2015 le prestazioni sono aumentate di 1,4 miliardi di euro, per un totale di 7 miliardi. L'incremento è per lo più dovuto alle richieste di anticipazione, salite da 1,4 a 2,1 miliardi di euro in modo pressoché trasversale a tutte le tipologie di forma pensionistica.

La gran parte delle anticipazioni rientra nella fattispecie non soggetta alle specifiche motivazioni previste dal Decreto lgs. 252/2005 (spese sanitarie e acquisto prima casa di abitazione). Al riguardo, si rileva che per tutti gli iscritti nella fase di avvio della riforma, nella quale si era concentrato un numero rilevante di adesioni, nel 2015 è maturato il diritto a ottenere l'anticipazione non motivata da cause specifiche (otto anni di iscrizione alla previdenza complementare).

Le altre voci di uscita della gestione previdenziale si riferiscono a: riscatti per 1,8 miliardi di euro (quasi tutti nei fondi negoziali e preesistenti), aumentati di 100 milioni rispetto al 2014; prestazioni pensionistiche in capitale per 1,6 miliardi (i due terzi nei fondi negoziali e preesistenti), cresciute nell'anno di circa 500 milioni; erogazione di rendite da parte dei fondi preesistenti per circa 900 milioni di euro, stabili rispetto al 2014. Le uscite complessive dai PIP “vecchi” sono stimabili in circa 600 milioni di euro.

**I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi**

Per effetto della normativa attualmente 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 e eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 del codice civile con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria<sup>(1)</sup>;
- 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 2015 il flusso complessivo di TFR generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 24,9 miliardi di euro; di questi, 13,7 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 5,5 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 5,6 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria. 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. 1.1.1****TFR generato nel sistema produttivo. Modalità di utilizzo.**

(flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totale
Previdenza complementare	3.209	5.008	5.080	5.125	5.203	5.166	5.187	5.325	5.481	44.784
Fondo di Tesoreria	5.383	5.694	5.545	5.373	5.799	6.053	5.506	5.628	5.645	50.626
Accantonamento in azienda <sup>(1)</sup>	13.971	13.849	12.899	13.607	14.055	13.617	13.305	13.375	13.740	122.418
<b>Totale generale</b>	<b>22.563</b>	<b>24.551</b>	<b>23.524</b>	<b>24.105</b>	<b>25.057</b>	<b>24.836</b>	<b>23.998</b>	<b>24.328</b>	<b>24.866</b>	<b>217.828</b>

<sup>(1)</sup> Comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.

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

Per quanto riguarda la possibilità concessa al lavoratore di optare per l'accredito delle quote di TFR in busta paga (cosiddetta Quota integrativa della retribuzione o Qu.I.R.), facoltà concessa dalla Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), non si dispone di informazioni di dettaglio sul



numero di iscritti che nel corso del 2015 ha scelto di ricevere in busta paga le quote di TFR in precedenza destinate alla previdenza complementare; tuttavia, osservando l'ammontare di TFR destinato alle forme pensionistiche nel 2015 non si ha evidenza di riduzioni, sia nell'importo complessivo sia in quello *pro capite*, che potrebbero scaturire dal citato meccanismo del TFR in busta paga. Più in generale, comunque, non risultano al momento disponibili dati sul numero dei lavoratori optanti e sull'ammontare complessivo dei versamenti in busta paga; alcune indagini compiute da associazioni di categoria stimano il fenomeno di entità comunque marginale (intorno all'1 per cento della platea potenziale).

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<sup>(2)</sup>, 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 2015 il patrimonio delle forme pensionistiche complementari cui fanno capo le scelte di investimento, escluse le riserve matematiche detenute dai fondi preesistenti presso imprese di assicurazione e i fondi interni, ammontava a 107,1 miliardi di euro. Rispetto al 2014, non si registrano variazioni significative nell'allocazione tra le principali classi di attività: il 62,6 per cento del totale era impiegato in titoli di debito, i quattro quinti formati da titoli di Stato; i titoli di capitale costituivano il 16,7 per cento e il 12,8 era formato da quote di OICR. La percentuale di depositi era il 4,9 per cento.

Il portafoglio obbligazionario ammontava a 67 miliardi (61,8 nel 2014). Gli investimenti in titoli di Stato, 52,6 miliardi di euro, costituivano il 49,1 per cento del patrimonio, circa un punto percentuale in meno rispetto al 2014. Sul totale dei titoli di

Stato, la quota investita in titoli del debito pubblico italiano, 30,2 miliardi, è salita dal 55,7 al 57,5 per cento.

Tra gli altri emittenti sovrani, in diminuzione, dal 7 al 5,5 per cento, l'incidenza dei titoli della Germania, per un controvalore a fine anno di 2,8 miliardi di euro; in calo di circa due punti percentuali anche la quota del debito pubblico della Francia che, attestatasi al 9 per cento, totalizzava 4,7 miliardi. Per contro, è salita dall'8,6 al 9,8 per cento la quota di titoli sovrani della Spagna, per complessivi 5,1 miliardi di euro.

La rimanente parte del portafoglio obbligazionario, formata da titoli di debito *corporate*, corrispondeva a 14,4 miliardi (12,1 nel 2014); in percentuale del patrimonio, si è registrato un incremento dal 12,2 al 13,5 per cento. I titoli di debito emessi da imprese italiane ammontavano a 2,2 miliardi di euro (1,8 nel 2014), per quasi la totalità quotati.

Gli investimenti azionari si attestavano a 17,9 miliardi di euro, 1,4 miliardi in più rispetto all'anno precedente; le azioni di imprese italiane, per un controvalore di circa 1 miliardo di euro (805 milioni nel 2014), erano quasi per l'intero costituite da titoli quotati.

In quote di OICR erano investiti 13,7 miliardi di euro, in aumento di 1,2 miliardi rispetto al 2014; il controvalore delle quote di fondi immobiliari ammontava a circa 1,5 miliardi (1,4 nel 2014).

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR, si è attestata al 24,3 per cento, in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente.

Gli investimenti immobiliari ammontavano a 4 miliardi di euro (4,2 nel 2014), di cui 2 miliardi rappresentativi di investimenti diretti e la restante parte costituita da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi erano quasi per intero ad appannaggio dei fondi preesistenti.

Tav. 1.11

**Forme pensionistiche complementari. Composizione del patrimonio<sup>(1)</sup>.**  
(dati di fine 2015; importi in milioni di euro, valori percentuali)

	Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		Fondi pensione preesistenti <sup>(1)</sup>		PIP "nuovi"		Totale <sup>(2)</sup>	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	1.734	4,1	1.030	6,7	1.797	6,2	665	3,3	5.227	4,9
Titoli di Stato	24.924	58,6	6.835	44,3	10.279	35,4	10.480	52,3	52.576	49,1
<i>di cui: italiani</i>	11.560	27,2	4.077	26,4	5.836	20,1	8.726	43,5	30.243	28,2
Altri titoli di debito	5.068	11,9	505	3,3	3.942	13,6	4.917	24,5	14.440	13,5
<i>di cui: italiani</i>	430	1,0	119	0,8	540	1,9	1.099	5,5	2.189	2,0
Titoli di capitale	7.978	18,8	3.128	20,3	4.615	15,9	2.157	10,8	17.878	16,7
<i>di cui: italiani</i>	379	0,9	203	1,3	264	0,9	158	0,8	1.004	0,9
OICR	2.869	6,7	3.853	25,0	5.193	17,9	1.773	8,8	13.692	12,8
<i>di cui: immobiliari</i>	24	..	3	..	1.371	4,7	153	0,8	1.551	1,4
Immobili <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	2.458	8,5	-	-	2.458	2,3
Altre att. e pass.	-27	-0,1	79	0,5	741	2,6	64	0,3	857	0,8
<b>Totale</b>	<b>42.546</b>	<b>100,0</b>	<b>15.430</b>	<b>100,0</b>	<b>29.025</b>	<b>100,0</b>	<b>20.056</b>	<b>100,0</b>	<b>107.128</b>	<b>100,0</b>
<i>di cui: titoli italiani</i>	12.369	29,1	4.399	28,5	6.640	22,9	9.983	49,8	33.436	31,2
<i>Per memoria:</i>										
Esposizione azionaria <sup>(4)</sup>		22,9		41,3		21,0		19,1		24,3

(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) 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.

Nonostante il prolungarsi della fase attuale caratterizzata da bassi tassi di interesse, gli investimenti delle forme pensionistiche complementari restano concentrati negli strumenti obbligazionari; emerge una maggiore diversificazione del portafoglio titoli di debito mediante l'acquisto di obbligazioni di imprese del settore privato, salite di circa un punto percentuale rispetto al 2014.

In generale, gli investimenti privilegiano le attività tradizionali; la quota di titoli di Stato rimane elevata. A questo contribuisce la preferenza per profili di investimento a basso rischio che si riscontra in modo pressoché trasversale per tutte le classi di età.

Per quanto riguarda il ruolo delle forme complementari nel sostegno all'economia reale italiana, alla fine del 2015 il 31,2 per cento del patrimonio era investito in attività finanziarie domestiche per un controvalore di 33,4 miliardi di euro (30,3 nel 2014); i titoli di Stato ne costituivano la quota più rilevante. In titoli emessi da imprese italiane erano investiti 3,2 miliardi (2,6 nel 2014), pari al 2,9 per cento del patrimonio, così

ripartiti: 2,2 miliardi di obbligazioni e 1 miliardo di azioni. Quasi la totalità di tali investimenti era riferita a titoli quotati.

La scarsa propensione a investire in titoli del settore privato italiano emerge anche dal confronto internazionale (*cfr. infra paragrafo 8.1*) sulla base dell'ultima indagine annuale condotta dall'OCSE su un gruppo di 64 grandi fondi pensione, che include anche i tre fondi pensione negoziali italiani più grandi.

In tale campione, 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 essenzialmente dalle scelte di allocazione del portafoglio, dalla dimensione del fondo e dei mercati finanziari domestici e dagli eventuali vincoli regolamentari; la percentuale 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.

Nella comparazione internazionale, la quota di portafoglio che i fondi pensione impiegano in attivi del proprio paese è in linea di massima elevata; fanno premio la migliore conoscenza del mercato interno e per la preferenza verso attività denominate nella medesima valuta delle passività. Viceversa, in Italia gli investimenti domestici si attestano su percentuali inferiori, concentrandosi soprattutto in titoli pubblici. Per quanto riguarda gli altri emittenti, l'incidenza sul portafoglio è ancora esigua; tra le cause figurano, dal lato dell'offerta, lo scarso sviluppo dei mercati dei capitali privati e il basso numero di imprese quotate; dal lato della domanda, le difficoltà di valorizzazione e liquidabilità degli strumenti non quotati e l'esigenza di idonee strutture dedicate all'analisi e al monitoraggio dei connessi rischi.

## 1.6 I rendimenti

A fronte di mercati finanziari caratterizzati da andamento altalenante nel corso del 2015 i risultati di gestione, calcolati al netto della fiscalità, sono stati nella media positivi per tutte le tipologie di forma pensionistica e per tutte le rispettive tipologie di comparto.

I rendimenti sono stati superiori al tasso di rivalutazione del TFR che, persistendo il basso livello di inflazione, si è attestato all'1,2 per cento.

Tav. 1.12

### Fondi pensione e PIP "nuovi". Rendimenti netti<sup>(1)</sup>. (valori percentuali)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>-6,3</b>	<b>8,5</b>	<b>3,0</b>	<b>0,1</b>	<b>8,2</b>	<b>5,4</b>	<b>7,3</b>	<b>2,7</b>
<i>Garantito<sup>(2)</sup></i>	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6	1,9
<i>Obbligazionario puro</i>	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2	0,5
<i>Obbligazionario misto</i>	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1	2,4
<i>Bilanciato</i>	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5	3,3
<i>Azionario</i>	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8	5,0
<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>-14,0</b>	<b>11,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>9,1</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>	<b>3,0</b>
<i>Garantito<sup>(2)</sup></i>	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9
<i>Obbligazionario puro</i>	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9	1,0
<i>Obbligazionario misto</i>	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0	2,2
<i>Bilanciato</i>	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,8
<i>Azionario</i>	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7	4,3
<b>PIP "nuovi"</b>								
Gestioni separate	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>
Unit linked	<b>-21,9</b>	<b>14,5</b>	<b>4,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>7,9</b>	<b>10,9</b>	<b>6,8</b>	<b>3,2</b>
<i>Obbligazionario</i>	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6
<i>Bilanciato</i>	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,8
<i>Azionario</i>	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,2	4,4
<i>Per memoria:</i>								
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2

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

I rendimenti netti medi dei fondi pensione negoziali e dei fondi aperti sono stati pari, rispettivamente, al 2,7 e al 3 per cento.

Sempre al netto delle imposte, i prodotti *unit linked* di ramo III dei PIP hanno reso in media il 3,2 per cento; il 2,5 le gestioni separate di ramo I.

Rendimenti più elevati si sono osservati nelle linee di investimento con prevalenza di titoli di capitale, riflettendo l'andamento nell'insieme positivo dei principali mercati azionari. Nonostante l'elevata volatilità registrata nella seconda parte dell'anno, l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, è infatti cresciuto dell'8,3 per cento.

I rendimenti dei comparti azionari sono stati pari al 5 per cento nei fondi negoziali; nei PIP e nei fondi aperti si sono attestati, rispettivamente, al 4,4 e al 4,3 per cento. I comparti bilanciati hanno reso il 3,3 per cento nei fondi negoziali e il 3,8 nei fondi aperti; i comparti bilanciati dei PIP hanno guadagnato l'1,8 per cento.

Nelle linee di investimento con prevalenza di titoli di debito i risultati sono stati inferiori, ma sempre positivi. Hanno inciso tassi di interesse rimasti su livelli storicamente bassi, persistendo nelle principali economie aspettative di bassa inflazione, crescita fragile e intonazione accomodante della politica monetaria adottata dalle banche centrali. 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'1,4 per cento, includendo la componente cedolare.

Nei fondi pensione negoziali, i comparti obbligazionari misti hanno registrato un rendimento del 2,4 per cento mentre per quelli puri il guadagno è stato dello 0,5 per cento; nei fondi pensione aperti, gli stessi comparti hanno reso, rispettivamente, il 2,2 e l'1 per cento; i comparti obbligazionari dei PIP hanno registrato un rendimento dello 0,6 per cento.

Per i comparti garantiti, si sono avuti rendimenti dell'1,9 per cento nei fondi negoziali e dello 0,9 nei fondi aperti. Le gestioni separate dei PIP hanno conseguito il 2,5 per cento; a differenza delle altre linee di investimento, per tali gestioni le attività sono contabilizzate al costo storico e non al valore di mercato per cui eventuali plusvalenze o minusvalenze impattano sul risultato di gestione solo al momento dell'effettivo realizzo.

Negli ultimi cinque anni, il rendimento medio annuo composto è stato il 4,7 per cento per i fondi negoziali e il 5 per i fondi aperti. Per i PIP si è attestato, rispettivamente, al 4,6 per cento per i prodotti *unit linked* e al 3 per le gestioni separate. Le linee di investimento a maggiore contenuto azionario hanno conseguito risultati migliori: 7 per cento nei fondi negoziali, 6,6 nei fondi aperti e 5,8 nei PIP di ramo III. Il tasso di rivalutazione medio annuo del TFR è stato il 2,1 per cento.

Prendendo a riferimento l'arco temporale che comprende anche la fase di avvio dell'operatività delle forme pensionistiche complementari, il rendimento medio annuo composto dei fondi pensione negoziali è stato il 3,1 per cento contro il 2,6 del TFR.

Sullo stesso periodo i fondi pensione aperti, caratterizzati da un'esposizione azionaria maggiore, hanno reso in media l'1,9 per cento all'anno, con valori diversi secondo la tipologia di linea di investimento: 3,2 per cento i comparti obbligazionari, 1,2 per cento quelli azionari.

**Tav. 1.13**

**Fondi pensione e PIP "nuovi". Rendimenti medi annui composti al netto della fiscalità<sup>(1)</sup>.**  
(valori percentuali)

	31.12.2014- 31.12.2015	31.12.2013- 31.12.2015	31.12.2012- 31.12.2015	31.12.2010- 31.12.2015	31.12.2005- 31.12.2015	31.12.1999- 31.12.2015
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni	16 anni
<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>2,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>
<i>Garantito<sup>(2)</sup></i>	1,9	3,2	3,2	3,3	-	-
<i>Obbligazionario puro</i>	0,5	0,8	1,0	1,5	1,7	-
<i>Obbligazionario misto</i>	2,4	5,2	5,1	4,9	3,7	-
<i>Bilanciato</i>	3,3	5,9	6,1	5,3	3,8	-
<i>Azionario</i>	5,0	7,4	9,2	7,0	3,7	-
<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>3,0</b>	<b>5,2</b>	<b>6,2</b>	<b>5,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>
<i>Garantito<sup>(2)</sup></i>	0,9	2,6	2,4	2,7	2,4	2,7
<i>Obbligazionario puro</i>	1,0	3,9	2,9	3,2	2,7	3,2
<i>Obbligazionario misto</i>	2,2	5,1	4,6	4,4	3,0	3,2
<i>Bilanciato</i>	3,8	6,2	6,9	5,6	3,1	2,4
<i>Azionario</i>	4,3	6,4	9,5	6,6	2,5	1,2
<b>PIP "nuovi"</b>						
Gestioni separate	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	-	-
Unit linked	<b>3,2</b>	<b>5,0</b>	<b>6,9</b>	<b>4,6</b>	-	-
<i>Obbligazionario</i>	0,6	1,9	1,2	1,8	-	-
<i>Bilanciato</i>	1,8	5,0	5,3	3,6	-	-
<i>Azionario</i>	4,4	5,8	9,5	5,8	-	-
<i>Per memoria:</i>						
Rivalutazione del TFR	1,2	1,3	1,4	2,1	2,4	2,6

(1) I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. 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 (*cf. 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) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

## 1.7 I costi

Da anni la COVIP utilizza, quale principale misura dell'onerosità di ciascuna forma pensionistica complementare, l'Indicatore sintetico dei costi. L'ISC esprime l'incidenza dei costi sostenuti dall'aderente sulla propria posizione individuale per ogni anno di partecipazione alla forma stessa, ed è calcolato secondo una metodologia elaborata dalla COVIP e analoga per tutte le forme di nuova istituzione; in questo modo, l'aderente può effettuare comparazioni tra le diverse offerte previdenziali presenti sul mercato (per il significato e la metodologia di calcolo dell'ISC, *cfr. Glossario*).

Il calcolo dell'ISC è effettuato con riferimento a una figura-tipo di aderente su diversi orizzonti temporali di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni). Sono presi in considerazione tutti i costi applicati dalle forme pensionistiche complementari, con esclusione dei costi relativi a eventuali commissioni di incentivo e a commissioni di negoziazione nonché, più in generale, di quelli che presentano carattere di eccezionalità o sono comunque collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, le spese legali e giudiziarie).

La metodologia di calcolo è stata recentemente rivista, escludendo dal computo anche gli oneri fiscali sui rendimenti, al fine di sterilizzare possibili effetti distortivi determinati dalla nuova disciplina fiscale. Per effetto della Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), l'aliquota applicata annualmente sui risultati di gestione varia secondo l'allocazione del portafoglio di ogni singola linea di investimento; a partire dal 2015, la COVIP ha pertanto richiesto il calcolo dell'ISC al lordo e non più al netto della tassazione, assicurando così la comparabilità tra i costi applicati dalle diverse forme pensionistiche complementari (*cfr. Circolare COVIP del marzo 2015*).

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

In generale, l'ISC dipende 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); dalle linee di investimento offerte (valori tipicamente più alti si rilevano all'aumentare del contenuto azionario della linea o in presenza di garanzie di risultato).

Confrontando l'onerosità delle diverse forme pensionistiche, i fondi pensione negoziali si confermano particolarmente competitivi: l'ISC medio si attesta all'1,1 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 3,8 all'1,8 per cento nei PIP<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Nel paragrafo, laddove non diversamente specificato, si fa riferimento ai PIP "nuovi".



Tav. 1.14

**Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi<sup>(1)</sup>.**  
*(dati di fine 2015; valori percentuali)*

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

I costi possono avere un impatto rilevante sulla 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, i costi medi più elevati dei fondi aperti e dei PIP si traducono, a parità di altre condizioni, in una prestazione finale assai inferiore e, rispettivamente, pari a circa 4.200 e 3.900 euro.

Anche osservando le tipologie di comparto, i fondi pensione negoziali restano più convenienti nel confronto con le altre forme pensionistiche complementari.

Su tutte le linee di investimento, le più onerose fanno capo a PIP. Per le linee garantite e obbligazionarie, i differenziali sono dell'ordine di 2,6-2,2 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e di 1,5-1,4 punti sui fondi aperti per 2 anni di partecipazione; tendono a scendere, rispettivamente, all'incirca a 1,2 e 0,4 sui 35 anni. Per le linee bilanciate, i differenziali si attestano sostanzialmente sugli stessi valori riscontrati per i comparti obbligazionari per quanto riguarda i 2 anni di partecipazione; su 35 anni sono, rispettivamente, di 1,7 e 0,7 punti percentuali. La maggiorazione di costo è più alta per i comparti azionari: circa 2,8 punti rispetto ai fondi negoziali e 1,6 sui fondi aperti sul periodo più breve, mantenendosi elevata anche per orizzonti più lunghi (rispettivamente, 2 e 0,7 punti percentuali su 35 anni).

Tav. 1.15

**Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi per tipologia di linea di investimento.***(dati di fine 2015; valori percentuali)*

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

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

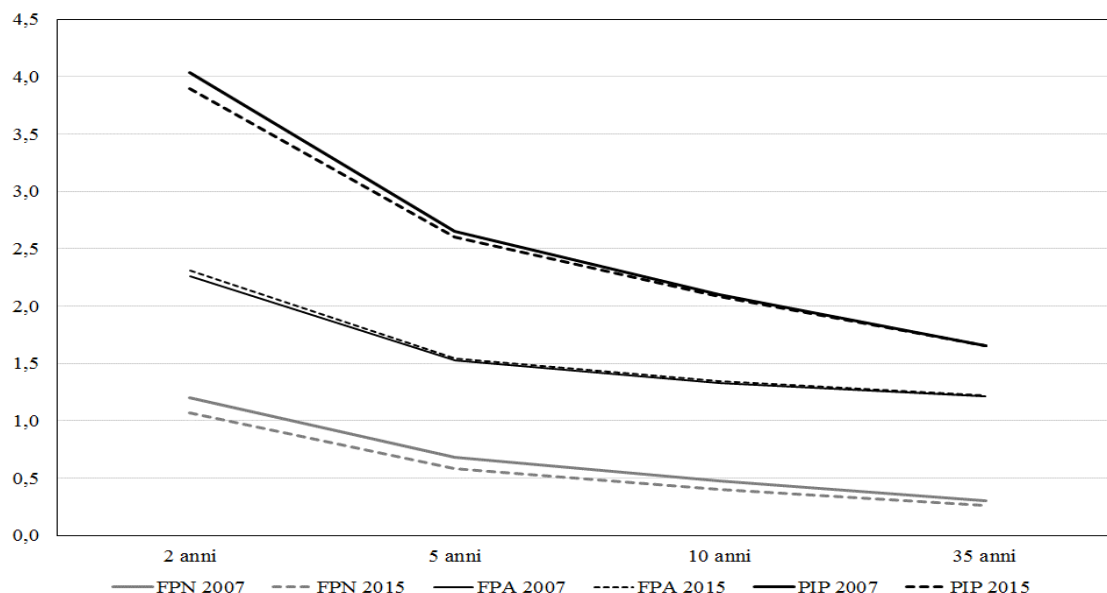
(2) Comprendono le linee cosiddette flessibili.

Se si confrontano i valori medi dell’ISC rilevati alla fine del 2015 con quelli di fine 2007, anno nel quale il sistema della previdenza complementare iniziò a operare nell’attuale configurazione a esito della riforma, non si osservano variazioni significative. Sia i fondi aperti sia i PIP registrano gli stessi valori medi con riferimento a periodi di partecipazione più lunghi (10 e 35 anni) e una modesta riduzione dell’onerosità nel breve termine. Per quanto riguarda i fondi negoziali, l’ISC medio del 2015 si posiziona su valori di poco inferiori a quelli del 2007 su tutti gli orizzonti temporali.

Tav. 1.16

**Fondi pensione e PIP “nuovi”. Confronto valori medi dell’ISC 2007 e 2015.**

(dati di fine anno; valori percentuali)



Pur continuando in media a essere più onerosi, i PIP hanno raccolto la quota maggiore di nuove adesioni a partire dalla fase di avvio della riforma della previdenza complementare: dal 2007 al 2015, su un totale di circa 5,4 milioni di nuovi iscritti i PIP ne hanno intercettati circa la metà. L’offerta di adesioni solo su base individuale, prive di fatto del contributo datoriale, non ha impedito loro di acquisire tanto lavoratori autonomi quanto lavoratori dipendenti. Hanno contribuito modalità di collocamento più aggressive, reti di vendita diffuse in modo capillare sul territorio e remunerate in base al volume di prodotti collocati sul mercato, grado di personalizzazione del servizio offerto. 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.

Per contro le forme negoziali, meno onerose, hanno raccolto nel periodo 2007-2015 circa 1,9 milioni di aderenti che, tuttavia, scendono di quasi un terzo se si escludono le adesioni contrattuali del settore edile raccolte nell’ultimo anno. Per i fondi pensione aperti, le nuove iscrizioni sono state 800.000, per la maggiore parte a seguito di adesioni individuali; non si sono invece sviluppate le adesioni collettive nonostante la possibilità di introdurre agevolazioni commissionali nei confronti di collettività ben definite di aderenti attraverso l’emissione di differenti classi di quota.

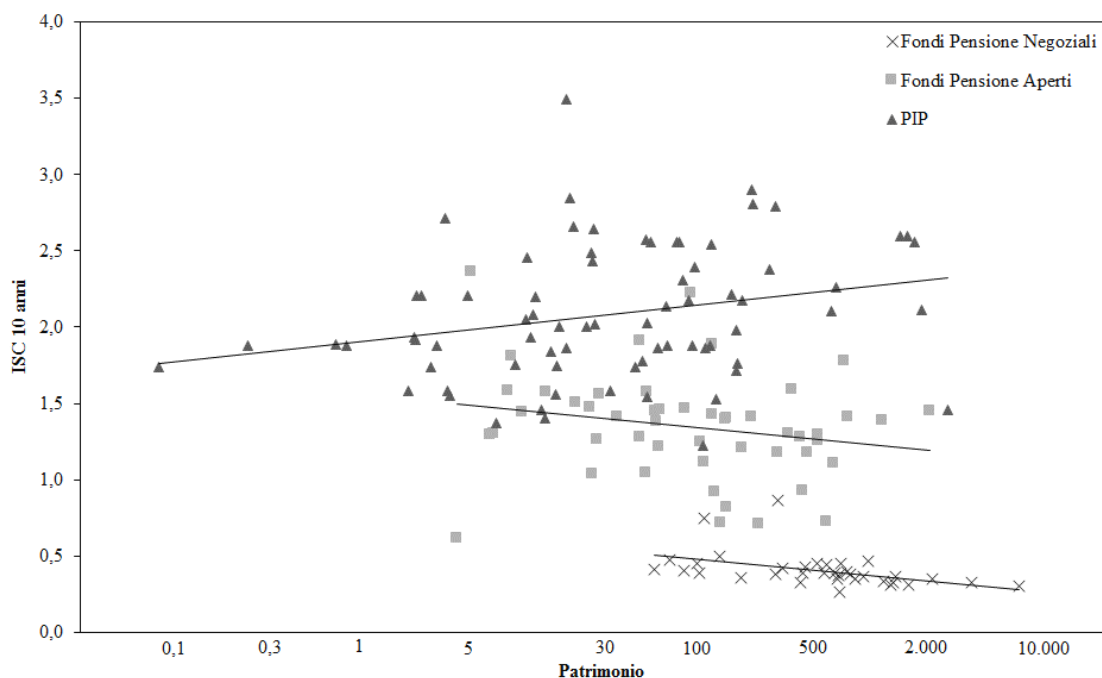
La relazione che si è finora instaurata tra i costi praticati da ciascuna forma pensionistica, calcolati prendendo a riferimento l’ISC a 10 anni, e la rispettiva

dimensione in termini di patrimonio gestito fornisce indicazioni ulteriori sull'andamento dei costi nel sistema della previdenza complementare.

Tav. 1.17

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

(dati di fine 2015; valori percentuali)



Per i fondi pensione negoziali emerge una relazione inversa fra i costi praticati, già posizionati su livelli molto competitivi, e la dimensione, beneficiando di economie di scala che si generano sul fronte degli oneri amministrativi. Viceversa, tale relazione inversa non emerge in modo chiaro per le forme che raccolgono adesioni individuali e, in particolare, per i PIP: all'aumento della dimensione non si accompagna, in genere, un abbassamento dei costi che anzi si attestano su livelli elevati anche per prodotti con quote di mercato rilevanti in termini di patrimonio gestito.

A fronte della maggiore onerosità riscontrata in media dalle forme previdenziali individuali, specie di tipo assicurativo, non sono emerse evidenze di una loro superiorità in termini di rendimenti ottenuti.

Non si è pertanto innescato un meccanismo concorrenziale virtuoso a favore delle forme previdenziali meno costose. E' in tale prospettiva che si innestano le recenti disposizioni emanate dalla COVIP in materia di revisione dello Schema di Nota informativa (*cfr. infra Riquadro nel capitolo 2*). Tra le altre finalità, esse tendono a migliorare l'informativa per gli aderenti rendendo più semplice e immediato il confronto tra le diverse forme pensionistiche, in particolare in materia di costi.

Tenendo conto delle esperienze e delle buone pratiche individuate in sede internazionale, la presentazione ai potenziali iscritti di forme grafiche di comparazione dei costi delle diverse forme di previdenza complementare per loro disponibili è apparso essere lo strumento più promettente. Essa però, oltre a essere corretta, deve risultare di agevole lettura per i destinatari, tipicamente sprovvisti dell'attenzione e della competenza che possono aiutare gli esperti di settore.

Al riguardo, il problema essenziale è quello di gestire il *trade-off* esistente tra quantità/complessità delle informazioni che si intende presentare e chiarezza/facilità di lettura da parte degli effettivi destinatari, selezionando le dimensioni più rilevanti rispetto alle quali fornire i necessari ragguagli.

Si è quindi 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 ritenuto indispensabile confrontare i costi delle diverse offerte previdenziali per tutti e quattro gli orizzonti temporali dell'ISC in quanto troppo complesso per i potenziali destinatari. L'ISC della singola forma pensionistica calcolato su tutti e quattro gli orizzonti temporali e per tutte le opzioni di investimento da essa offerte continuerà peraltro a essere indicato nella restante sezione della Scheda sintetica.

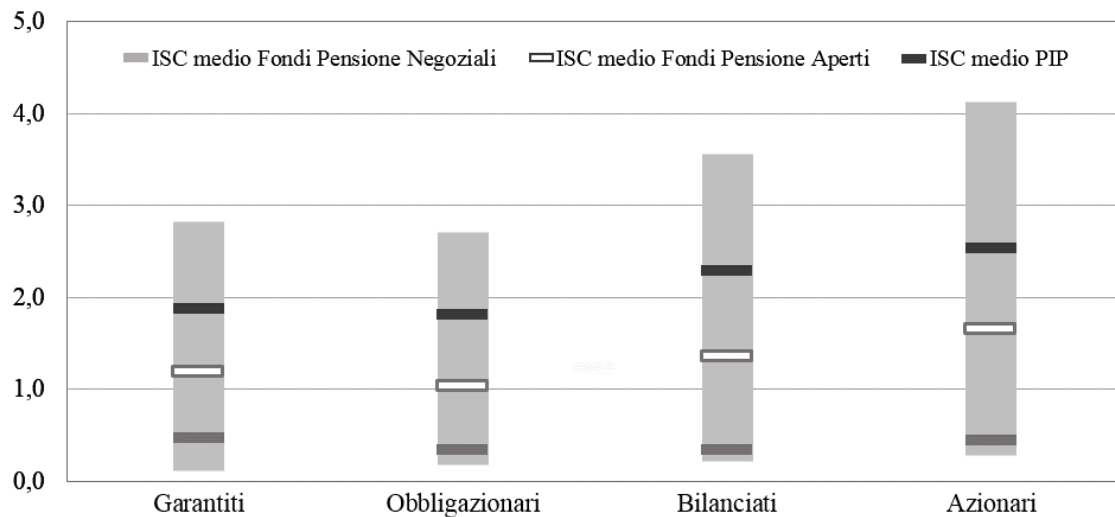
Secondo le nuove disposizioni, in un'apposita Scheda costi contenuta nella Sezione "Informazioni chiave per l'aderente", ogni forma pensionistica dovrà rappresentare in forma grafica l'ISC a 10 anni di ciascuna linea di investimento confrontandolo con gli ISC di tutte le altre proposte previdenziali presenti sul mercato; la comparazione sarà effettuata per categoria di linea di investimento con evidenza dei valori medi dell'ISC a 10 anni per ciascuna tipologia di forma pensionistica.

Di seguito, si fornisce a titolo di esempio la rappresentazione grafica comparativa secondo le nuove disposizioni, ipotizzando una forma pensionistica con quattro comparti e utilizzando la distribuzione dell'ISC a 10 anni per tutte le opzioni di investimento presenti sul mercato a fine 2015.

Tav. 1.18

**Fondi pensione e PIP “nuovi”. ISC a 10 anni per tipologia di comparto.**

(dati di fine 2015)



## **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 complementari:

- la vigilanza cosiddetta documentale, fondata su un sistema organizzato di adempimenti, volti a consentire il controllo dei profili strutturali, organizzativi e funzionali e della situazione patrimoniale, economico-finanziaria nonché, ove rilevante, tecnico-attuariale delle forme pensionistiche vigilate oltre che della 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, nel ruolo e nel funzionamento degli organi di governo, negli adempimenti conseguenti a richieste di prestazioni, nella correttezza e accessibilità delle informazioni diffuse, nelle modalità di raccolta delle adesioni, ecc.);
- le segnalazioni di vigilanza e statistiche: si tratta di una rilevante quantità di dati e informazioni, acquisiti per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale, fondamentale per disporre in modo immediato e continuo di un quadro di elementi di conoscenza sul fondo. Tali elementi sono deputati a integrare il patrimonio di cui si è già detto e a consentire, mediante l'opportuna elaborazione e utilizzo dei dati, anche aggregazioni, verifiche e analisi su specifiche situazioni

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. Il sistema di segnalazioni è stato recentemente potenziato rendendolo più completo e di miglior utilizzo (*cf. infra Riquadro*);

- 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.

All'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 2015 l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato:

- circa 700 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 140 interventi di verifica degli assetti ordinamentali dei fondi, nella forma della 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 22 forme pensionistiche complementari;
- l'adozione di 26 provvedimenti sanzionatori.



**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 del numero dei fondi nell'anno appena trascorso: 19 fondi pensione preesistenti e 6 fondi pensione aperti, per un totale di 25 forme pensionistiche complementari (rispetto alle 13 dell'anno precedente). A questi si aggiungono due fondi pensione negoziali (FONTEMP e FUTURA) per i quali la COVIP ha adottato un provvedimento di decadenza dall'autorizzazione all'esercizio dell'attività, non essendo stata conseguita la base associativa minima necessaria per il consolidamento dell'iniziativa (cfr. Relazione COVIP 2014). I due fondi sono in procinto di concludere il processo liquidatorio avendo già realizzato lo spostamento delle rispettive platee in altri fondi, assicurando così agli iscritti la continuità dei piani previdenziali avviati. In un caso, il trasferimento è avvenuto verso un fondo pensione negoziale individuato con apposito contratto collettivo, consentendo comunque al singolo iscritto una diversa opzione, mentre nell'altro caso l'ente istitutore del fondo ha stipulato un'apposita convenzione per far confluire gli iscritti in un fondo pensione aperto a condizioni agevolate, a meno che essi non esercitassero una diversa opzione o che non esprimessero alcuna volontà entro un tempo predeterminato.

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 riguardate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza.

Quanto ai processi di razionalizzazione, particolare impatto sul settore stanno avendo le iniziative adottate nell'ambito del Gruppo bancario INTESA SANPAOLO, che ha proseguito nell'attività di concentrazione dei regimi a prestazione definita già avviata da alcuni anni. Alcune forme pensionistiche complementari preesistenti, istituite

all'interno del patrimonio della società capogruppo ovvero di altre realtà aziendali del gruppo medesimo sono confluite nel corso del 2015 nel FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DEL BANCO DI NAPOLI S.P.A, individuato dalle intese collettive come fondo di riferimento appunto per le forme pensionistiche operanti in regime di prestazione definita. Nel 2015 il processo si è compiuto per 11 fondi.

Anche con riferimento alla razionalizzazione dei regimi a contribuzione definita presenti all'interno del predetto Gruppo, le parti sociali, in occasione della sottoscrizione del contratto collettivo di secondo livello, hanno avviato il percorso per la definizione di un fondo unico. Con successivi accordi, è stato individuato come fondo "contenitore" il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DIPENDENTE DELLA BANCA DI TRENTO E BOLZANO (ora FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO), il cui statuto è stato modificato allo scopo di rendere il Fondo stesso, sotto il profilo ordinamentale, adeguato ad assumere il nuovo ruolo di fondo di riferimento per la previdenza complementare a contribuzione definita del Gruppo. In detta forma pensionistica confluiranno le posizioni individuali maturate nei regimi a contribuzione definita della maggior parte dei fondi/sezioni operanti nel Gruppo medesimo, mantenendo inalterato, nella prima fase dell'operazione, l'assetto contributivo e di gestione delle risorse. La realizzazione delle prime operazioni di concentrazione è prevista nel 2016.

Nell'ambito dei fondi pensione aperti, operazioni di razionalizzazione sono state poste in essere da due importanti società (GENERALI ITALIA e INTESA SANPAOLO VITA), ciascuna delle quali presente nel mercato con un rilevante numero di fondi. Per ciascuna di esse si è trattato dell'incorporazione di tre fondi. In relazione a talune modifiche apportate all'assetto ordinamentale dei fondi incorporanti, agli iscritti ai fondi oggetto di incorporazione è stato riconosciuto il diritto di trasferire, senza oneri, la propria posizione ad altra forma pensionistica complementare.

***Le difficoltà per taluni fondi di dimensioni più ridotte.*** Nel corso del 2015, confermando una tendenza già evidenziatasi negli anni precedenti, sono venute all'attenzione talune difficoltà da parte di fondi pensione negoziali e preesistenti di dimensioni più contenute.

Per i fondi pensione negoziali, si è trattato soprattutto di situazioni nelle quali fin dalla fase di avvio dell'attività, ancorché superata la base associativa minima, l'evoluzione delle adesioni si è rivelata inferiore alle attese, con conseguente impossibilità per il fondo di dotarsi di un assetto organizzativo adeguato e di conseguire una dimensione patrimoniale idonea ad assicurare una gestione efficiente. Tali circostanze hanno determinato anche una sostanziale dipendenza amministrativa del fondo dalle fonti istitutive, che allo stesso hanno fornito supporto in forma finanziaria o mettendo a disposizione beni e servizi. Detti interventi di sostegno, che pure in generale svolgono, per i fondi pensione negoziali, un'importante funzione nella fase di *start-up*, dovrebbero tuttavia nel tempo ridursi, parallelamente allo sviluppo da parte del fondo di dimensioni appropriate e all'affermarsi di una maggiore autonomia decisionale e operativa. Per i casi in cui, a distanza di qualche anno dall'avvio, ciò non è avvenuto e

permanga pertanto una sostanziale dipendenza del fondo da soggetto terzi, la COVIP ha ritenuto necessario aprire una fase di verifica, condotta pure nell'ambito di appositi accertamenti ispettivi, anche al fine di sollecitare da parte dei soggetti interessati una riflessione responsabile sulle prospettive future e valutare, ove possibile, soluzioni di confluenza in altri fondi.

Nel comparto dei fondi preesistenti, nei quali le ridotte dimensioni possono invece essere il portato della natura aziendale degli stessi ovvero del raggiungimento della fase di avanzata maturità, spesso sono stati i fondi medesimi o le loro fonti istitutive a interrogarsi sulle possibili soluzioni. E' questo il caso di fondi aziendali operanti all'interno di gruppi societari e coinvolti nelle procedure di razionalizzazione di cui sopra.

L'anno appena trascorso ha fatto registrare un acuirsi delle difficoltà, specie con riferimento alla ricerca di soggetti gestori di comparti con garanzia. Taluni fondi, infatti, hanno segnalato l'assenza di partecipanti alle gare avviate per la selezione di detti soggetti. Queste situazioni hanno reso necessarie specifiche valutazioni in sede di vigilanza, al fine di individuare le soluzioni più adeguate a tutela degli iscritti. Ove possibile, si è ritenuto ammissibile il rinnovo dei contratti già in essere, ancorché a condizioni differenti da quelle originarie purché in linea con quanto mediamente rinvenibile nel mercato; in altri casi, i fondi hanno dovuto procedere a una ricerca diretta, rappresentando poi compiutamente all'Autorità le ragioni della scelta e le condizioni alle quali il contratto veniva stipulato.

Situazioni analoghe sono inoltre state registrate in relazione alla ricerca di compagnie assicurative per l'erogazione delle prestazioni pensionistiche in forma di rendita. Anche in tal caso, ove possibile, si è dato luogo al rinnovo delle convenzioni in linea con quanto sopra. Laddove, tuttavia, non si creino nemmeno le condizioni per il rinnovo (situazioni al momento del tutto marginali ma non inesistenti), è risultata essenziale la possibilità, espressamente ammessa dalla COVIP e introdotta negli statuti e nei regolamenti dei fondi fin dal 2007, che i soggetti che abbiano maturato il diritto alla prestazione pensionistica trasferiscano la propria posizione presso un'altra forma pensionistica complementare, per avvalersi delle condizioni di rendita da questa praticate.

***Le altre verifiche sugli assetti ordinamentali.*** Anche nel 2015 è stata rilevante l'attività di verifica degli assetti ordinamentali delle forme pensionistiche complementari, 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, oggetto di valutazione secondo quanto si dirà più avanti.

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 complessivamente 140, il 7 per cento in più rispetto al 2014.

Tav. 2.1

**Forme pensionistiche complementari. Modifiche statutarie e regolamentari<sup>(1)</sup>.**  
(anni vari)

	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette a approvazione	
	2014	2015	2014	2015
Fondi pensione negoziali	15	11	6	6
Fondi pensione aperti	14	14	44	57
PIP	8	6	4	9
Fondi pensione preesistenti	9	11	31	26
<b>Totale</b>	<b>46</b>	<b>42</b>	<b>85</b>	<b>98</b>

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

L'obbligo di sottoporre all'approvazione della COVIP le modifiche degli statuti e dei regolamenti riguarda la generalità delle forme pensionistiche. Per i fondi pensione negoziali, i fondi aperti e i PIP, nonché per i fondi preesistenti di maggiori dimensioni, il regime di sola comunicazione trova applicazione 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).

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.

Le principali modifiche statutarie presentate dai fondi pensione negoziali nel corso del 2015 hanno riguardato gli statuti dei fondi interessati dalle novità relative all'introduzione dell'adesione contrattuale (cfr. *Riquadro nel capitolo 3*).

Altre modifiche approvate nel corso dell'anno hanno riguardato l'estensione dell'area dei destinatari e sono intervenute soprattutto da parte di fondi negoziali ad ambito territoriale.

In relazione ai fondi pensione aperti, gli interventi sugli assetti ordinamentali sono stati 71 (14 procedimenti di modifica regolamentare e 57 comunicazioni).

Le principali modifiche hanno riguardato le scelte di investimento, attraverso l'introduzione, l'eliminazione e/o la revisione delle linee disponibili. In tale ambito molte delle operazioni di modifica hanno riguardato la riduzione del livello delle garanzie prestate, considerato non più sostenibile.

In generale hanno costituito nell'anno fenomeni di rilievo, anche sotto il profilo ordinamentale, la riduzione del numero dei comparti obbligazionari (con o senza garanzia), l'adozione di strategie non a *benchmark* (anche con riferimento a tutte le linee di investimento proposte), l'introduzione di percorsi di investimento di tipo *life-cycle*, nonché la revisione delle basi tecniche utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione, in linea con la riduzione del tasso massimo garantibile tempo per tempo registrata nel comparto assicurativo.

Con riferimento alle forme pensionistiche preesistenti, l'evoluzione degli assetti societari e le operazioni di razionalizzazione attuate o in corso hanno determinato per taluni fondi di natura aziendale o interaziendale l'esigenza di adeguare l'ambito dei destinatari ai mutamenti intervenuti; continua inoltre ad aumentare il numero dei fondi nei quali è possibile l'adesione dei soggetti fiscalmente a carico degli iscritti.

In numerosi altri casi i fondi sono intervenuti a modificare profili relativi alla *governance* sia con riguardo alle attribuzioni sia al funzionamento degli organi collegiali. Quanto al primo profilo, sono sempre più numerosi i fondi che attribuiscono all'organo di amministrazione la facoltà di adottare le modifiche statutarie conseguenti all'adeguamento a intervenute disposizioni normative, a decisioni delle fonti istitutive ovvero a istruzioni della Commissione; quanto al secondo, sempre più frequente è il ricorso a modalità telematiche per la convocazione degli organi e all'utilizzo della videoconferenza per le riunioni a distanza degli organi di amministrazione e controllo.

***Interventi su fondi pensione preesistenti con problemi tecnico-attuariali.*** Nel corso dell'anno l'azione di vigilanza ha interessato in misura consistente le problematiche di natura tecnico-attuariale dei fondi preesistenti esposti a rischi biometrici, con particolare riferimento ai fondi 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.

In particolare, è continuata l'attività di monitoraggio delle situazioni dei fondi che rientrano nell'ambito di applicazione del DM Economia 259/2012, anche al fine di verificare il rispetto degli adempimenti a cui essi sono chiamati, pure sulla base di quanto disposto con Circolare COVIP del 7 maggio 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.

Particolare attenzione è stata dedicata alle situazioni dei fondi (ovvero delle singole sezioni) esposti a rischi attuariali per i quali gli organi competenti, constatata l'insufficienza delle attività disponibili per la copertura delle riserve tecniche, hanno elaborato, ai sensi dell'art. 4, comma 4, del citato DM Economia 259/2012, un piano di riequilibrio, sottoposto all'approvazione della COVIP.

Per le specificità proprie di ognuno, le soluzioni e i percorsi prospettati per addivenire al risanamento sono stati oggetto di apposita analisi, condotta, oltre che su base cartolare, anche nell'ambito di incontri.

Nel corso dell'anno è stato approvato il piano presentato dal FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BANCA DI ROMA, relativamente alla sezione in regime di prestazione definita.

Già nel corso del 2014 le fonti istitutive del Fondo avevano preso atto dell'andamento dello squilibrio e della circostanza che le iniziative di risanamento già a suo tempo assunte (sostanzialmente incentrate sulla revisione della *asset allocation* del fondo) non stavano producendo i risultati attesi. In linea con le indicazioni della COVIP circa l'esigenza di adottare quanto prima ulteriori interventi in grado di ripristinare l'equilibrio, nel 2015 le fonti istitutive hanno adottato misure di risanamento che incidono sostanzialmente sul meccanismo di rivalutazione delle pensioni, tanto in corso di erogazione che future. Esse si sono pertanto avvalse del potere loro riconosciuto dall'art. 7-bis, comma 2-bis, del Decreto lgs. 252/2005, che consente loro, in presenza di una situazione di squilibrio del fondo, di rivedere la disciplina delle prestazioni sia relativamente alle posizioni degli iscritti attivi sia a quelle dei pensionati.

La scelta è stata assunta anche in considerazione delle caratteristiche della platea di riferimento che, in assenza di nuove adesioni (trattandosi di regime a prestazione definita rivolto a lavoratori dipendenti), è oramai caratterizzata da un'assoluta prevalenza di pensionati, la cui incidenza rispetto alla platea complessiva è ovviamente destinata ad aumentare, nonché della circostanza che già oggi, a fronte della contribuzione versata, gli iscritti attivi non maturano ulteriori quote di pensione rispetto a quelle determinate a fine 1997.

Il meccanismo introdotto prevede l'adeguamento, positivo o negativo, delle prestazioni spettanti a tutti gli iscritti (pensionati, iscritti in servizio e differiti) in base alla differenza riscontrata tempo per tempo tra il tasso di rendimento effettivo della gestione e il tasso necessario per il mantenimento dell'equilibrio del fondo determinato sulla base delle valutazioni attuariali.

Il FONDO PENSIONE PER GLI AGENTI PROFESSIONISTI DI ASSICURAZIONE ha continuato a formare oggetto di particolare attenzione. Il Fondo già nel corso del 2014 aveva rilevato un consistente squilibrio attuariale e adottato, in via d'urgenza e in forma cautelativa, il temporaneo blocco dei trasferimenti volontari al fine di scongiurare il rischio di depatrimonializzazione e tutelare in modo equilibrato gli interessi dell'intera collettività degli iscritti, posto che – applicando le regole ordinarie del Fondo – la

fuoriuscita degli uni avrebbe lasciato a carico degli altri uno squilibrio ben più consistente (cfr. Relazione COVIP 2014).

Dopo aver ripetutamente rappresentato l'esigenza di addivenire a una soluzione condivisa tra le parti istitutive, nel corso del 2015 la COVIP, tenuto conto del tempo infruttuosamente trascorso, ha preso atto dell'impossibilità che un'intesa tra le stesse fosse raggiunta. L'Autorità ha quindi chiesto al consiglio di amministrazione di elaborare un piano di riequilibrio nei limiti delle competenze e dei poteri riconosciuti dall'ordinamento interno all'organo di governo medesimo e all'assemblea. Tale piano, che, nel quadro delle leve concretamente disponibili, prevedeva interventi ad esclusivo carico degli iscritti in attività, non ha formato oggetto di approvazione da parte dell'organo assembleare e non è stato dunque nemmeno sottoposto al vaglio dell'Autorità.

Alla luce della situazione di *impasse* in cui si è venuto a trovare il Fondo, la COVIP non ha potuto pertanto che constatare l'inadeguatezza del Fondo a compiere gli atti necessari al superamento della situazione di squilibrio, anche in ragione dell'inerzia delle parti istitutive ad attivare i poteri ad esse attribuiti dall'art. 7-bis, comma 2-bis, del Decreto lgs. 252/2005 come sopra ricordati. A esito dell'esame della complessiva situazione, la COVIP ha ritenuto che il mancato avvio di un necessario processo di risanamento, indispensabile a tutela degli iscritti al fondo e non rinviabile per espressa disposizione normativa, configurasse una grave irregolarità nell'amministrazione e ha conseguentemente ritenuto sussistenti i presupposti per l'adozione del provvedimento di amministrazione straordinaria, a norma dell'articolo 70 del Decreto lgs. 385/1993, avanzando quindi la proposta di scioglimento degli organi di amministrazione e controllo del fondo al Ministro del lavoro e delle politiche sociali.

Il decreto di scioglimento degli organi è stato adottato dal Ministro il 27 maggio 2015. La COVIP ha quindi provveduto alla nomina di un commissario straordinario e dei componenti del comitato di sorveglianza, esplicitando nel mandato l'esigenza di ricercare le soluzioni per il ripristino dell'equilibrio, in primo luogo attraverso l'apertura di una nuova fase di confronto tra le parti sociali, che avrebbero ben potuto attivare un più articolato sistema di interventi, alcuni dei quali di loro esclusiva competenza (quali, tipicamente, la revisione dei flussi contributivi e/o la previsione di un contributo straordinario da parte della componente datoriale, ovvero la trasformazione del regime previdenziale da prestazione definita a contribuzione definita).

Al fine di preservare il patrimonio della forma pensionistica, la COVIP ha inoltre ritenuto opportuno attivare in via cautelare il potere conferitole dall'art. 6 del DM Economia 259/2012, confermando il blocco temporaneo dei trasferimenti volontari e disponendo a titolo provvisorio la riduzione delle prestazioni pensionistiche in corso di pagamento nella misura del 40 per cento dell'importo dovuto.

Constatata la perdurante improduttività del suddetto confronto per l'opposizione di una delle organizzazioni coinvolte, la COVIP, ritenendo indifferibile l'adozione di misure risolutive della situazione in essere, ha chiesto agli organi dell'amministrazione

di elaborare direttamente un piano di risanamento. A tal fine, ha altresì definito i criteri generali cui il piano avrebbe dovuto essere improntato, con l'obiettivo di assicurare il rispetto di un generale principio di equità attraverso la partecipazione ponderata di tutti gli iscritti alla forma pensionistica ai sacrifici necessari per ricondurre la stessa ad una sana gestione ordinaria. Nella determinazione di tali criteri, è stato tenuto altresì presente quanto previsto dall'art. 6 del DM Economia 259/2012, ai sensi del quale, laddove il fondo pensione non abbia costituito mezzi patrimoniali adeguati, la COVIP *“può 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”*.

Verificata quindi la coerenza con detti criteri delle linee di intervento prospettate dagli organi della procedura, a esito di una articolata analisi delle variegate situazioni delle diverse coorti di iscritti e beneficiari riscontrate nel Fondo, la COVIP ha dato loro mandato di elaborare il piano di riequilibrio. Tale piano è stato sottoposto al vaglio della Commissione, ai sensi dell'art. 4, comma 4, del citato DM, e in questi giorni se ne sta completando l'analisi ai fini dell'ormai prossima assunzione delle relative determinazioni di competenza dell'Autorità.

Sempre con riguardo alle situazioni di insufficienza delle risorse detenute rispetto agli impegni assunti nei confronti di iscritti e pensionati, è continuata nell'anno l'attività di monitoraggio del FONDO PENSIONE FIORENZO CASELLA. Tale Fondo, rivolto ai lavoratori dei giornali quotidiani, è escluso dall'ambito di applicazione del DM Economia 259/2012 in quanto trattasi di una delle tre forme pensionistiche complementari destinatarie del regime derogatorio dell'art. 20, commi 7 e 9, del Decreto lgs. 252/2005 che sono prevalentemente operanti in regime di ripartizione al momento dell'introduzione, nel 1993, della nuova disciplina della previdenza complementare.

Al fine di salvaguardare la situazione finanziaria del Fondo e, in tal maniera, assicurarne in prospettiva l'operatività, le fonti istitutive, sulla base delle facoltà ad esse attribuite dal citato art. 7-bis, comma 2-bis, del Decreto lgs. 252/2005, avevano introdotto, già nel 2013, un contributo di solidarietà (nella misura del 25 per cento) sui trattamenti erogati con il sistema a ripartizione, per il periodo dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2019, gravante sulle prestazioni in essere e future.

L'introduzione di un contributo di solidarietà a carico dell'intera platea di iscritti costituisce un'inversione di tendenza rispetto alle soluzioni tempo per tempo individuate in passato, sostanzialmente consistenti nell'incremento della quota di contribuzione al regime a ripartizione. Il livello di detta quota, del tutto singolare nel sistema, oramai pari al 22,75 per cento (di cui lo 0,50 per cento a carico degli iscritti), è stato ritenuto dalle fonti istitutive non più incrementabile, anche per le ricadute che esso determina su un settore già in difficoltà.

Al riguardo la COVIP aveva richiamato il Fondo sulla necessità di un attento monitoraggio circa la congruità e l'adeguatezza delle iniziative adottate, nonché di una



valutazione tempestiva, anche prima della richiamata scadenza del 2019, circa la possibile rimodulazione dell'intervento, per definire se del caso una diversa misura del contributo di solidarietà ovvero modificare il periodo di applicazione dello stesso (cfr. Relazione COVIP 2014).

Alla fine del 2014 le fonti istitutive hanno constatato l'insufficienza della misura già adottata e concordato un incremento del suddetto contributo di solidarietà, portandolo al 50 per cento per il periodo 1° febbraio 2015 - 31 dicembre 2019.

L'adozione della misura in parola risponde all'esigenza di fare fronte a una contrazione della base contributiva di settore superiore alle attese, sostanzialmente determinata dalla progressiva diminuzione degli addetti del settore medesimo, con un conseguente inevitabile peggioramento della situazione finanziaria del Fondo, stante il meccanismo della ripartizione sopra detto.

A esito delle verifiche condotte, la COVIP ha ritenuto tale misura necessaria ma non ancora risolutiva, evidenziando quindi l'esigenza che il Fondo adotti, entro giugno 2018, misure di riequilibrio di natura più strutturale, in grado di garantire effettivamente una prospettiva di sopravvivenza a tutela dell'intera collettività degli iscritti.

Si tratta, in altri termini, di dare piena attuazione a quel patto tra generazioni che costituisce l'essenza stessa del regime a ripartizione, con modalità adeguate alla peculiare condizione nella quale il Fondo si trova oramai a operare.

Un ulteriore intervento relativo a una situazione di insufficienza delle attività detenute a copertura delle riserve tecniche ha riguardato il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DI RUOLO DELLA SOCIETÀ ITALIANA DEGLI AUTORI ED EDITORI (S.I.A.E.). Negli scorsi anni il Fondo, con il contributo sostanziale della S.I.A.E., che presta la garanzia solidale al pagamento delle prestazioni degli iscritti, aveva realizzato una complessiva operazione di ristrutturazione del patrimonio immobiliare, finalizzata a innalzare il grado di liquidabilità degli attivi, nonché aveva sottoscritto una polizza assicurativa per l'erogazione delle prestazioni previdenziali, volto a trasferire fuori del Fondo gran parte del rischio demografico.

Già nel corso del 2014 il Fondo aveva avviato un percorso di razionalizzazione delle prestazioni adottando le conseguenti modifiche statutarie. In ragione della natura delle modifiche adottate e tenuto conto della situazione di squilibrio attuariale, in osservanza dell'obbligo di cui all'art. 4 del DM Economia 259/2012 il Fondo ha quindi predisposto un piano di riequilibrio, approvato dalla Commissione nel 2016.

***L'attività in materia di trasparenza delle forme pensionistiche.*** Il rispetto di adeguati *standard* di trasparenza da parte dei fondi pensione continua a costituire un elemento centrale di attenzione nello svolgimento dell'attività di vigilanza.

Nella prima fase successiva alla riforma del 2007, l'attenzione si era concentrata sulle forme pensionistiche cosiddette di nuova istituzione (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti e PIP) in riferimento alle quali era stato operato un significativo sforzo di standardizzazione dei documenti informativi e degli altri strumenti finalizzati a innalzare il livello di qualità nel rapporto tra iscritto e fondo pensione (nota informativa, comunicazione periodica, progetto esemplificativo, indicatore sintetico dei costi), con l'obiettivo di facilitare all'iscritto l'acquisizione di informazioni sui fondi e sulla propria posizione.

Evolvendo il sistema, nel corso degli anni si è anche assistito a un sostanziale ammodernamento nel comparto dei fondi pensione preesistenti, molti dei quali, soprattutto quelli in regime di contribuzione definita, hanno fatto propri quegli stessi documenti e strumenti. Alcuni di questi documenti e strumenti sono nel tempo stati resi obbligatori da parte della COVIP anche per tale tipologia di fondi: è il caso della comunicazione periodica annuale e delle comunicazioni in caso di erogazione di prestazioni, nonché della attivazione di un sito *web* per i fondi pensione preesistenti dotati di soggettività giuridica e con un numero di iscritti e pensionati almeno pari a 1.000 unità alla fine dell'anno precedente.

Nel solco di tali interventi si pongono le novità in materia di trasparenza elaborate dalla Commissione e poste in pubblica consultazione tra la fine del 2015 e l'inizio del 2016, con particolare riguardo ai documenti da diffondere e alle regole da seguire in sede di raccolta delle adesioni, eventualmente anche effettuata tramite siti *web* (*cfr. infra Riquadro*).

Nel corso del 2015, oltre a porre in essere controlli ordinari e ricorrenti sui documenti di trasparenza dei fondi (nota informativa, comunicazione periodica, progetto esemplificativo), particolare attenzione è stata posta alla verifica dei rendimenti conseguiti dalle forme pensionistiche complementari e degli indicatori sintetici dei costi (ISC), a seguito dell'entrata in vigore delle nuove disposizioni sulla fiscalità dei fondi pensione e delle conseguenti disposizioni adottate dalla Commissione.

La Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), modificando l'art. 17, comma 1, del Decreto lgs. 252/2005, ha portato al 20 per cento l'aliquota dell'imposta sostitutiva e stabilito che l'incremento di tassazione trovasse applicazione anche sui rendimenti realizzati nell'anno precedente, con un meccanismo correttivo che neutralizzasse l'aumento in relazione alle prestazioni già liquidate dai fondi nell'anno. La medesima Legge ha inoltre previsto, a partire dal 2015, l'applicazione di una aliquota ridotta (12,5 per cento) sui redditi derivanti dai titoli pubblici (*cfr. Relazione COVIP 2014*).

A seguito di dette novità della disciplina fiscale, con Circolare del gennaio 2015, la COVIP ha fornito in primo luogo chiarimenti e indicazioni operative con riguardo alle modalità di determinazione dei rendimenti dei fondi per l'anno.

Nel corso dell'anno, pertanto, particolare attenzione è stata posta alle verifiche sui rendimenti pubblicati nelle note informative depositate presso la COVIP in occasione

del loro aggiornamento annuale, anche in funzione della pubblicazione degli stessi sul sito istituzionale della Commissione, procedendo ad accertare, rispetto ai dati trasmessi dai fondi nelle segnalazioni di vigilanza e statistiche, le cause di alcuni disallineamenti riscontrati e a richiedere ai fondi i conseguenti interventi correttivi. Gli interventi hanno interessato due fondi pensione negoziali, cinque fondi pensione aperti e sei PIP.

Con Circolare del 6 marzo 2015, la COVIP ha poi fornito chiarimenti in materia di indicatore sintetico dei costi (ISC) (cfr. Relazione COVIP 2014). Si ricorda infatti che l'ISC è dato dalla differenza tra il tasso interno di rendimento calcolato al netto del prelievo fiscale e il tasso interno di rendimento, sempre al netto del prelievo fiscale, calcolato considerando i costi previsti nella fase di accumulo. Detta modalità di costruzione presupponeva, invero, un'ipotesi di sostanziale stabilità della tassazione dei rendimenti, stante la quale le variazioni dell'ISC registrano effettive variazioni nei livelli di costi praticati dai fondi. Le modifiche in materia di tassazione dei rendimenti, invece, danno luogo a variazioni degli indicatori non riconducibili a variazioni dei costi del fondo. E' stato pertanto disposto che nel calcolo dell'ISC non si tenga conto della tassazione sui rendimenti.

Conseguentemente, nel corso dell'anno si è proceduto alle verifiche sull'ISC, effettuando anche in questo caso interventi sui fondi che avevano comunicato valori dell'ISC non coerenti. In tale ambito si è altresì provveduto a richiedere l'aggiornamento dell'ISC alle forme pensionistiche ancora operative ma chiuse a nuove adesioni, le quali sono di norma tenute al solo aggiornamento annuale circa i risultati della gestione, in termini di rendimenti e di composizione dei portafogli. Gli interventi hanno interessato un fondo pensione negoziale, 27 fondi pensione aperti e 40 PIP.

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

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

In presenza di elementi che possano far emergere un'attività di gestione non efficiente, sono effettuate analisi più puntuali, a partire dalle informazioni derivanti dai dati disponibili, integrate mediante interlocuzione diretta con i fondi, al fine di allargare il perimetro informativo su cui condurre le verifiche.

Sono inoltre effettuate verifiche *ad hoc* in presenza di eventi finanziari che possono avere rilevanza per il sistema dei fondi pensione.

Una verifica ha in particolare interessato le posizioni detenute dai fondi pensione in titoli di banche poste in amministrazione straordinaria. Alla fine dello scorso mese di novembre la Banca d'Italia, nella qualità di Autorità di risoluzione delle crisi nel settore

bancario, ha emanato, ai sensi del Decreto lgs. 180/2015, provvedimenti di avvio della procedura di risoluzione nei confronti di quattro aziende bancarie in amministrazione straordinaria. Dai dati delle segnalazioni relative al secondo e al terzo trimestre 2015 emerge che soltanto un fondo pensione preesistente detiene direttamente uno dei titoli subordinati sottoposti a riduzione integrale, con un'incidenza sul proprio patrimonio di circa l'1 per cento.

Sotto un profilo più generale di verifica dell'adeguamento dei fondi preesistenti alla normativa di settore, è continuata l'attività di monitoraggio dei piani di dismissione immobiliare avviati dai fondi che detenevano direttamente immobili in misura superiore al limite del 20 per cento previsto dalle disposizioni contenute nel DM Economia 62/2007. Alla fine del 2015 le forme pensionistiche (o le relative sezioni o comparti, per i fondi articolati in sezioni e comparti) nel cui patrimonio i beni immobili detenuti direttamente sono superiori alla predetta quota erano 7 (9 a fine 2014). L'attuazione delle dismissioni continua a presentare difficoltà legate alle perduranti difficoltà del mercato immobiliare.

Alcuni altri controlli effettuati sui fondi pensione nazionali si sono inseriti nel quadro di controlli effettuati in modo coordinato a livello europeo: si tratta in particolare degli *stress test* condotti per iniziativa dell'EIOPA; in ambito EIOPA è inoltre da inquadrarsi la verifica dell'utilizzo nell'attività di vigilanza dei documenti sulla politica di investimento. Di entrambi i profili si dà conto di seguito.

**Stress test EIOPA.** Nel corso del 2015 l'EIOPA ha coordinato lo svolgimento in ambito europeo dei cosiddetti *stress test* per i fondi pensione. Anche tale settore viene quindi sottoposto, per la prima volta, a *stress test* coordinati tra tutti i paesi dell'Unione, come già sperimentato per le banche e per le imprese di assicurazione (*cfr. infra paragrafo 8.2*).

Gli *stress test* effettuati sui fondi italiani hanno raggiunto, coerentemente con le indicazioni fornite dall'EIOPA, una copertura superiore al 50 per cento degli *asset* per i fondi a prestazione definita e del 50 per cento degli iscritti per i fondi a contribuzione definita.

Per i fondi a prestazione definita, gli *stress test* hanno verificato la resilienza degli stessi in riferimento a scenari di mercato avverso: resilienza intesa come capacità di far fronte agli impegni in seguito a variazioni impreviste delle variabili finanziarie.

I fondi a prestazione definita hanno compilato due schemi di bilancio prendendo a riferimento la data del 31 dicembre 2014: il primo applicando le regole nazionali e il secondo in base alla metodologia cosiddetta "*holistic balance sheet*". L'*holistic balance sheet* ha tenuto in considerazione i valori di mercato per le poste dell'attivo e del passivo del bilancio e sviluppa un approccio di tipo *risk-based* al fine di includere ulteriori poste finanziarie fuori bilancio (ad esempio, le garanzie dello *sponsor*).

I risultati in formato aggregato segnalano una buona tenuta dei fondi nel campione a prestazione definita soprattutto per effetto dei meccanismi di riequilibrio, tra i quali emerge in particolare la garanzia dello *sponsor*. Nello specifico, lo scenario base mostra un *surplus* di circa 1 per cento nell'*holistic balance sheet* mentre nei tre scenari avversi i diversi meccanismi di riequilibrio presenti nei fondi a campione consentono di controbilanciare l'impatto negativo degli *stress* di mercato sul valore degli investimenti.

Per i fondi a contribuzione definita, lo *stress test* ha individuato tre figure di aderenti rappresentativi per i quali si è analizzata l'adeguatezza della rendita pensionistica attesa rispetto a specifici scenari avversi. Tali valori non sono tuttavia confrontabili con le "proiezioni" pensionistiche effettuate a livello domestico dal momento che le ipotesi adottate dall'EIOPA sono diverse da quelle previste dalla disciplina nazionale.

I risultati, per il campione italiano, espressi in termine di tassi di sostituzione, sono diversi per le tre tipologie di iscritti. Per l'aderente a 35 anni dal pensionamento il tasso di sostituzione, pari al 31,9 per cento nello scenario base, si riduce di circa l'8 per cento nel peggiore degli *shock* analizzati; per l'aderente a 20 anni dal pensionamento, rispetto al 17,4 per cento dello scenario base si registra una contrazione di circa il 3 per cento a seguito dei diversi *shock*; infine, per l'aderente a 5 anni dal pensionamento il tasso di sostituzione, pari al 7,6 per cento nello scenario base, si riduce di circa l'1 per cento a seguito degli *shock*.

***La Peer Review EIOPA sullo Statement of Investment Policy Principles.*** Nel corso del 2015 EIOPA ha lanciato una *peer review* sullo *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. Nel contesto italiano, tale *Statement* corrisponde al Documento sulla politica di investimento, di cui all'art. 2 della Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, recante le *Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*. Detta *peer review* ha ad oggetto le pratiche di vigilanza ed è volta a promuovere comportamenti comuni tra le competenti Autorità dei Paesi membri, anche identificando *best practices* nello sviluppo e nell'utilizzo del documento (*cf. infra* paragrafo 8.2).

La COVIP ha quindi rappresentato, nell'ambito del questionario di *self-assessment*, le caratteristiche del Documento sulla base delle proprie disposizioni e dell'implementazione realizzata dagli operatori; gli ambiti in cui il Documento viene impiegato nello svolgimento delle attività di vigilanza, cartolare e ispettiva; le modalità e i tempi con cui lo stesso viene acquisito e verificato; gli interventi che da tale attività possono derivare sui soggetti vigilati; le linee evolutive su questo tema, in parte già realizzate nell'ambito del nuovo quadro delle segnalazioni di vigilanza e statistiche, in parte in corso di elaborazione, per le finalità della vigilanza *risk-based*.

I suddetti elementi hanno costituito oggetto di attenzione e approfondimento da parte del *Review Panel*, anche nell'ambito di un'apposita visita svolta presso la

COVIP all'inizio dell'anno in corso, che ha costituito l'occasione per verificare *in loco* quanto sopra riportato, compresi i relativi processi di lavoro.

A esito dell'esame, il *Review Panel* di EIOPA ha comunicato apprezzamento per le prassi riscontrate; esse possono costituire utili esempi (*good practices*) da prendere in considerazione anche in altri paesi.

***L'evoluzione della previdenza complementare nel pubblico impiego.*** Nel periodo tra la fine del 2015 e l'inizio del 2016 è stata attentamente monitorata, anche attraverso appositi incontri con il Fondo, la situazione delle adesioni al FONDO PERSEO SIRIO, nato dalla concentrazione dei due fondi già operanti nel settore del pubblico impiego. L'operazione era stata realizzata per fare fronte alle difficoltà che i due fondi stavano incontrando nel raggiungimento della base associativa minima individuata dalle rispettive fonti istitutive quale soglia necessaria perché l'iniziativa previdenziale potesse considerarsi consolidata (cfr. Relazione COVIP 2014).

Apposite campagne di informazione, attuate sul territorio e, nei confronti dei dipendenti ministeriali, anche per il tramite del portale da questi ordinariamente utilizzato nei rapporti con la Amministrazione di appartenenza, hanno favorito il raggiungimento nei primi mesi dell'anno in corso della suddetta base associativa minima.

***La soppressione del "Fondo Gas" e il finanziamento della previdenza complementare di settore.*** Nella seconda parte del 2015 l'attenzione della vigilanza ha avuto ad oggetto anche l'attuazione delle disposizioni contenute nella Legge 125/2015, che ha soppresso il cosiddetto "*Fondo Gas*", fondo integrativo dell'assicurazione generale obbligatoria per l'invalidità, la vecchiaia e superstiti a favore del personale dipendente dalle aziende private del gas, istituito presso l'INPS con la Legge 1084/1971 (cfr. *infra Riquadro*).

La Legge di soppressione ha infatti previsto che, per gli iscritti che al 30 novembre 2015 non avevano ancora maturato il diritto al trattamento pensionistico integrativo da parte del Fondo Gas, l'accantonamento effettuato dai datori di lavoro in base alla Legge medesima potesse essere destinato dal lavoratore "*al fondo di previdenza complementare di riferimento del settore o ad altro fondo contrattualmente previsto*".

La citata Legge, nel prevedere che la devoluzione al fondo pensione avvenga con modalità tacite, non risulta tuttavia corredata di analoghe precisazioni in relazione ai conseguenti profili applicativi e, in primo luogo, ai fondi di possibile destinazione e al comparto di investimento.

Alcuni fondi pensione, potenzialmente interessati da questa disciplina, hanno pertanto portato all'attenzione della COVIP l'esigenza di chiarimenti al riguardo, prospettando diverse letture e linee di attuazione, anche approfondite nel corso di appositi incontri. Alla luce delle valutazioni operate in quella sede e nell'ambito di altri

contatti con finalità istruttorie, la Commissione ha reputato opportuno diffondere un'apposita Circolare, adottata in data 27 gennaio 2016.

La Circolare ha chiarito che le suddette contribuzioni possono essere rivolte, oltre che ai fondi negoziali di riferimento del settore operanti su base nazionale, anche alle diverse forme pensionistiche, ad esempio di tipo territoriale o aziendale, alle quali i lavoratori possono aderire su base contrattuale collettiva in forza del rapporto di lavoro in essere.

Quanto alle adesioni tacite, è stato osservato che la norma non fa espresso rinvio al meccanismo contemplato dal Decreto lgs. 252/2005 per il TFR al fine dell'individuazione in modo univoco del fondo di destinazione. Tuttavia, tenuto conto del dettato normativo, si è ritenuto che le somme in questione conferite tacitamente vadano indirizzate ai fondi negoziali di riferimento del settore operanti su base nazionale, a meno che non vi sia un accordo collettivo aziendale che disponga diversamente.

La Circolare ha fornito inoltre indicazioni utili circa l'individuazione del comparto al quale indirizzare i contributi acquisiti con modalità tacite.

Inoltre, è stato segnalato che in base al Decreto legge 78/2015, la data di iscrizione del lavoratore al Fondo Gas dovrà essere considerata utile ai fini dell'erogazione di tutte le prestazioni di previdenza complementare contemplate dal Decreto lgs. 252/2005.

All'inizio del 2016 sono pervenute alla COVIP, per le valutazioni di competenza, le variazioni degli assetti ordinamentali necessari all'attuazione della disciplina sopra richiamata da parte dei seguenti fondi pensione negoziali: FONDENERGIA, PEGASO, FOPEN, LABORFONDS e SOLIDARIETA' VENETO.

***Esercizio dell'attività su base transfrontaliera in Italia da parte di una forma pensionistica complementare comunitaria.*** Nel corso del 2015 l'Autorità di controllo lussemburghese ha trasmesso alla COVIP le informazioni previste dalla vigente normativa europea in relazione all'intenzione di un ente pensionistico complementare avente sede in Lussemburgo di voler raccogliere adesioni in Italia. Nell'ambito dell'istruttoria condotta sulla documentazione inerente al fondo, è stato riscontrato che alcune previsioni non erano completamente in linea con le disposizioni italiane di diritto della sicurezza sociale e del lavoro. La società istituttrice della forma pensionistica, portata a conoscenza degli esiti di tale analisi per il tramite dell'autorità competente dello stato membro di origine, ha provveduto ai necessari interventi correttivi; alla fine del 2015 l'attività in Italia non era peraltro ancora stata avviata.

***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 (cfr. *infra Riquadro*).

Nel corso del 2015 i reclami pervenuti ai fondi sono stati 6.038, con un'incidenza media sul numero di iscritti a fine anno pari allo 0,9 per mille, in aumento rispetto allo 0,7 per mille del 2014. La percentuale di reclami rispetto al numero di iscritti è più elevata per i fondi pensione preesistenti, per i quali è pari all'1,9 per mille, in aumento rispetto al 2014 (era lo 0,8 per mille); l'incremento è tuttavia ascrivibile a soli tre fondi, in relazione a tre distinte situazioni venutesi a determinare nel corso dell'anno.

Per le altre tipologie di fondi la percentuale di reclami sul numero di iscritti è pari allo 0,2 per mille per i fondi pensione negoziali, allo 0,9 per mille per i fondi pensione aperti e all'1,3 per mille per i PIP. L'incidenza dei reclami sul numero di iscritti è aumentata per tutte le tipologie di forme pensionistiche complementari, con la sola eccezione dei fondi pensione negoziali.

Tav. 2.2

**Forme di previdenza complementare. Trattazione dei reclami.***(anno 2015)*

	Fondi pensione negoziali <sup>(1)</sup>	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale <sup>(1)</sup>
Reclami pervenuti <sup>(2)</sup>	403	941	1.210	3.484	6.038
Reclami evasi	414	1.051	1.132	3.983	6.580
di cui: <i>accolti</i>	112	342	48	1.623	2.125
di cui: <i>respinti</i>	302	709	1.084	2.360	4.455
Reclami in istruttoria all'inizio del 2015	8	35	23	237	303
Reclami evasi e poi riaperti	23	147	11	630	811
Reclami in istruttoria alla fine del 2015	20	72	112	368	572
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	27,1	32,5	4,2	40,7	32,3
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	4,8	7,6	9,2	10,5	9,4

(1) I dati includono FONDINPS.

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



Tav. 2.3

**Forme di previdenza complementare. Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata<sup>(1)</sup>.***(anno 2015; valori percentuali)*

<b>Tipologia di area di attività interessata</b>	<b>Fondi pensione negoziali<sup>(2)</sup></b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>Fondi pensione preesistenti</b>	<b>PIP "nuovi"</b>	<b>Totale<sup>(2)</sup></b>
Gestione delle risorse in fase di accumulo	2,5	1,1	0,3	0,8	0,9
Funzionamento degli organi	..	..	0,2	0,1	0,1
Gestione amministrativa	71,4	78,5	59,8	78,0	73,2
<i>Contribuzione</i>	15,7	14,6	0,8	15,5	13,1
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	3,7	2,6	0,3	4,3	3,3
<i>Fiscalità</i>	2,1	2,6	2,9	3,0	2,8
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	0,8	4,1	51,5	2,6	8,8
<i>Trasferimenti</i>	10,2	22,3	1,1	24,4	19,5
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	38,9	32,3	3,3	28,2	25,7
Raccolta delle adesioni	1,1	1,1	..	1,2	0,9
Trasparenza	19,2	9,9	0,8	9,3	8,1
Altro	5,8	9,4	38,9	10,6	16,9
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

(2) I dati includono FONDINPS.

Dalla distribuzione dei reclami trattabili in base all'area di attività cui afferiscono risulta che i reclami relativi alla gestione amministrativa sono pari a circa il 73 per cento mentre quelli relativi alla gestione delle risorse, al funzionamento degli organi e alla raccolta delle adesioni si mantengono per ciascuna area inferiori all'uno per cento a livello di sistema. Con la sola eccezione dei fondi pensione preesistenti, continua invece a essere relativamente rilevante la quota di reclami relativi alla trasparenza, così come quelle riguardanti le prestazioni per trasferimento, riscatto e anticipazione.

Quanto invece alle prestazioni pensionistiche, si registra un significativo incremento dei reclami nel settore dei preesistenti. Pressoché l'intera quota è tuttavia riconducibile a un unico fondo.

Le comunicazioni che hanno portato all'attenzione della COVIP presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi (cosiddetti esposti) nel 2015 sono state 802 contro 465 del 2014, di cui 88 relativi ai fondi pensione negoziali, 94 ai fondi aperti, 347 ai PIP, 226 riguardanti i fondi pensione preesistenti e 47 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, relativi a due fondi. Cumulando le situazioni replicate, il numero degli esposti dei fondi

preesistenti si attesta a 83 e quello degli esposti totali a 659, comunque in crescita rispetto al 2014.

Continua a essere non marginale il numero di esposti riguardanti prodotti assicurativi non di competenza della COVIP (PIP “vecchi” e altri prodotti assicurativi), sostanzialmente in linea con quello dello scorso anno (erano 50). La verifica circa la natura del prodotto assicurativo riguardato dall’esposto non è tuttavia sempre agevole, perché spesso gli stessi esponenti non sono in grado di operare correttamente la distinzione, che comporterebbe l’invio alla COVIP soltanto degli esposti relativi ai PIP “nuovi”.

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

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

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

La maggior parte degli esposti relativi ai fondi pensione negoziali ha riguardato profili connessi agli omessi o ritardati versamenti contributivi da parte dei datori di lavoro e ai conseguenti comportamenti dei fondi nonché le criticità afferenti all’esercizio delle prerogative individuali da parte degli aderenti. A quest’ultimo proposito, si segnala tuttavia come, nella gran parte dei casi, le suddette criticità hanno fatto riferimento a circostanze che avrebbero potuto trovare la corretta soluzione nell’interlocuzione diretta tra le parti, secondo il modello tracciato nelle disposizioni emanate dalla COVIP per la trattazione dei reclami.

Per i fondi pensione aperti e per i PIP, continua a costituire prevalente materia di segnalazione da parte degli esponenti quella relativa alla trattazione delle richieste di anticipazione, riscatto e trasferimento: vengono lamentati tempi di espletamento delle pratiche eccessivamente lunghi e richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a necessità o utilità.

Con riferimento ai fondi pensione preesistenti, tra gli esposti pervenuti alla COVIP particolare rilevanza hanno avuto nel corso dell’anno le lamentele riguardanti

gli interventi operati da alcuni fondi allo scopo di ristabilire l'equilibrio attuariale, incidendo sulle prestazioni dovute agli iscritti. In qualche caso è stata oggetto di contestazione la rappresentatività rispetto alla categoria dei pensionati delle organizzazioni sindacali firmatarie di accordi che dispongono in materia di interventi di riequilibrio delle gestioni ovvero di operazioni straordinarie di razionalizzazione 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.

### **2.1.1 L'attività ispettiva**

La COVIP esercita l'attività di vigilanza al fine di realizzare la propria missione istituzionale, che consiste nell'assicurare la tutela degli interessi degli iscritti e beneficiari delle forme previdenziali, attraverso un articolato sistema di vigilanza, che prevede anche accertamenti ispettivi presso le forme pensionistiche complementari. Tale attività trova fondamento giuridico nel disposto dell'art. 19, comma 2, lett. i), del Decreto lgs. 252/2005, che attribuisce all'Autorità il potere di esercitare il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale, contabile delle forme pensionistiche complementari, anche mediante ispezioni presso le stesse, richiedendo l'esibizione dei documenti e degli atti che ritenga necessari.

Lo svolgimento dell'attività ispettiva consente alla COVIP di acquisire *in loco* elementi di valutazione ulteriori, sia rispetto a quelli già disponibili nell'ambito delle analisi di tipo documentale, sia rispetto agli elementi acquisiti attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche. Gli accertamenti ispettivi consentono quindi di acquisire conoscenze e operare verifiche su sistemi, situazioni e processi che non è possibile controllare a distanza o per i quali si rende comunque utile un accertamento *in loco*. Il rapporto tra vigilanza documentale e vigilanza ispettiva è dunque di complementarità, trattandosi di attività aventi le medesime finalità, svolte sulla base di un stesso 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 (*cf. supra paragrafo 2.1*).

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:

- 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;

- 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.

Possono inoltre 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 accertamento.

Gli accertamenti ispettivi possono risultare differenziati sotto il profilo dell'ampiezza degli ambiti di approfondimento; infatti possono essere finalizzati a verificare il funzionamento complessivo del soggetto vigilato, oppure specifiche aree di attività, oppure particolari profili di rischio, ovvero, lo stato di realizzazione delle misure correttive richieste a seguito di precedenti accessi ispettivi.

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

Inoltre, 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. Nel corso del 2015, anche tenendo conto del patrimonio informativo di recente acquisito dalla COVIP per effetto della rilevazione di dati e informazioni, condotta a partire dal 2013 ai fini del referto ai Ministeri vigilanti, è stata avviata l'attività ispettiva anche nei confronti degli enti previdenziali di diritto privato.

Per quanto concerne le forme pensionistiche complementari, nel corso del 2015 – dopo avere concluso tre accertamenti ispettivi, avviati negli ultimi mesi del 2014, riferiti a sei forme – sono stati eseguiti, come da Piano annuale per il 2015, 13 accertamenti ispettivi, riguardanti 22 forme pensionistiche complementari (tre dei predetti

accertamenti sono stati conclusi nei primi mesi del 2016). Le verifiche effettuate in base al Piano 2015 hanno interessato quattro fondi pensione negoziali, tre fondi pensione preesistenti, quattro fondi pensione aperti e 11 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo.

Per quanto riguarda gli enti previdenziali di diritto privato di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996, nel corso del 2015, come si è sopra accennato, è stata avviata l'attività ispettiva, effettuando due accertamenti ispettivi presso altrettanti enti. In riferimento alle problematiche oggetto di approfondimento nel corso delle verifiche ispettive presso gli enti previdenziali privati, si rinvia a quanto esposto in altra parte della Relazione (*cf. infra capitolo 7*).

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni condotte nel corso del 2015 presso forme pensionistiche complementari hanno riguardato l'assetto organizzativo, anche con riferimento alla funzionalità di specifiche procedure operative (quali quelle relative alla riconciliazione dei versamenti contributivi, alla liquidazione delle prestazioni, alla trattazione dei reclami), nonché problematiche riferite alla *governance* e alla gestione finanziaria.

In particolare, nell'ambito delle ispezioni effettuate nel corso del 2015, è stato programmato un ciclo di verifiche ispettive specificamente dedicate alle problematiche relative alla gestione dei trasferimenti delle posizioni individuali verso altre forme.

La scelta di effettuare un ciclo di accertamenti ispettivi indirizzato all'approfondimento della tematica dei processi di trasferimento delle posizioni individuali è motivata dalla necessità di individuare, con una serie di specifici accertamenti *in loco*, le possibili aree di criticità riscontrabili nelle procedure previste dalle forme pensionistiche complementari nella gestione dei trasferimenti, nonché di verificare le eventuali migliori pratiche adottate nel sistema, anche al fine di individuare possibili interventi finalizzati a contribuire al miglioramento dei processi e a garantire la tempestività delle operazioni di trasferimento, tenendo conto dell'interesse degli aderenti.

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 e l'opportunità di avviare operazioni di razionalizzazione del sistema, attraverso accorpamenti e 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 all'assetto di *governance*, è stato analizzato il funzionamento degli organi anche al fine di valutare la presenza, in capo ai relativi componenti, di una piena consapevolezza del ruolo ricoperto e delle connesse responsabilità.

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

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

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

### **2.1.2 Le sanzioni**

La COVIP può irrogare sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dei responsabili delle forme pensionistiche complementari, nonché 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 hanno il diritto di 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 le diverse tipologie di illecito, stabilisce l'importo minimo e

massimo delle sanzioni pecuniarie. La misura di dette sanzioni va da un minimo di 500 euro a un massimo di 25.000 euro.

Le sanzioni possono essere applicate sia in seguito ad accertamenti compiuti dalla vigilanza cosiddetta documentale, sia in esito alle verifiche ispettive. L'irrogazione delle sanzioni avviene in seguito 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, che è di competenza delle strutture operative della COVIP, presso la quale è costituito il Comitato per l'esame delle irregolarità, presieduto dal Direttore Generale; il predetto Comitato esamina gli atti e formula proposte, che al termine della fase istruttoria vengono portate all'attenzione della Commissione;

- la decisione in merito all'irrogazione delle sanzioni, che ha luogo tramite una deliberazione della Commissione successivamente alla conclusione dell'attività istruttoria.

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

Nel corso del 2015 sono stati adottati 26 provvedimenti sanzionatori nei confronti di amministratori, sindaci e responsabili delle forme pensionistiche complementari. Nel complesso, sono state irrogate sanzioni per un totale di circa 125.000 euro.

Le fattispecie che hanno dato luogo ai suddetti provvedimenti sono principalmente riconducibili a ritardi nei processi di riscatto e di trasferimento, al mancato invio agli iscritti delle comunicazioni relative all'erogazione delle prestazioni, all'omessa vigilanza da parte dei responsabili dei fondi circa il rispetto della relativa normativa.

Nell'anno, non si sono rilevate situazioni per le quali si sia proceduto a segnalazioni alla Procura della Repubblica con riferimento a profili di rilievo penale.

## La gestione delle nuove segnalazioni

La COVIP, con Circolare dell'11 gennaio 2013, ha emanato il "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione" (di seguito, Manuale), che ha ridefinito interamente l'assetto dei flussi di dati quantitativi che le forme di previdenza complementare sono tenute a trasmettere alla stessa COVIP.

L'entrata in vigore della Circolare, originariamente prevista per il 2014, è stata successivamente prorogata al 1° gennaio 2015.

L'emanazione del Manuale si pone all'interno di un progetto più ampio che prevede sia la revisione degli schemi delle segnalazioni in uso sia il cambiamento della strumentazione tecnologica dedicata all'acquisizione delle segnalazioni e allo sfruttamento dei dati.

La COVIP, nel sostituire con il Manuale le Circolari di richiesta dati emanate in precedenza e in tempi differenti, amplia l'insieme dei dati richiesti e il loro livello di dettaglio, in alcuni ambiti anche in maniera significativa.

Ciò, sia per le finalità più specifiche di vigilanza, sia per poter effettuare approfondimenti puntuali sui fenomeni che interessano la previdenza complementare e per soddisfare le richieste di dati che provengono da organismi internazionali.

Uno degli obiettivi del progetto è anche quello di definire un assetto delle segnalazioni per quanto possibile stabile nel tempo, volto a dare continuità alle informazioni richieste, permettendo così agli operatori di predisporre modalità di estrazione automatiche dai propri sistemi informativi.

Per quanto riguarda la soluzione tecnologica per l'acquisizione delle informazioni, all'inizio del 2014 la COVIP ha stipulato un apposito accordo di collaborazione con la Banca d'Italia. L'accordo prevede che la raccolta dei dati avvenga utilizzando una versione personalizzata della piattaforma sviluppata dalla Banca d'Italia per gestire l'acquisizione dei dati dagli enti vigilati da quest'ultima (piattaforma INFOSTAT, che nella personalizzazione per la COVIP assume la denominazione INFOSTAT-COVIP).

I dati raccolti per conto della COVIP e i "meta-dati" di definizione delle segnalazioni sono memorizzati in una "comunità statistica" specifica, separata da quella della Banca d'Italia. Le modalità con le quali la Banca d'Italia può accedere a tali dati e i relativi limiti sono disciplinati nello stesso accordo, laddove vengono individuati anche i dati che le due Autorità si scambiano per l'esercizio delle rispettive funzioni istituzionali.

L'accordo consente pertanto alla COVIP di accedere a una tecnologia particolarmente avanzata per soddisfare le proprie esigenze informative, pur salvaguardando, al contempo, i propri ambiti di competenza e autonomia.

La piattaforma INFOSTAT-COVIP permette difatti all'Autorità di gestire l'intero processo di acquisizione dei dati, ricorrendo a una serie di funzionalità di rilievo, quali:

- controllare l'avvenuta trasmissione della segnalazione da parte degli enti segnalanti, e, in caso negativo, di tramettere solleciti generati automaticamente;



- verificare che la segnalazione sia stata predisposta correttamente secondo la struttura e le specifiche tecniche definite dalla COVIP e, in caso negativo, di trasmettere rilievi generati automaticamente dal sistema (cosiddetti “rilievi formali”);
- controllare che i dati ricevuti siano compatibili rispetto a regole di coerenza predisposte dalla COVIP e, in caso negativo, di trasmettere rilievi generati automaticamente dal sistema (cosiddetti “rilievi deterministici”);
- la possibilità, per l’ente segnalante, di delegare in tutto o in parte la produzione delle segnalazioni (mantenendone, tuttavia, la responsabilità);
- la possibilità, per l’ente segnalante, di effettuare un *test* diagnostico sulla correttezza della segnalazione prima di effettuare l’invio della stessa;
- la possibilità, per l’ente segnalante, di confermare quanto evidenziato dai rilievi deterministici, fornendo le opportune spiegazioni qualora la situazione effettiva risulti comunque corretta rispetto al rilievo ricevuto.

La piattaforma adotta inoltre soluzioni tecnologiche compatibili con l’approccio seguito in ambito europeo dall’EIOPA.

Nel corso del 2014 è stato predisposto un sito *internet* dedicato alla raccolta dei dati richiesti dalla COVIP (<https://infostat-covip.bancaditalia.it>). Al contempo la COVIP, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione dalla Banca d’Italia e del supporto prestato da quest’ultima, ha iniziato ad impostare sulla piattaforma INFOSTAT-COVIP gli schemi di segnalazione previsti dal Manuale.

Nel sistema della Banca d’Italia gli schemi di segnalazione vengono suddivisi in gruppi omogenei, detti “*survey*”, in relazione alla periodicità di invio delle informazioni, alla tipologia di forma pensionistica interessata e al livello di aggregazione/disaggregazione dei dati richiesti. Attualmente le *survey* previste nel Manuale sono oltre trenta.

La Banca d’Italia ha inoltre messo a disposizione della COVIP altri due applicativi: uno per gestire i processi di autorizzazione dei soggetti vigilati e l’altro per monitorare il processo di raccolta delle segnalazioni.

L’accesso a tutti i suddetti programmi avviene da postazioni di lavoro situate presso la COVIP, adottando appositi protocolli di sicurezza.

Tra la fine del 2014 e l’inizio del 2015 la COVIP ha reso disponibile ai soggetti vigilati la documentazione utile ad operare nella piattaforma INFOSTAT-COVIP:

- le istruzioni relative alle modalità con le quali gli enti segnalanti devono registrarsi sul sito dedicato alla raccolta ed essere autorizzati ad operare;
- le modalità tecnico-operative per la trasmissione dei dati;
- un 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 strutturali (che sono state le prime a dover essere trasmesse e che presentano alcuni aspetti di complessità nella compilazione).

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](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 *help-desk* gestito da personale della COVIP, che consente agli enti segnalanti di rivolgere richieste di chiarimento (trasmettendo un'*e-mail* a un'apposita casella oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato). I chiarimenti che si ritiene opportuno fornire al sistema in via generale vengono inclusi in un documento pubblicato sulla pagina dedicata del sito e tenuto periodicamente aggiornato.

Le richieste di chiarimento pervenute via *e-mail* nel corso del 2015 possono essere stimate superiori al centinaio.

Tra la fine del 2014 e l'inizio del 2015 è anche iniziata una fase di *test* che ha coinvolto, su base volontaria, una dozzina di enti segnalanti. Tale fase ha consentito di verificare in anticipo le funzionalità della piattaforma.

Nel corso del 2015, una volta effettuata la registrazione e ottenuto l'accreditamento, gli enti segnalanti hanno iniziato a trasmettere le segnalazioni attraverso la piattaforma INFOSTAT-COVIP.

Gli enti segnalanti accreditati erano 330 alla fine del 2015: 222 fondi pensione autonomi (fondi pensione negoziali e fondi pensione preesistenti autonomi) e 108 società al cui interno sono istituite forme pensionistiche (fondi pensione aperti, PIP e fondi preesistenti interni). Sono stati esonerati dall'accreditamento solo un numero ristretto di fondi che alla fase di avvio del sistema si trovavano ad uno stadio avanzato della procedura di liquidazione.

Nel 2015 l'avvio della trasmissione ha riguardato le segnalazioni strutturali (informazioni anagrafiche e sulle caratteristiche delle forme di previdenza complementare), le segnalazioni periodiche mensili (dati relativi alle variabili principali quali iscritti, contributi e patrimonio) e le segnalazioni periodiche trimestrali, sia aggregate (informazioni di maggior dettaglio sugli iscritti e sui profili economici finanziari e patrimoniali relativi alle forme previdenziali) sia disaggregate (dati di dettaglio sui singoli strumenti di investimento).

Sempre nel 2015 sono state sviluppate le procedure per trasferire i dati raccolti con la piattaforma INFOSTAT-COVIP dagli archivi della Banca d'Italia ai sistemi informativi della COVIP; al contempo è stata definita ed implementata una nuova banca dati destinata a contenere le informazioni raccolte con il nuovo sistema.

L'architettura della banca dati si basa su un particolare modello di rappresentazione predisposto dalla Banca d'Italia e che si rivela particolarmente idoneo ad effettuare le interrogazioni e le elaborazioni delle informazioni statistiche (cosiddetto modello matriciale).

Inoltre, per facilitare l'utilizzo della banca dati, i nomi degli schemi, delle tavole e delle variabili sono stati definiti secondo delle regole generali omogenee.

La struttura della banca dati consente altresì di implementare alcune funzionalità specifiche:

- i dati mancanti o errati possono essere imputati manualmente dagli analisti della COVIP o stimati ricorrendo a procedure automatiche;

- vengono mantenute le versioni successive di uno stesso dato, rendendo possibile ricostruire la situazione della banca dati ad una data pregressa;
- nella banca dati è possibile memorizzare, oltre ai dati elementari, anche aggregati intermedi calcolati secondo procedure standardizzate.

Per effettuare il trasferimento delle informazioni dalla Banca d'Italia alla COVIP e per implementare le funzionalità della banca dati si è ritenuto di ricorrere a prodotti prevalentemente di tipo *open-source*; è altresì in programma di avvalersi di applicativi *open-source* anche per realizzare le procedure di elaborazione dei dati e di produzione della reportistica, il cui sviluppo è previsto nel corso del 2016.

Nel settembre del 2015 è stato avviato il processo di formazione di tutto il personale della COVIP destinato a utilizzare le segnalazioni; il percorso di apprendimento si svolge contestualmente all'utilizzazione concreta dei dati raccolti.

Pur nelle difficoltà di un sistema di primo impianto, è stato pertanto possibile utilizzare i dati raccolti con le nuove modalità per realizzare sia gli aggiornamenti statistici infra-annuali relativi alla seconda metà del 2015, sia per sviluppare le elaborazioni finalizzate alla redazione della Relazione annuale.

## 2.2 Gli interventi di regolamentazione

Nel corso del 2015 la COVIP ha emanato 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.

***Modifiche alla Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi (ISC).*** Con Deliberazione del 1° aprile 2015 la Commissione ha apportato alcune modifiche alla propria Deliberazione del 31 ottobre 2006 recante "Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa", nella parte relativa alla nota metodologica per il calcolo dell'ISC.

Le modifiche al provvedimento sono state necessitate dalle disposizioni del Decreto legge 66/2014, convertito con modificazioni dalla Legge 89/2014, e poi dalla Legge 90/2014, che hanno modificato il regime di tassazione da applicare sul risultato netto maturato in ciascun periodo di imposta, portandolo a regime al 20 per cento e prevedendo che i redditi derivanti dagli investimenti dei fondi pensione in titoli del debito pubblico o in altri titoli equiparati scontino una aliquota agevolata, pari al 12,50 per cento (cfr. Relazione COVIP 2014).

Considerato che l'ISC è un indicatore utile a comprendere i diversi livelli di costo praticati dalle forme pensionistiche complementari, si è intervenuti per modificare le relative modalità di calcolo, al fine di non tener più conto della tassazione applicata sui rendimenti, in modo da renderla irrilevante ai fini dei relativi conteggi.

***Circolare esplicativa degli adempimenti connessi al Regolamento UE 648/2012 in merito all'operatività in strumenti derivati.*** Con Circolare del luglio 2015 la Commissione ha riepilogato gli adempimenti a carico dei fondi pensione conseguenti al Regolamento UE 648/2012, meglio noto come Regolamento EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*), e ai relativi Regolamenti di esecuzione, nonché fornito alcune prime istruzioni operative.

Sotto il profilo soggettivo, la normativa si rivolge alle cosiddette controparti finanziarie e, in modo differenziato, alle cosiddette controparti non finanziarie. Nella nozione di controparti finanziarie rientrano anche i fondi pensione occupazionali, disciplinati dalla Direttiva 2003/41/CE, ai quali, quindi, si applicano le previsioni contenute nel Regolamento EMIR (mentre sono considerate quali controparti non finanziarie tutte le imprese diverse dalle controparti finanziarie).

Circa gli adempimenti, la Circolare ha ricordato che la normativa prevede l'obbligo di:

- segnalazione di tutti i contratti derivati ai repertori di dati sulle negoziazioni (*Trade Repositories*);
- compensazione (*clearing*) per i contratti derivati cosiddetti standardizzati negoziati fuori borsa;
- adottare diverse tecniche di mitigazione del rischio sui contratti derivati negoziati fuori borsa e non compensati a livello centrale.

Con riferimento alla reportistica, è stato segnalato che con Regolamento di esecuzione UE 1247/2012 è previsto che tutte le parti di un contratto derivato interessate dalla normativa in parola devono essere identificate da un codice identificativo unico (cosiddetto LEI o *Legal Entity Identifier*) che individui in modo univoco ogni entità o struttura giuridica che è parte della relativa transazione finanziaria, in qualsiasi giurisdizione.

Avuto riguardo alle diverse tipologie di forme pensionistiche complementari, la Circolare precisa che sono tenuti a dotarsi di uno specifico codice LEI in relazione alla loro operatività in contratti derivati: i fondi pensione negoziali; fondi preesistenti costituiti come fondazioni o associazioni che gestiscono le risorse direttamente o in convenzione (con esclusione di quelli che gestiscono solo tramite convenzioni assicurative di ramo I, III e V); i fondi preesistenti senza soggettività (interni a banche, assicurazioni e altri enti) costituiti come patrimoni separati *ex art.* 2117 c.c.; i fondi pensione aperti.

Non sono invece tenuti ad adottare il predetto codice: i fondi preesistenti che hanno stipulato polizze collettive con imprese di assicurazione di ramo I, III e V e che

non hanno altre forme di gestione; i fondi preesistenti senza soggettività (interni a banche, assicurazioni e altri enti) costituiti come mere poste contabili; i PIP.

La COVIP ha poi espresso l'avviso che il codice LEI debba essere unico, anche nel caso in cui la forma pensionistica sia strutturata in più comparti e ha ricordato che il codice LEI deve essere indicato nelle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi nella parte relativa alle informazioni strutturali.

Tenuto conto, poi, degli “*Orientamenti per l'utilizzo dell'identificativo dei soggetti giuridici (LEI)*” adottati dall'EIOPA a fine 2014 - rivolti alle Autorità nazionali competenti per la vigilanza dei settori delle assicurazioni e degli enti pensionistici aziendali e professionali di cui alla Direttiva 2003/41/CE - con i quali l'EIOPA ha ritenuto opportuno che tutti i soggetti sopra richiamati si dotino di un codice LEI anche a prescindere dalla loro operatività in derivati, nella Circolare è rappresentata l'opportunità che le forme pensionistiche complementari, anche nel caso in cui non effettuino operazioni in derivati, compiano ogni sforzo al fine di dotarsi del suddetto codice identificativo e provvedano a indicarlo nelle predette segnalazioni statistiche.

La COVIP ha inoltre segnalato che il Regolamento EMIR prevede l'obbligo di compensare con una controparte centrale i contratti derivati standardizzati negoziati in mercati non regolamentati (appartenenti, cioè, a quelle categorie di derivati che saranno dichiarate soggette all'obbligo di compensazione), laddove ricorrano determinate situazioni.

Sul punto, è stato ricordato che la normativa di riferimento prevede una deroga temporanea per i fondi pensione. Il Regolamento EMIR dispone, infatti, che per un certo periodo l'obbligo di compensazione non si applichi ai contratti derivati negoziati in mercati non regolamentati di cui può essere oggettivamente quantificata l'attenuazione dei rischi di investimento direttamente riconducibile alla solvibilità finanziaria degli schemi pensionistici (*cf. infra paragrafo 8.2*).

Si è evidenziato inoltre che per alcuni schemi pensionistici, come i fondi pensione occupazionali rientranti nell'ambito della Direttiva 2003/41/CE, l'esenzione opera in automatico, mentre per gli altri schemi pensionistici che non ricadono in detto ambito è necessaria un'apposita autorizzazione dell'Autorità nazionale di vigilanza.

La durata del citato periodo transitorio di operatività della deroga per gli schemi pensionistici, inizialmente fissata in tre anni, è stata prorogata di ulteriori due anni dal Regolamento delegato UE 2015/1515 (e, cioè, fino al 16 agosto 2017).

Circa le tecniche di mitigazione del rischio, in relazione ai contratti derivati negoziati in mercati non regolamentati e non compensati mediante una controparte centrale, nella Circolare è stato ricordato che il Regolamento impone alle parti di assicurare con la debita diligenza che siano messe in atto le disposizioni e le procedure opportune per misurare, monitorare e attenuare il rischio operativo e il rischio di credito

di controparte, ed è stata richiamata l'attenzione dei fondi sulla puntuale osservanza della relativa ed articolata disciplina.

La Circolare ha inoltre dato evidenza delle competenze COVIP di vigilanza e sanzionatorie in materia, nei riguardi dei soggetti dalla stessa vigilati, per effetto di quanto disposto dalla Legge 161/2014.

Infine, è stato ricordato che la relativa normativa europea, contenuta in regolamenti UE, è direttamente applicabile negli Stati membri. I soggetti vigilati sono stati pertanto invitati ad assicurare il rispetto della relativa normativa.

***Circolare SEPA - Migrazione dei “RID finanziari” e dei “RID a importo prefissato” utilizzati per il versamento dei contributi di previdenza complementare.*** Con Circolare del dicembre 2015 la Commissione, in vista della prevista migrazione agli Schemi SEPA dei RID finanziari e dei RID a importo prefissato, i quali costituiscono una delle modalità attraverso le quali vengono effettuate le operazioni di versamento dei contributi di previdenza complementare, ha fornito indicazioni circa gli adempimenti che i fondi pensione e le società istitutrici devono porre in essere nei riguardi degli aderenti che si avvalgono di detta modalità.

***Circolare relativa alla soppressione del Fondo Gas.*** Con Circolare del gennaio 2016 (*cf. supra paragrafo 2.1*) 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 (*cf. infra Riquadro*).

#### **Riquadro - Gli interventi regolamentari in materia di raccolta delle adesioni**

La COVIP, nell'ottica di migliorare la qualità delle informazioni fornite agli aderenti e di accrescere la consapevolezza degli stessi nelle scelte relative al risparmio previdenziale, ha avviato lo scorso anno la revisione complessiva della regolamentazione concernente le modalità da seguire in sede di raccolta delle adesioni e l'informativa da rendere disponibile agli aderenti.

A conclusione delle procedure di consultazione, avviate nel mese di dicembre e terminate nei primi mesi del 2016, tenendo conto delle osservazioni e proposte pervenute, la COVIP ha adottato, nel mese di maggio 2016, i relativi provvedimenti riguardanti:

- modifiche allo Schema di Nota informativa adottato nell'ottobre 2006, compreso un nuovo Schema di modulo di adesione e le metodologie per la nettizzazione dei rendimenti dei PIP e dei *benchmark*;
- un nuovo “Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari”, sostitutivo del precedente adottato nel maggio 2008.

Detti provvedimenti entreranno in vigore dal prossimo anno.

Gli interventi relativi alla Nota informativa hanno in particolare interessato la “Scheda sintetica”, ora denominata “Informazioni chiave per l’aderente”, la cui struttura è stata organizzata con la finalità di costituire l’unico documento che è obbligatorio consegnare all’atto dell’adesione. Esso fornisce in forma sintetica e semplificata le informazioni-chiave necessarie per l’adesione alla forma pensionistica, anche favorendo la confrontabilità delle caratteristiche delle diverse forme pensionistiche, riducendo al contempo gli oneri a carico dei fondi.

In tale prospettiva di semplificazione, particolare rilievo assume l’introduzione, nella descrizione dei comparti di ciascun fondo, della categoria di appartenenza individuata sulla base delle caratteristiche della politica di investimento (garantiti, obbligazionari puri, obbligazionari misti, bilanciati - comprensivi dei comparti cosiddetti flessibili - e azionari). Tale indicazione, oltre a rendere più chiaro il profilo di investimento del comparto, è funzionale a realizzare un nuovo sistema di comparazione dei costi.

Questi ultimi trovano ora autonoma collocazione in una specifica “Scheda dei costi”, al fine di migliorare la capacità informativa e sviluppare il profilo della confrontabilità delle forme pensionistiche complementari.

I costi costituiscono infatti un elemento importante, considerando che, stante la possibile durata del periodo di partecipazione e dato il processo di accumulazione che connota l’investimento, gli oneri che accompagnano la partecipazione alla forma hanno un rilievo affatto secondario sull’entità della prestazione finale. Già a suo tempo la COVIP aveva individuato un apposito strumento, l’Indicatore sintetico dei costi (ISC), riportato nelle attuali Note informative, che ha, tra le proprie funzioni, anche quella di agevolare il confronto dei costi tra diverse forme pensionistiche complementari e/o diverse alternative di investimento.

Significativo elemento di novità è ora l’introduzione di una informazione comparativa data dal confronto dell’ISC a dieci anni dei singoli comparti del fondo con gli ISC medi dei comparti della stessa categoria di investimento offerti dai fondi pensione negoziali, dai fondi pensione aperti e dai PIP, e all’ISC minimo e massimo riscontrato per il complesso di tali comparti. Tale novità, alla cui veste grafica gli operatori dovranno porre particolare cura, è finalizzata a migliorare la capacità informativa e sviluppare il profilo della confrontabilità delle forme pensionistiche complementari.

In relazione all’esigenza di consentire il confronto dei costi anche nel corso del rapporto e, in particolare, in caso di trasferimento, la “Scheda dei costi” deve essere autonomamente accessibile e scaricabile dalle pagine dei siti *web* dedicati ai fondi.

Sono inoltre state inserite sintetiche indicazioni, in forma grafica, sulla composizione di portafoglio a fine anno e semplificata la rappresentazione dei rendimenti storici, da riportare al netto della tassazione e da porre a confronto con il *benchmark*, anch’esso al netto della tassazione.

Con particolare riferimento ai rendimenti dei PIP, è stato previsto che essi siano riportati al netto della tassazione secondo una metodologia standardizzata definita dalla COVIP, che tiene conto della peculiarità del relativo regime fiscale, in cui la tassazione, a differenza delle altre forme, non grava sul patrimonio della gestione ma sulla singola posizione individuale. Si è ritenuto altresì opportuno definire una metodologia uniforme per determinare anche i rendimenti dei *benchmark* al netto della fiscalità.

Le altre Sezioni della Nota informativa sono state variate limitatamente alle parti da rendere coerenti con le novità introdotte.

E' stato invece rinnovato lo schema di Modulo di adesione, in particolare prevedendo l'acquisizione di informazioni circa l'eventualità che l'aderente sia già iscritto a un'altra forma pensionistica complementare. In caso affermativo, infatti, gli incaricati della raccolta dovranno sottoporre all'interessato la "Scheda dei costi" della forma pensionistica di appartenenza, al fine di consentire un raffronto con quella della forma pensionistica proposta.

Il Modulo è poi integrato con un questionario di autovalutazione, articolato in due parti: la prima, con finalità sostanzialmente educativa, riguarda la "Conoscenza in materia di previdenza" ed è strutturata con domande volte a richiamare l'attenzione sul livello di conoscenza dei fondi pensione e sulle aspettative in materia di pensione di base. La seconda parte riguarda la "Congruità della scelta previdenziale", mediante domande relative alla capacità di risparmio personale, all'orizzonte temporale che separa l'aderente dal momento del pensionamento e alla propensione personale al rischio; le risposte fornite danno luogo a un punteggio, sulla base del quale l'aderente viene "orientato" nella scelta tra diverse possibilità di investimento.

Il nuovo "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari" sostituisce il precedente Regolamento di cui alla Deliberazione COVIP del 29 maggio 2008.

Le novità introdotte nel Regolamento sono funzionali, in primo luogo, ad adattare la relativa disciplina alle modifiche ed integrazioni allo Schema di Nota informativa, di cui sopra, e, in particolare, alla prevista concentrazione di tutte le informazioni essenziali per l'adesione nelle "Informazioni chiave per l'aderente", che come sopra accennato diventa l'unico documento da consegnare obbligatoriamente all'atto dell'adesione, mentre la più ampia Nota informativa resta un documento da consegnare a richiesta dell'interessato e da rendere comunque disponibile sul sito *web*.

Nel citato Regolamento è stata inserita una nuova previsione relativa alle adesioni dei soggetti che risultino, sulla base di quanto dichiarato nel Modulo di adesione, già iscritti ad altra forma pensionistica complementare, al fine di rendere l'adesione sempre più consapevole e informata. Con riferimento a tali individui, gli incaricati della raccolta delle adesioni saranno tenuti a sottoporre all'interessato anche la "Scheda dei costi" contenuta nelle "Informazioni chiave per l'aderente" della forma pensionistica di appartenenza, per consentire un raffronto con quella della forma pensionistica proposta. Tale scheda, debitamente sottoscritta dall'interessato, dovrà essere acquisita agli atti dagli incaricati medesimi.

Un'ulteriore novità di rilievo riguarda l'eliminazione della previsione che, per il collocamento dei fondi aperti e dei PIP, richiedeva il rispetto, in aggiunta alle disposizioni specificamente dettate dalla COVIP, delle regole previste per il collocamento di prodotti finanziari e assicurativi. Nella nuova formulazione, ci si limita a richiamare le altre regole che eventualmente trovino applicazione nei riguardi dell'intermediario in forza della normativa del proprio settore di appartenenza.

Tale intervento va nella direzione di semplificare gli adempimenti a carico dei fondi pensione e degli incaricati della raccolta delle adesioni e di meglio chiarire quali sono gli adempimenti essenziali, prescritti dalla COVIP, da porre in essere in tale fase e tiene conto dell'avvenuto inserimento nell'ambito del Modulo di adesione del questionario di autovalutazione di cui si è detto.



Nelle regole di comportamento per la raccolta delle adesioni, riviste in un'ottica di maggiore chiarezza e semplificazione, viene chiarito che le stesse si applicano ai fondi pensione e ai soggetti istitutori dei fondi aperti e dei PIP, sia per la raccolta delle adesioni effettuata direttamente sia per il tramite di soggetti incaricati. E' stata inoltre prevista la necessità di impartire agli incaricati della raccolta apposite istruzioni al fine di assicurare il rispetto delle regole di comportamento enucleate in detto articolo.

Specifiche previsioni riguardanti l'informativa e i documenti da fornire agli aderenti sono dettate, oltre che per le adesioni che conseguano al conferimento tacito del TFR, in ogni altro caso di adesione che non richieda una esplicita manifestazione di volontà da parte dell'interessato, eventualmente previsto dalla contrattazione collettiva o da norme di legge.

Altra novità è la disciplina della raccolta delle adesioni mediante sito *web*, disciplina che è stata introdotta al fine di meglio regolare i presidi di correttezza che devono essere salvaguardati nell'utilizzo di siffatto strumento e, tenuto conto delle disposizioni di cui al Decreto lgs. 206/2005, cosiddetto Codice del Consumo (che già trovano applicazione alla previdenza individuale), chiarire, in coerenza con la disciplina di settore, le informazioni da pubblicare sui siti e la procedura da seguire per tale modalità di collocamento.

In linea con il percorso, già intrapreso da tempo, volto a estendere ai fondi pensione preesistenti i presidi a tutela della trasparenza previsti per le forme pensionistiche complementari di nuova istituzione, è stata estesa l'applicazione del Regolamento anche alle forme pensionistiche complementari preesistenti dotate di soggettività giuridica che operino in regime di contribuzione definita, siano aperte alla raccolta di nuove adesioni e abbiano un numero di iscritti attivi, alla fine dell'anno precedente, superiore a 5.000 unità. Tali forme preesistenti si adegueranno al nuovo Schema di Nota informativa seguendo, per quanto compatibili, le indicazioni per i fondi pensione negoziali.

Nell'occasione degli interventi sopra richiamati è stata altresì variata la denominazione del documento "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare", che già nel 2008 la COVIP aveva introdotto come elemento obbligatorio dell'informazione da fornire agli aderenti alle forme pensionistiche complementari; tale denominazione è sostituita da "La mia pensione complementare", così da rendere più immediata la finalità del documento e caratterizzarla in modo simile a quella utilizzata per la proiezione della pensione obbligatoria resa da quest'anno disponibile dall'INPS ("La mia pensione").

Tenuto conto delle recenti novità introdotte dall'INPS con riferimento al servizio "La mia pensione", che consente di effettuare proiezioni sulla pensione di base, si è anche disposto che i fondi vigilati, nell'ambito dei motori di calcolo implementati nei propri siti *web*, informino l'iscritto sulla disponibilità di detto servizio sul sito dell'Istituto.

(segue par. 2.2)

**Risposte a quesiti.** Le risposte a quesiti fornite dalla COVIP in tema di previdenza complementare hanno riguardato varie tematiche (depositari, prestazioni, contribuzioni, investimenti e funzioni di amministrazione, direzione e controllo dei fondi pensione) e sono state indirizzate sia ad associazioni di categoria sia a soggetti vigilati.

Considerato che i chiarimenti forniti sono un elemento utile per gli operatori al fine di facilitare comportamenti omogenei, la COVIP ha provveduto alla pubblicazione sul proprio sito *web* delle risposte di interesse generale riguardanti la materia dei fondi pensione. In tale ambito, le maggiori tematiche affrontate sono di seguito riassunte.

**Risposta a quesiti in tema di depositari.** Nel dicembre del 2015 la Commissione ha fornito alcuni chiarimenti circa il regime applicabile ai depositari dei fondi pensione, alla luce delle modifiche apportate dal Decreto lgs. 44/2014 al Decreto lgs. 252/2005, per effetto delle quali trovano adesso applicazione, per quanto compatibili, alcune disposizioni relative ai depositari di OICR diversi dagli OICVM (vale a dire i FIA), di cui al TUF e alla relativa normativa di attuazione.

Circa le liquidità di pertinenza dei fondi pensione, la Commissione ha ricordato che il Decreto lgs. 252/2005 stabilisce espressamente che le risorse affidate in gestione siano tutte depositate presso un unico depositario. E' stato pertanto precisato che restano ferme le linee interpretative già precedentemente diffuse, alla stregua delle quali la liquidità può essere detenuta presso un soggetto diverso dal depositario esclusivamente in casi limitati (e cioè qualora sia funzionale all'investimento in depositi e alla costituzione di garanzie in denaro), e nel caso in cui sia destinata alla gestione amministrativa del fondo.

In merito agli obblighi di custodia delle disponibilità dei fondi pensione, sono stati richiamati i chiarimenti a suo tempo forniti dalla COVIP nella Circolare del marzo 2012, ricordando che l'istituto della banca depositaria (ora "depositario") si presenta come un necessario corollario dell'adozione, da parte dei fondi pensione, dei modelli di gestione convenzionata previsti dalla normativa di settore. Per i fondi che, invece, gestiscono direttamente le proprie risorse l'obbligo non sussiste, ferma restando l'esigenza di disporre di processi operativi adeguati a consentire una costante attività di verifica della gestione finanziaria. Il caso di gestione delle risorse di un comparto o di una sezione attraverso un modello misto è stato ritenuto assimilato alla gestione in convenzione con un unico depositario.

Quanto alle segnalazioni delle violazioni di limiti e divieti normativi posti all'attività di investimento dei fondi pensione, si è ritenuta ammissibile la trasmissione cumulativa periodica alla COVIP, riferita alla globalità delle violazioni riscontrate nel periodo di riferimento, facendo riserva di diffondere apposite indicazioni volte a meglio coordinare i tempi e le modalità di invio di dette segnalazioni cumulative periodiche con il quadro di adempimenti di vigilanza propri dei fondi pensione. Nelle more agli operatori è stato chiesto di continuare a seguire le attuali modalità di comunicazione.

Avuto riguardo, poi, alle segnalazioni delle violazioni dei limiti e divieti che i fondi pensione autonomamente hanno previsto nei propri statuti o regolamenti, o nelle convenzioni di gestione, in aggiunta a quelli imposti dalla normativa, si è precisato che non sussiste per il depositario l'obbligo di segnalazione alla COVIP, dovendo lo stesso invece provvedere ad informare il fondo pensione.

Sono state altresì fornite indicazioni operative in merito alle modalità da seguire in ordine alla separatezza delle attività dei fondi pensione da quelle del sub-depositario e del depositario, ritenendo applicabile la normativa prevista per i FIA.

**Risposte a quesiti in tema di prestazioni.** Nel marzo 2015 la Commissione ha affrontato la tematica dell'eventuale prescrizione dei diritti previsti in caso di perdita dei requisiti di partecipazione, rilevando che gli stessi non si prescrivono atteso che nel rapporto di partecipazione vige la regola - prevista dagli statuti e regolamenti dei fondi pensione in conformità agli Schemi elaborati dalla COVIP - di mantenimento automatico della posizione, qualora non vengano esercitate le opzioni alternative del trasferimento o del riscatto della posizione.

Sono stati, poi, forniti chiarimenti circa la documentazione da acquisire per la verifica della sussistenza delle condizioni per l'accesso al riscatto parziale per cessazione dell'attività lavorativa e conseguente inoccupazione. Considerate le molteplici condizioni che possono dar luogo all'iscrizione, alla sospensione o alla cancellazione dalle liste di disoccupazione, nonché al proseguimento della percezione dei benefici collegati a questa condizione anche se residenti all'estero, è stata rappresentata l'opportunità di far affidamento sulle risultanze delle attestazioni rilasciate dai Centri per l'impiego, senza sostituirsi agli stessi mediante indagini e valutazioni autonome.

**Risposta a quesito in materia di TFR destinato a previdenza complementare.** Nel mese di luglio 2015 la Commissione ha precisato che sulla base del Decreto lgs. 252/2005 solo la scelta esplicita di mantenere il TFR in azienda è successivamente revocabile, mentre quella relativa alla destinazione del TFR a previdenza complementare è da intendersi a regime irrevocabile.

L'irrevocabilità della scelta risulta implicitamente ribadita anche dalla Legge 190/2014, che prevede in determinati casi la possibilità per i lavoratori dipendenti del settore privato di richiedere al datore di lavoro di percepire la quota maturanda di TFR, compresa quella eventualmente destinata ad una forma pensionistica complementare di cui al Decreto, come parte integrativa della retribuzione (cfr. Relazione COVIP 2014).

La citata disposizione, che si pone in deroga ai principi desumibili dal Decreto lgs. 252/2005, consente la liquidazione diretta della cosiddetta Qu.I.R. (quota integrativa della retribuzione) solo per i lavoratori che si trovino nelle condizioni e per i periodi ivi previsti confermando, così, che al di fuori della predette ipotesi il pagamento diretto al lavoratore del TFR destinato a previdenza complementare non è ammesso.

**Risposta a quesito in materia di investimenti.** Nel gennaio 2015 la Commissione ha fornito chiarimenti in merito alle operazioni di prestito titoli, ai sensi del DM Tesoro 703/1996 e poi del DM Economia 166/2014 (cfr. Relazione 2014).

**Risposta a quesito in materia di funzioni di amministrazione, direzione e controllo nei fondi pensione.** Nel mese di novembre 2015 la Commissione ha fornito

chiarimenti circa l'interpretazione della disposizione del DM Economia 166/2014 in materia di incompatibilità per l'esercizio delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo nei fondi pensione.

Sulla base dell'assimilabilità delle normative succedutesi nel tempo, sia per le incompatibilità sia per la professionalità, la Commissione ha confermato la validità delle precisazioni contenute negli Orientamenti del 1998 in merito all'espressione "funzioni di direzione", utilizzata nell'allora vigente disciplina delle incompatibilità (art. 8, comma 8, DM 703/1996), ritenendo che detta espressione, ora contenuta nell'art. 9 del DM 166/2014 comprenda tuttora solo coloro che svolgono funzioni direttive apicali (direttore generale, amministratore delegato o soggetti che svolgano funzioni assimilabili) presso il gestore convenzionato o il depositario o le altre società del gruppo di appartenenza e non riguardi anche il personale con inquadramento di dirigente o di funzionario che svolga "funzioni di carattere direttivo" nelle predette società.

E' stato inoltre precisato che, anche se non rilevanti sotto il profilo delle incompatibilità, eventuali situazioni particolari dovranno essere adeguatamente valutate ai fini dell'individuazione e gestione dei possibili conflitti di interesse, in conformità allo stesso DM 166/2014.

#### Interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP

**Legge 190/2014 in materia di credito d'imposta e normativa di attuazione.** Con il DM Economia 19 giugno 2015 è stata data attuazione alle norme della Legge 190/2014 (cfr. Relazione COVIP 2014) determinando le condizioni, i termini e le modalità di applicazione del credito di imposta in favore delle forme di previdenza complementare e degli enti di previdenza obbligatoria di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996, nonché individuando le attività di carattere finanziario a medio e lungo termine nelle quali i medesimi soggetti devono investire al fine di usufruire del credito.

Alle forme pensionistiche complementari la normativa riconosce un credito d'imposta del 9 per cento, a condizione che un importo corrispondente sia investito nelle attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate dallo stesso DM. Sotto tale profilo il DM si focalizza su due ambiti: le infrastrutture e le società non quotate nei mercati regolamentati.

Quanto alle infrastrutture sono individuati i seguenti specifici settori: turistici, culturali, ambientali, idrici, stradali, ferroviari, portuali, aeroportuali, sanitari, immobiliari pubblici non residenziali, delle telecomunicazioni, comprese quelle digitali, e della produzione e trasporto di energia. Gli strumenti finanziari che consentono di usufruire del credito d'imposta sono: azioni o quote di società ed enti, residenti in Italia o in uno Stato UE o in uno Stato aderente all'accordo sullo spazio economico europeo, operanti prevalentemente nella elaborazione o realizzazione di progetti relativi ai citati settori infrastrutturali, obbligazioni o altri titoli di debito emessi dalle stesse società o enti, nonché azioni o quote di OICR, di durata non inferiore a cinque anni, che investono prevalentemente nei citati titoli e in crediti a medio lungo termine erogati alle società di cui sopra che operano nei predetti settori.

Con riguardo alle società non quotate, sono individuate le azioni o le quote di OICR, di durata non inferiore a cinque anni, che investono prevalentemente in strumenti finanziari emessi da società non quotate nei mercati regolamentati che svolgono attività diverse da quelle bancaria, finanziaria o assicurativa e in crediti a medio e lungo termine a favore di tali società, residenti in Italia o in uno Stato UE o in uno Stato aderente all'accordo sullo spazio economico europeo.

Le sopra citate attività di carattere finanziario devono essere detenute per almeno cinque anni; in caso di cessione o scadenza dei titoli prima del quinquennio, il corrispettivo conseguito va reinvestito entro 90 giorni in attività ammesse dal Decreto.

Con Provvedimento del 18 settembre 2015 n. 122544, l'Agenzia delle entrate ha approvato il modello della richiesta di attribuzione del credito d'imposta in favore delle forme di previdenza complementare e degli enti di previdenza obbligatoria, definito i termini di presentazione e diffuso le istruzioni per la compilazione.

**Legge 190/2014 in materia di TFR in busta paga e normativa di attuazione.** Con il DPCM 29/2015 è stato adottato il Regolamento recante norme attuative delle disposizioni relative alla facoltà di liquidazione del TFR come parte integrante della retribuzione per il periodo di paga decorrente da marzo 2015 a giugno 2018, contenute nella Legge 190/2014 (cfr. Relazione COVIP 2014). La possibilità di ricevere in busta paga le quote di TFR maturate successivamente all'esercizio della citata facoltà riguarda espressamente anche la quota di TFR già destinata a una forma pensionistica complementare. In tal caso, nel corso del periodo di durata della predetta opzione, la partecipazione del lavoratore dipendente alla forma pensionistica complementare prosegue senza soluzione di continuità sulla base della posizione individuale maturata nell'ambito della forma pensionistica medesima nonché della eventuale contribuzione a suo carico e/o a carico del datore di lavoro.

**Decreto lgs. 66/2015 in materia di agenzie di rating del credito.** Con il Decreto lgs. 66 del 2015 sono state dettate norme per l'attuazione della Direttiva 2013/14/UE e per l'adeguamento alle disposizioni del Regolamento UE 462/2013, in materia di agenzie di *rating* del credito. In particolare, con detto Decreto lgs. sono state apportate modifiche al Testo Unico della finanza (Decreto lgs. 58/1998), al Testo Unico bancario (Decreto lgs. 385/1993) e al Decreto lgs. 252/2005, al fine di recepire nel nostro ordinamento le previsioni contenute in detti atti comunitari, nonché di definire le competenze delle Autorità di vigilanza.

Con riferimento ai fondi pensione, è stato introdotto un nuovo comma *5-quinquies* all'interno dell'art. 6 del Decreto lgs. 252/2005. La norma dispone che i fondi pensione sono tenuti ad adottare procedure e modalità organizzative adeguate per la valutazione del merito di credito delle entità o degli strumenti finanziari in cui investono, avendo cura di verificare che i criteri prescelti per detta valutazione, definiti nelle proprie politiche di investimento, non facciano esclusivo o meccanico affidamento ai *rating* del credito emessi dalle agenzie (ciò vale per le gestioni dirette).

In caso di gestione convenzionata, i fondi pensione sono inoltre tenuti ad indicare nelle convenzioni di gestione i criteri generali di valutazione del rischio di credito conformi a tali principi. Quanto alla vigilanza, spetta alla COVIP verificare il rispetto di quanto sopra e valutare che l'utilizzo dei riferimenti ai *rating* del credito sia effettuato in modo da ridurre l'affidamento esclusivo e meccanico agli stessi.

I principi introdotti dal Decreto lgs. 66/2015 risultano in linea con le iniziative già a suo tempo adottate dalla COVIP, in modo coordinato con le altre Autorità. In particolare, sul tema sono

state diffuse dalla COVIP i seguenti documenti: Circolare del 27 gennaio 2012; Circolare del 22 luglio 2013 e Comunicato stampa congiunto con altre Autorità di pari data; Circolare del 24 gennaio 2014.

**Decreto lgs. 72/2015 di attuazione della Direttiva 2013/36/UE.** Il Decreto ha, tra l'altro, profondamente rivisto il Titolo VIII (sanzioni) del Testo Unico Bancario (TUB) e introdotto modifiche corrispondenti nel Testo Unico della Finanza (TUF), per quanto riguarda le sanzioni applicabili ai soggetti ivi disciplinati. Nell'ambito delle modifiche apportate al regime sanzionatorio del TUB e del TUF, assumono particolare rilievo i nuovi articoli 144-ter del TUB e 190-bis del TUF, che recano la disciplina della sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione dallo svolgimento delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo, applicabile nei confronti delle persone fisiche in aggiunta al provvedimento sanzionatorio della Banca d'Italia o della CONSOB.

L'interdizione ha effetto per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni e preclude per detto periodo lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari bancari, finanziari e assicurativi o presso fondi pensione. Si tratta di un'ipotesi di impedimento che va ad affiancarsi a quelle già previste dal DM 79/2007, sui requisiti di onorabilità e professionalità degli esponenti dei fondi pensione. A differenza delle situazioni impeditive, nei predetti casi di interdizione non sussiste alcun margine di valutazione rimesso all'organo di amministrazione del fondo pensione. Ciò dovrebbe, quindi, comportare l'immediata sospensione del soggetto dall'incarico a seguito della ricezione del provvedimento. È da ritenersi che spetti al singolo individuo che abbia ricevuto il provvedimento sanzionatorio comunicare senza indugio agli organi del fondo l'avvenuta interdizione dello stesso. E' inoltre opportuno che di detta interdizione venga data informativa anche alla COVIP.

**Decreto legge 78/2015, convertito con modificazioni dalla Legge 125/2015, in materia di soppressione del Fondo Gas.** In sede di conversione del Decreto legge 78 del 2015, ad opera della Legge 125/2015, sono stati introdotti nell'art. 7 i commi da 9-septies a 9-quinquiesdecies, che dispongono la soppressione del cosiddetto "Fondo Gas" e dettano norme in materia di previdenza complementare.

Con effetto dal 1° dicembre 2015 è stato, infatti, soppresso il Fondo di previdenza per il personale dipendente dalle aziende private del gas, istituito presso l'INPS con Legge 1084/1971, obbligatorio ed integrativo dell'Assicurazione generale obbligatoria per invalidità, vecchiaia e superstiti. Dalla data citata è quindi cessata ogni contribuzione al Fondo Gas e non viene più liquidata nessuna nuova prestazione. Contestualmente è stata istituita presso l'INPS una gestione ad esaurimento che subentra nei rapporti attivi e passivi già in capo al soppresso Fondo Gas, alla quale compete provvedere al pagamento dei trattamenti pensionistici già in essere al momento della soppressione del Fondo.

Per la copertura degli oneri relativi ai trattamenti pensionistici integrativi in essere all'atto della soppressione del Fondo Gas è previsto un contributo straordinario a carico dei datori di lavoro da corrisondersi all'INPS (con apposito decreto saranno definite le modalità di ripartizione e corresponsione del predetto contributo).

Disposizioni particolari sono, poi, dettate a favore degli iscritti in servizio o in prosecuzione volontaria della contribuzione, che alla data del 30 novembre 2015 non hanno maturato il diritto al trattamento pensionistico integrativo da parte del soppresso Fondo Gas. Con riferimento a ciascuno di detti soggetti è previsto l'obbligo a carico dei datori di lavoro di effettuare un accantonamento pari all'1 per cento per ogni anno di iscrizione al Fondo Gas moltiplicato per

l'imponibile previdenziale relativo al medesimo Fondo per l'anno 2014. Di rilievo è che detti importi potranno essere lasciati presso il datore di lavoro ovvero destinati a previdenza complementare.

La scelta in ordine alla loro destinazione è rimessa al lavoratore. La normativa prevede due distinte modalità di adesione a previdenza complementare (espressa ovvero tacita, decorsi sei mesi dall'entrata in vigore della Legge 125/2015). In caso di devoluzione a previdenza complementare, i datori di lavoro sono tenuti a versare al fondo il suddetto importo in 240 quote mensili di uguale misura, che vengono accreditate nelle posizioni individuali degli iscritti.

Regole particolari sono poi dettate in tema di rivalutazione dei predetti importi. Al compimento del quinto, decimo e quindicesimo anno dall'inizio della rateizzazione, gli importi residui non ancora conferiti al fondo o accantonati presso le aziende sono infatti maggiorati nella misura del 10 per cento, a titolo forfettario di interessi e rivalutazioni. Alle predette rivalutazioni si applica il trattamento fiscale previsto per le rivalutazioni del trattamento di fine rapporto.

Inoltre ai fini della determinazione dell'anzianità necessaria per la richiesta delle prestazioni pensionistiche di cui al Decreto lgs. 252/2005, è considerata utile la data di iscrizione al Fondo Gas. In merito alla citata normativa la COVIP ha emanato un'apposita Circolare nel gennaio 2016 (cfr. *supra* paragrafo 2.2.).

**Legge 208/2015 (Legge di stabilità per il 2016). Premi di produttività e welfare aziendale.** I commi da 182 a 191 dell'art. 1 della Legge regolano il regime fiscale agevolato dei premi di produttività e il *welfare* aziendale. Viene in primo luogo introdotta, in via definitiva e a regime, un'imposizione agevolata dei premi di produttività. Soggetti interessati sono i lavoratori dipendenti del settore privato, che non abbiano ricevuto, nell'anno precedente, un reddito di lavoro dipendente superiore a 50.000 euro. Il regime agevolativo consiste nell'applicazione di un'imposta sostitutiva dell'IRPEF e delle addizionali regionali e comunali, nella misura del 10 per cento entro il limite di importo complessivo del premio di risultato di 2.000 euro lordi; detto limite è incrementato a 2.500 euro per le imprese che prevedono precise forme di coinvolgimento paritetico dei lavoratori nell'organizzazione del lavoro.

Disposizione di particolare rilievo è quella del comma 184 che prevede che le somme e i valori erogati dal datore di lavoro a favore del lavoratore dipendente ed esclusi da IRPEF ai sensi dell'art. 51, commi 2 e 3 ultimo periodo, del TUIR (cosiddetti *benefit* come i contributi di previdenza complementare) continuino a non concorrere, nel rispetto dei limiti ivi indicati, alla formazione del reddito di lavoro dipendente, né siano soggetti all'imposta sostitutiva del 10 per cento, anche nell'eventualità in cui siffatti benefici siano fruiti, per scelta del lavoratore, in sostituzione, in tutto o in parte, dei premi di produttività che spetterebbero e che rientrerebbero nel regime agevolativo in esame.

**Decreto legge 210/20015 (cosiddetto Decreto Milleproroghe), convertito con modificazioni dalla Legge 21/2016. Finanziamento delle spese di avvio dei fondi pensione dei dipendenti delle Amministrazioni Pubbliche.** Il comma 10-*quinquies*, inserito nell'art. 1 del Decreto legge in sede di conversione, reca previsioni in tema di previdenza complementare dei dipendenti delle Amministrazioni Pubbliche. La norma prevede che le risorse di cui all'art. 74 della Legge 388/2000, destinate all'adempimento dell'obbligo della Pubblica Amministrazione di contribuire, quale datore di lavoro, ai fondi di previdenza complementare dei dipendenti delle amministrazioni dello Stato, possono essere utilizzate, limitatamente alle somme già impegnate per l'anno 2016 e per un importo massimo di 214.000 euro, anche ai fini del finanziamento delle spese di avvio dei fondi pensione dei dipendenti delle Amministrazioni Pubbliche.

**Decreto lgs. 30/2016 in materia di sistemi di garanzia dei depositi bancari.** Il Decreto, entrato in vigore il 9 marzo scorso, è stato adottato in attuazione della Direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi.

I sistemi di garanzia dei depositi sono istituiti in ciascuno Stato membro per rimborsare i depositanti (fino a un limite stabilito) qualora la banca sia in dissesto e i depositi diventino indisponibili. Il Decreto in oggetto, in particolare modifica le norme del Testo Unico Bancario (TUB) che già recavano la disciplina dei sistemi di garanzia dei depositi, introducendo regole più puntuali in tema di finanziamento dei predetti sistemi, di modalità di intervento e di armonizzazione delle modalità di rimborso dei depositanti in caso di insolvenza della banca.

Il rimborso riguarda i crediti che possono essere fatti valere nei confronti della banca in liquidazione coatta amministrativa, relativi ai fondi acquisiti dalla banca con obbligo di restituzione, sotto forma di depositi o sotto altra forma, nonché agli assegni circolari e agli altri titoli di credito ad essi assimilabili.

Disposizioni più restrittive sono state dettate con riferimento ai depositi ammissibili al rimborso. In base alle nuove norme i fondi pensione rientrano tra i soggetti i cui depositi non sono ammissibili al rimborso da parte dei predetti sistemi di garanzia. Per effetto di quanto ora disposto dall'art. 96-bis.1 del TUB, introdotto dal Decreto, non sono infatti ammessi al rimborso, tra gli altri, i depositi effettuati in nome e per conto proprio da banche, enti finanziari, imprese di investimento, imprese di assicurazione, imprese di riassicurazione, organismi di investimento collettivo del risparmio, fondi pensione, nonché enti pubblici.

**Decreto lgs. 174/2014 (dichiarazione redditi precompilata) - Provvedimento di attuazione.** Il Decreto ha previsto, ai fini della elaborazione della dichiarazione dei redditi da parte dell'Agenzia delle entrate nonché dei controlli sugli oneri deducibili e sugli oneri detraibili, l'obbligo a carico, tra gli altri, delle forme pensionistiche complementari di trasmettere entro il 28 febbraio di ciascun anno all'Agenzia, una comunicazione contenente i dati dei contributi versati nell'anno precedente (cfr. Relazione COVIP 2014).

Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia n. 27067 del 19 febbraio 2016, avente ad oggetto "Comunicazione all'anagrafe tributaria dei dati relativi ai contributi versati alle forme pensionistiche complementari di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252", sono state diffuse le specifiche tecniche relative alla trasmissione telematica dei dati da parte delle forme pensionistiche complementari per le quali i contributi non sono versati per il tramite del sostituto d'imposta, a partire dalle informazioni relative all'anno 2015.

**Testo di Legge costituzionale 2016 recante "Disposizioni per il superamento del bicameralismo paritario, la riduzione del numero dei parlamentari, il contenimento dei costi di funzionamento delle istituzioni, la soppressione del CNEL e la revisione del titolo V della parte II della Costituzione".** Nella Gazzetta Ufficiale del 15 aprile 2016 è stato pubblicato il testo della Legge di modifica della Costituzione italiana, le cui disposizioni, salvo alcune norme di immediata applicazione, si applicheranno a decorrere dalla legislatura successiva allo scioglimento di entrambe le Camere. L'art. 31 modifica l'art. 117 della Costituzione, prevedendo che la previdenza complementare e integrativa costituisce materia di legislazione esclusiva dello Stato.



## 2.3 La comunicazione e la trasparenza istituzionali

La comunicazione istituzionale, parte integrante dell'attività della COVIP, può favorire l'approccio alla conoscenza delle problematiche previdenziali e nel contempo pone in luce il ruolo dell'Autorità quale fonte di conoscenza e di orientamento nel contesto previdenziale.

L'integrazione tra differenti strumenti e modalità di comunicazione adottati qualifica le azioni intraprese anche in una dimensione di pubblica utilità, cui fa riferimento anche l'impegno relativo alla trasparenza istituzionale, nel secondo anno di implementazione della normativa dettata dal Decreto lgs. 33/2013.

Da un lato, il carattere divulgativo/informativo dei diversi strumenti proposti – video, questionari su *web*, attivazione dei *social media*, *depliant* – tutti ideati per essere facilmente fruibili, nonché il rapporto diretto con il pubblico nelle manifestazioni dove la COVIP è presente, mirano ad accrescere la consapevolezza degli individui circa le scelte di risparmio a fini previdenziali, in un contesto di scarsa conoscenza e di incerte prospettive per i redditi pensionistici (*cfr. infra paragrafo 2.4*).

Dall'altro lato, l'implementazione degli obblighi derivanti dalla normativa in tema di trasparenza corrisponde al mandato normativo di concorrere alla realizzazione di un'amministrazione aperta, al servizio del cittadino migliorando, per questa via, la percezione dell'Autorità - in quanto parte di un'accezione estesa di Pubblica Amministrazione - da parte dell'opinione pubblica.

La presentazione al pubblico della Relazione annuale, evento di comunicazione istituzionale per eccellenza, consente alla COVIP di rivolgersi al settore e alle Istituzioni per veicolare, insieme ai dati sui settori vigilati, messaggi e valori da condividere alla luce dell'evoluzione del complessivo scenario previdenziale.

Di rilievo, in questo senso, è anche l'apporto conoscitivo offerto dalla COVIP nei confronti del Parlamento in virtù della disponibilità di un ampio patrimonio di informazioni e dati relativi al sistema della previdenza complementare e a quello delle casse professionali, nonché del costante approfondimento delle tematiche di carattere previdenziale, svolto nell'ambito della propria attività istituzionale.

In particolare, nell'anno di riferimento, si sono svolte tre audizioni del Presidente della COVIP presso le Commissioni permanenti di Camera e Senato.

La COVIP è stata udita il 12 febbraio 2015 dalla Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli Enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale, nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio da parte dei fondi pensione e delle casse professionali, con riferimento agli investimenti mobiliari e immobiliari e alla tipologia delle prestazioni fornite, anche nel settore assistenziale.

Nell'audizione la COVIP ha sottolineato il ruolo positivo che tali soggetti possono rivestire a sostegno degli investimenti privati e ha fatto presente il proprio impegno nel realizzare incontri con i principali fondi pensione e casse professionali per valutare possibili scenari di intervento nell'ambito degli investimenti finalizzati a dare un contributo al rilancio dell'economia reale del Paese.

Nella seconda parte dell'anno si sono svolte altre due audizioni della COVIP nel quadro dell'esame parlamentare del disegno di legge sulla concorrenza ("Legge annuale per il mercato e la concorrenza"), in occasione della discussione di tale provvedimento alla Camera (AC 3012) e successivamente al Senato (AS 2085), rispettivamente il 30 giugno 2015, presso le Commissioni riunite Finanze e Attività produttive, commercio e turismo della Camera e, il 10 novembre 2015, presso la Commissione industria, commercio, turismo del Senato (*cf. infra Riquadro*). In tali audizioni l'Autorità ha espresso il proprio orientamento sul disegno di legge, proponendo alcune modifiche che hanno poi trovato accoglimento nel corso dell'*iter* del provvedimento.

In relazione, poi, all'attività di vigilanza svolta nei confronti degli enti previdenziali privati e privatizzati, l'Autorità, con l'intento di dare maggiore rilievo a tale attività e così favorire una maggiore conoscenza dei dati relativi al patrimonio di tali enti e alla relativa gestione finanziaria, e quindi con riguardo alla tutela del trattamento previdenziale pubblico per i lavoratori iscritti, per la prima volta ha pubblicato nel proprio sito un documento specifico che ne illustra in chiave aggregata gli aspetti più significativi, in tempi più rapidi rispetto a quanto già fatto in passato con la pubblicazione della Relazione annuale.

Le recenti iniziative rivolte al settore dei fondi pensione confermano l'attenzione che la COVIP pone al tema della adesione consapevole. Proprio in questa prospettiva l'Autorità ha infatti avviato un percorso di semplificazione della documentazione informativa che i fondi pensione devono fornire ai potenziali aderenti, proponendo una pubblica consultazione *on-line* al riguardo (*cf. supra Riquadro*). Innovativa è l'introduzione di un questionario di autovalutazione sul livello di conoscenza in materia di previdenza complementare e sulla congruità della scelta previdenziale (orizzonte temporale, capacità e propensione personale al risparmio).

Nella partecipazione ad alcuni significativi appuntamenti istituzionali, realizzati annualmente nell'ambito del coordinamento denominato "Casa del *welfare*" (curato dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali di cui fanno parte anche INPS, INAIL, Italia Lavoro, ISFOL) l'approccio tipicamente istituzionale si arricchisce di contenuti divulgativi.

Tale contesto ha infatti favorito l'ideazione e la diffusione di strumenti documentali e *web* mediante cui valorizzare la scelta del risparmio previdenziale, in particolare, tra i lavoratori più giovani del pubblico impiego, ma anche di altri rivolti alla generalità del mondo del lavoro (i *depliant* Previdenza complementare "Costruisci oggi il tuo futuro" e "Un'opportunità per i giovani").

In particolare per la previdenza complementare l'attività di comunicazione continua quindi a delinarsi attraverso un insieme di azioni e strumenti tra loro coordinati per raggiungere obiettivi funzionali allo sviluppo e alla diffusione della cultura previdenziale muovendo dalla valenza sociale della previdenza complementare stessa per focalizzare i vantaggi che derivano dall'adesione.

Tra gli appuntamenti programmati, l'annuale edizione della "Giornata nazionale della previdenza" costituisce un'occasione importante per rappresentare il punto di vista dell'Autorità circa le dinamiche di maggiore interesse registrate sia nel settore dei fondi pensione sia in quello delle casse professionali. Nell'edizione del 2015, la COVIP ha organizzato un evento seminariale denominato "La fiscalità nella previdenza complementare: recenti interventi e prospettive evolutive", dedicato alle ultime modifiche introdotte al riguardo nella normativa di settore. Nell'edizione del 2016 la COVIP ha dedicato il proprio incontro seminariale alla *governance* delle casse professionali e al loro ruolo nell'economia del sistema Paese.

L'ideazione di strumenti video divulgativi, presentati nel corso della partecipazione ad eventi istituzionali e la successiva pubblicazione nel sito istituzionale, l'attenzione all'aggiornamento degli strumenti già esistenti nell'apposita sezione del sito stesso (Guida introduttiva alla previdenza complementare, FAQ), testimoniano la continuità dell'impegno istituzionale nella direzione della diffusione della conoscenza previdenziale.

Il sito istituzionale della COVIP offre informazioni con contenuti operativi e dispositivi rivolti al pubblico indistinto e agli operatori del settore. In esso è presente un "profilo COVIP" realizzato per i canali *social* ritenuti strategici quali *Facebook* e *Twitter*. Su *Youtube* e *Facebook* sono stati messi in condivisione i video realizzati in occasione delle diverse iniziative pubbliche cui COVIP ha partecipato.

Il ruolo del sito nella comunicazione istituzionale è rafforzato anche dalla creazione della sezione dedicata alla trasparenza, denominata "Amministrazione trasparente". La richiamata normativa in tema di trasparenza prevede, infatti, la pubblicità di una serie di dati e notizie concernenti le Pubbliche Amministrazioni, al fine di favorire un rapporto diretto tra la singola amministrazione e il cittadino; ciò appunto mediante la pubblicazione sui siti istituzionali di una serie di dati in funzione strumentale alla prevenzione della corruzione nelle Pubbliche Amministrazioni e alla promozione della cultura dell'integrità (cfr. Relazione COVIP 2014).

Nell'anno di riferimento, è proseguita quindi l'implementazione della sezione. Inoltre il Responsabile della trasparenza ha provveduto ad effettuare l'attestazione della pubblicazione di alcuni dati nella sezione, richiesta dall'ANAC con deliberazione n.148/2014.

All'inizio di quest'anno è stato, altresì, effettuato l'aggiornamento del Programma triennale per la trasparenza e l'integrità, pubblicato per la prima volta lo scorso anno; tale documento, oltre a costituire adempimento di un obbligo oggi normativamente

previsto, rappresenta un momento rilevante nell'ambito della costruzione di un rapporto sempre più improntato ad una efficace comunicazione tra l'Autorità e i cittadini circa i temi istituzionali più rilevanti.

### **Il disegno di legge sulla concorrenza e le proposte della COVIP**

Il disegno di legge recante "Legge annuale per il mercato e la concorrenza", attualmente all'esame del Senato (AS 2085), contiene disposizioni volte a rimuovere alcuni ostacoli regolatori all'apertura dei mercati, a promuovere lo sviluppo della concorrenza e a garantire la tutela dei consumatori in vari ambiti di attività.

In particolare, l'art.16 del disegno di legge reca disposizioni in materia di fondi pensione. Tali disposizioni, anche a seguito delle modifiche apportate alla Camera e al Senato, si pongono in linea con la necessità, auspicata dalla COVIP, di una manutenzione della disciplina della previdenza complementare, a oltre venti anni dalla sua introduzione in Italia e a dieci dall'ultima riforma.

In base all'art. 16 citato, le forme pensionistiche complementari prevedono che, in caso di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a ventiquattro mesi (anziché quarantotto mesi, come attualmente previsto dal Decreto lgs. 252/2005), le prestazioni pensionistiche o parti di esse siano, su richiesta dell'aderente, erogate con un anticipo di cinque anni rispetto ai requisiti per l'accesso alle prestazioni nel regime obbligatorio di appartenenza e che in tal caso possano essere erogate, su richiesta dell'aderente, anche in forma di rendita temporanea, fino al conseguimento dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime obbligatorio; viene previsto, altresì, che gli statuti e i regolamenti delle forme pensionistiche complementari possano innalzare l'anticipo di cui al periodo precedente fino a un massimo di dieci anni (attualmente l'anticipo massimo previsto dal Decreto lgs. 252/2005 è di cinque anni).

Tale disposizione, nel suo testo attuale, risulta dall'approvazione di un emendamento che è stato presentato accogliendo il suggerimento formulato dalla COVIP nel corso della propria audizione presso le Commissioni riunite Finanze e Attività produttive, commercio e turismo della Camera, tenutasi il 30 giugno 2015 nel quadro dell'esame del disegno di legge sulla concorrenza. In tale sede, infatti, l'Autorità aveva auspicato una modifica normativa volta a prevedere la possibilità di ottenere l'erogazione anticipata della pensione complementare come rendita temporanea nell'ipotesi di prolungata disoccupazione. In tal modo, infatti, la previdenza complementare può agevolare la copertura di un bisogno di protezione sociale fortemente sentito, relativo alle persone che perdono il lavoro in età avanzata, ma non ancora sufficiente per conseguire il trattamento pensionistico di base.

Un'altra disposizione contenuta nell'art. 16 citato, presente fin dal testo originario del disegno di legge, stabilisce che in caso di cessazione dei requisiti di partecipazione al fondo pensione per cause diverse da quelle già previste dal Decreto lgs. 252/2005, deve essere previsto il riscatto della posizione maturata sia nelle forme pensionistiche complementari collettive, sia in quelle individuali (attualmente in queste ultime non è contemplato il riscatto in tali ipotesi) e che sulle relative somme si applica una ritenuta a titolo di imposta con l'aliquota del 23 per cento (come già previsto dalla normativa vigente).

Il testo originario del disegno di legge, inoltre, recava due disposizioni che sono state soppresse in via emendativa nel corso dell'esame del provvedimento alla Camera.

Una di esse prevedeva la possibilità, per le fonti istitutive dei fondi negoziali e dei fondi preesistenti aventi soggettività giuridica e operanti secondo il principio della contribuzione definita, di prevedere l'adesione di soggetti anche non appartenenti alla platea prevista dal contratto collettivo di riferimento.

Un'altra disposizione, inoltre, eliminava i limiti e le modalità previsti dalla contrattazione collettiva per quanto concerne la portabilità dell'eventuale contributo datoriale, in caso di esercizio della facoltà di trasferimento della posizione individuale a un altro fondo pensione. La soppressione di quest'ultima disposizione ha fatto seguito alla valutazione negativa espressa dalla COVIP nel corso dell'audizione parlamentare sopra menzionata.

In tale occasione l'Autorità aveva osservato che la disposizione in questione avrebbe soltanto favorito uno spostamento di quote di iscritti da un fondo pensione a un altro, senza avere impatti positivi sul rilancio delle adesioni alla previdenza complementare.

Sempre nell'ambito dell'audizione parlamentare succitata, la COVIP ha evidenziato come i fondi pensione debbano prestare grande attenzione:

- all'organizzazione interna, attraverso strutture tecnico-professionali e procedure sempre più adeguate a gestire i rischi e a corrispondere, in modo efficace e tempestivo, alle esigenze, anche di carattere informativo, degli iscritti;
- alle politiche di investimento adottate, ampliando le opzioni e gli strumenti disponibili in ragione dell'evoluzione dei mercati finanziari, sempre prestando attenzione a un giusto temperamento nell'assunzione dei rischi;
- alla ricerca di dimensioni adeguate, che siano funzionali agli interessi degli aderenti.

Assetti organizzativi adeguati sono infatti necessari, da un lato, per operare a costi amministrativi e di gestione contenuti, grazie ad economie di scala, con effetti positivi anche in termini di migliore qualità dei servizi offerti agli aderenti; dall'altro lato, per agevolare l'auspicato maggior ruolo dei fondi nell'economia reale del nostro Paese.

Le predette esigenze di efficientamento del sistema delle forme pensionistiche complementari hanno trovato un riconoscimento nell'ambito del disegno di legge in esame, mediante l'approvazione dell'emendamento con cui è stata inserita nel provvedimento la disposizione che prevede che i Ministeri competenti convochino un tavolo di consultazione (cui partecipano le organizzazioni sindacali e datoriali maggiormente rappresentative, la COVIP, nonché esperti della materia previdenziale) finalizzato a promuovere la revisione di importanti aspetti del funzionamento dei fondi pensione, secondo le seguenti linee guida, previste dalla disposizione in esame:

- revisione dei requisiti per l'esercizio dell'attività dei fondi pensione, fondati su criteri ispirati alle migliori pratiche nazionali e internazionali;
- fissazione di soglie patrimoniali di rilevanza minima dei fondi, in funzione di vari criteri (ad es. in base alle caratteristiche dei settori di appartenenza e alla natura delle imprese interessate);
- individuazione di procedure di aggregazione finalizzate ad aumentare il livello medio delle consistenze e ridurre i costi di gestione e i rischi;

- individuazione di modalità di informazione mirate all'accrescimento dell'educazione finanziaria e previdenziale dei cittadini.

Sempre nel quadro dell'esame del disegno di legge sulla concorrenza, la COVIP è stata udita il 10 novembre 2015 dalla Commissione industria, commercio, turismo del Senato.

Nell'ambito di tale audizione, l'Autorità ha osservato che al fine di rilanciare le adesioni alla previdenza complementare, sarebbe opportuna una modifica normativa volta a rimettere espressamente alla contrattazione collettiva la facoltà di devolvere anche solo una quota del TFR alla previdenza complementare. Ciò, al fine di agevolare lo sviluppo delle adesioni, con particolare riferimento alle aziende con meno di 50 dipendenti nelle quali si riscontrano maggiori problemi anche in ragione delle difficoltà connesse alla perdita integrale di tale forma di liquidità. La proposta normativa in parola è stata poi recepita con apposito emendamento nel testo del disegno di legge.

Sempre nel corso dell'audizione parlamentare da ultimo citata, la COVIP ha evidenziato come ad iniziative volte ad efficientare il sistema dei fondi pensione, potrebbero accompagnarsi interventi normativi concernenti l'assistenza sanitaria integrativa, anche nell'ottica di favorire forme di sinergia e integrazione con la previdenza complementare, nel quadro del complessivo *welfare* integrativo.

In particolare, a fronte di un quadro normativo attualmente carente e disomogeneo, occorrerebbe introdurre una disciplina che regoli in modo organico tale settore per tutti i profili relativi al funzionamento del sistema e alla tutela degli iscritti e degli assistiti. In tale ambito, potrebbe essere valutata anche l'opportunità di affidare i compiti di controllo a un'unica Autorità, superando l'attuale frammentazione dei compiti di controllo e mantenendo in capo al Ministero della salute il ruolo di alta vigilanza sulla sanità pubblica e privata. La scelta di un'unica Autorità di controllo del *welfare* integrativo, infatti, consentirebbe di mettere a frutto l'esperienza maturata in un ambito affine come quello della previdenza complementare, favorendo le sinergie tra fondi pensione e fondi sanitari.

## 2.4 L'educazione previdenziale

Nel corso del 2015, COVIP ha collaborato con le altre Autorità di vigilanza (Banca d'Italia, CONSOB e IVASS) nello sviluppare iniziative comuni nell'ambito dell'educazione finanziaria, nella prospettiva di definire una strategia nazionale in materia, in linea con le prassi già diffuse a livello internazionale.

Un approccio coordinato ed unitario sull'educazione finanziaria è un'esigenza sentita ormai da tempo nel nostro Paese; ma, ad oggi, l'Italia risulta fra i pochi paesi industrializzati a non aver ancora elaborato una strategia dedicata.

Secondo le raccomandazioni dell'OCSE-INFE “*High-level Principles on National Strategies for Financial Education*”, avallate dal G20 nel 2012, la definizione di una strategia nazionale rappresenta, infatti, un presupposto essenziale affinché le iniziative di educazione finanziaria intraprese in un paese risultino nel complesso efficaci. Secondo tali principi, 32 paesi disponevano nel 2015 di una strategia nazionale; tra questi, 10 la stavano rivedendo; altri 26 paesi erano in fase di definirla e 5 l'avevano programmata (cfr. *infra* paragrafo 8.3).

Specie nell'ultimo anno si è intensificato il dibattito circa la necessità di rafforzare anche in Italia le iniziative nel campo dell'educazione finanziaria, quale elemento di rilievo per il buon funzionamento dei mercati finanziari.

La crisi economico-finanziaria degli ultimi anni e, in particolare, i recenti provvedimenti di risoluzione di alcune banche in crisi secondo le nuove regole europee (cosiddetto *bail-in*) hanno infatti reso le scelte di risparmio dei cittadini più complesse e con maggiori margini di incertezza. In generale, l'innovazione finanziaria e l'integrazione dei mercati finanziari internazionali hanno ampliato la gamma e la complessità dei prodotti e dei servizi finanziari a disposizione dei cittadini.

In tale contesto, è aumentata la necessità di sviluppare adeguate iniziative di educazione finanziaria, finalizzate ad ampliare le conoscenze e competenze dei cittadini in materia finanziaria, migliorare le proprie cognizioni riguardo a prodotti, concetti e rischi in campo finanziario e accrescere la propria consapevolezza circa le opportunità e i rischi finanziari. L'educazione finanziaria assume dunque un ruolo sempre più importante per scelte di risparmio consapevoli e, in ultima istanza, per la stabilità finanziaria e la crescita economica.

Secondo le rilevazioni disponibili, nel nostro Paese il livello di alfabetizzazione finanziaria è ancora insoddisfacente, specie fra i giovani, le donne, gli individui che percepiscono redditi bassi.

Rispetto ad altre economie avanzate, si registra un divario importante: solo il 37 per cento degli italiani conosce tre dei quattro concetti fondamentali della finanza (inflazione, tasso di interesse, capitalizzazione degli interessi e diversificazione del rischio); la media europea è pari al 52 per cento. Con specifico riferimento alla conoscenza relativa alla diversificazione del rischio, si riscontra che solo il 40 per cento degli italiani risponde correttamente; in Germania, Olanda o Svezia, più del 70 per cento della popolazione sa rispondere.

In particolare, per le fasce più giovani della popolazione le conoscenze sono molto inferiori rispetto a quelle degli studenti stranieri: secondo quanto emerso nell'indagine OCSE-PISA 2012, in cui per la prima volta è stata indagata l'alfabetizzazione finanziaria tra i quindicenni, l'Italia occupa il penultimo posto tra i paesi dell'OCSE.

Nel corso del 2015, le Autorità vigilanza (Banca d'Italia, CONSOB, IVASS e COVIP) hanno svolto quindi iniziative di coordinamento con l'obiettivo di avviare

anche in Italia il processo di definizione della strategia nazionale per l'educazione finanziaria.

Tenendo conto delle prassi internazionali, le Autorità hanno definito un possibile percorso di sviluppo. Esso prevede una serie articolata e coordinata di programmi di formazione permanenti sui temi propri della finanza personale, compresi quelli previdenziali; la creazione di un portale nazionale per l'educazione finanziaria; l'istituzione di un'unità organizzativa specifica, a partenariato pubblico-privato, responsabile della definizione e la successiva implementazione della strategia.

In tale prospettiva, in linea con i principi dell'OCSE-INFE, le Autorità di vigilanza hanno condotto, 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), una mappatura delle iniziative di educazione e sensibilizzazione finanziaria intraprese nel triennio 2012-2014 da istituzioni pubbliche e private. La rilevazione, condotta tra il mese di giugno e il mese di agosto del 2015, ha avuto l'obiettivo di individuare le migliori prassi, gli strumenti più efficaci e le possibili sinergie.

Alla mappatura 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. Con riferimento ai fondi pensione, sono stati invitati 35 fondi negoziali e 12 fondi preesistenti, selezionati sulla base della dimensione e delle iniziative adottate (quali la diffusione sui rispettivi siti *web* di materiale informativo e divulgativo in materia previdenziale). Sono inoltre state invitate a partecipare all'iniziativa anche le casse di previdenza e assistenza e le associazioni di categoria.

Hanno effettivamente partecipato alla mappatura 614 enti. La rilevazione ha censito per il triennio di interesse un totale di 206 iniziative di educazione finanziaria, promosse da 256 soggetti; tra i promotori, 144 sono banche, 32 assicurazioni e 15 fondi pensione.

A tutti i soggetti coinvolti è stato somministrato un questionario, elaborato sulla base dell'esperienza maturata in seno all'OCSE-INFE, per raccogliere informazioni omogenee sulle iniziative poste in essere con riguardo ai soggetti *target* (studenti e non), alla durata, agli obiettivi e al contenuto dei programmi. Sono inoltre state raccolte informazioni in merito ai canali utilizzati per diffondere le iniziative, ai sistemi di monitoraggio degli esiti dei programmi e ai costi sostenuti.

I risultati hanno evidenziato una grande eterogeneità delle proposte formative offerte, soprattutto in termini di modalità di erogazione. A ciò deve aggiungersi l'eterogeneità territoriale dell'offerta; in particolare, è emersa una scarsità di iniziative proprio nelle regioni con le maggiori carenze formative.



Le iniziative censite sono state classificate in due categorie:

- programmi di educazione finanziaria, finalizzati al conseguimento di specifici obiettivi formativi attraverso un percorso didattico strutturato e che prevedono sistemi di valutazione e monitoraggio nel tempo dei risultati raggiunti;
- iniziative di sensibilizzazione, che mirano principalmente a sviluppare consapevolezza e interesse su un determinato tema attraverso la diffusione di materiale informativo e/o la realizzazione di momenti formativi non strutturati in un percorso didattico completo.

Con specifico riferimento ai fondi pensione, e in particolare alle forme negoziali, sono state rilevate 25 proposte educative. Di queste, la maggior parte sono state realizzate nei luoghi di lavoro delle imprese aderenti, in collaborazione con i patronati. Specifiche iniziative sono state rivolte ai dipendenti degli uffici del personale e delle rappresentanze sindacali delle aziende. Al riguardo, le esperienze internazionali evidenziano che tali attività di formazione risultano particolarmente incisive sulla scelta del lavoratore di aderire alla forma previdenziale e sul livello di contribuzione prescelto e risultano, pertanto, particolarmente efficaci (*cf. infra paragrafo 8.3*). Infine due proposte educative, promosse da fondi territoriali, sono state rivolte a studenti delle scuole secondarie.

In generale, la sensibilizzazione ha riguardato i principali aspetti di funzionamento dei fondi pensione e il tema della pianificazione del risparmio ai fini previdenziali. 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 rinviano alla Guida introduttiva alla Previdenza complementare pubblicata sul sito istituzionale della COVIP.

Nella direzione di accrescere le iniziative di educazione nello specifico ambito del risparmio previdenziale si sta muovendo anche il disegno di legge sulla concorrenza (*cf. supra Riquadro*), che prevede che il costituendo tavolo di consultazione finalizzato a riconsiderare importanti aspetti del funzionamento dei fondi pensione si occupi anche di possibili interventi a favore dell' "*educazione previdenziale e finanziaria dei cittadini*".

Da parte sua la COVIP, nell'ambito della propria attività istituzionale, ha da tempo posto in essere diverse iniziative volte a promuovere una maggiore consapevolezza in materia pensionistica, puntando a fornire elementi di informazione e valutazione utili per le decisioni personali, specie dei più giovani.

In primo luogo, negli scorsi anni la COVIP ha commissionato due indagini campionarie volte a rilevare la misura della conoscenza e di consapevolezza in materia previdenziale. In particolare, è stata rilevata una diffusa assenza di conoscenza di aspetti basilari di funzionamento della previdenza complementare (ad esempio, i benefici fiscali riconosciuti ovvero il meccanismo di rivalutazione dei contributi versati al fondo pensione). Tali carenze informative sono spesso associate a uno scarso livello di cultura

finanziaria di base che non consente all'individuo di apprezzare la convenienza dell'investimento a fini previdenziali (cfr. Relazione COVIP 2012).

Inoltre, specifica attenzione è stata posta alla divulgazione e alla sensibilizzazione dei cittadini sui temi previdenziali mediante il sito istituzionale; nell'ambito della propria attività di regolamentazione, COVIP cura i profili di trasparenza agli iscritti in un'ottica non di semplice informativa agli iscritti ma coniugando anche aspetti di educazione previdenziale (cfr. *supra* paragrafi 2.2 e 2.3). E' da ricordare in particolare che fin dal 2007 la COVIP richiede che gli iscritti ricevano annualmente proiezioni personalizzate della pensione complementare che essi possono attendersi di ricevere al momento del pensionamento, sulla base di ipotesi ritenute realistiche. Tali proiezioni bene si integrano con quelle che l'INPS sta iniziando a rendere disponibili per quanto riguarda le pensioni di base.

### **3. I fondi pensione negoziali**

#### **3.1 L'evoluzione del settore**

Alla fine del 2015 il numero dei fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività è sceso a 36 per l'intervenuta decadenza tra la fine del 2014 e l'inizio del 2015 di due forme pensionistiche (FONTEMP, dedicato ai lavoratori in somministrazione, e FUTURA, destinato ai geometri liberi professionisti), che nel corso dell'anno hanno trasferito gli iscritti verso le forme pensionistiche prescelte e avviato la liquidazione.

Per entrambe le forme pensionistiche la decadenza è stata dichiarata a causa del mancato raggiungimento, nei termini normativi previsti, della base associativa minima individuata dalle fonti istitutive. Il trasferimento dei lavoratori aderenti è avvenuto nella seconda metà dell'anno e ha previsto, nel caso del fondo pensione FONTEMP, la prosecuzione del programma pensionistico complementare, e quindi dell'obbligo contributivo datoriale, nei confronti del fondo FON.TE. Per gli iscritti al fondo FUTURA, l'Ente promotore (la Cassa italiana di previdenza e assistenza dei geometri liberi professionisti) ha individuato, in assenza di obblighi contributivi a carico dell'Ente stesso, una forma pensionistica di tipo aperto verso cui far confluire le posizioni degli iscritti che non avessero riscattato la propria posizione o scelto una diversa forma.

Il numero complessivo dei fondi autorizzati non include FONDINPS, forma pensionistica residuale destinata ad accogliere i lavoratori silenti per i quali non opera un fondo di riferimento.

Nel corso del 2015 non sono stati autorizzati nuovi fondi pensione negoziali.

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

## L'adesione automatica per i lavoratori del settore edile

A partire dal 1° gennaio 2015 sono in vigore le nuove disposizioni contenute nel CCNL edili-industria e nel CCNL edili-artigianato che hanno introdotto un contributo cosiddetto “contrattuale” a carico dei datori di lavoro e a favore di tutti i lavoratori a cui si applicano i suddetti contratti. Il contributo contrattuale, versato per il tramite delle Casse edili al fondo pensione di riferimento per il settore edile, PREVEDI, determina l’iscrizione automatica dei lavoratori interessati. Analoghe previsioni sono state introdotte nel CCNL edili cooperative, il cui fondo di riferimento è COOPERLAVORO, e nel CCNL ANIEM-CONFAPI, che si rivolge al fondo pensione FONDAPI.

Il comparto di destinazione di detti flussi è individuato, in tutte e tre le forme pensionistiche, per i nuovi aderenti in ragione dell’età del lavoratore, mentre per gli altri lavoratori lo stesso viene destinato al comparto al quale il dipendente è già iscritto.

L’entità del contributo versato a PREVEDI varia, a seconda della qualifica e del livello di retribuzione acquisito dal lavoratore, da un minimo di 8 euro a un massimo di 20 euro mensili; per gli operai il contributo è fissato in un importo orario, ed è versato a favore di tutti i lavoratori che applicano i contratti di riferimento, anche se già iscritti al fondo pensione o ad altro fondo. Durante tutto il periodo di prosecuzione del rapporto di lavoro il versamento del contributo contrattuale non può essere revocato o sospeso.

L’adesione contrattuale si affianca all’adesione volontaria e a quella tacita, assicurando l’iscrizione alla previdenza complementare di tutti i lavoratori del settore, con livelli di contribuzione che, per quanto detto, appaiono assai contenuti ma che intendono costituire una contribuzione “di ingresso”.

Si è infatti passati dai 39.000 aderenti del 2014 ai 508.000 della fine del 2015.

L’adesione dei lavoratori attraverso il versamento del “flusso contrattuale” consentirà al fondo di avviare campagne promozionali mirate nei confronti dei singoli lavoratori per favorirne un’adesione piena, con versamento del contributo posto a carico del lavoratore stesso, al quale si accompagna un contributo a carico del datore di lavoro - pari all’1 per cento della retribuzione utile ai fini del calcolo del TFR - che si aggiunge a quello contrattuale. La contribuzione volontaria del lavoratore può avvenire anche in assenza di versamento del flusso di TFR. Questa modalità di contribuzione, prevista dalle fonti istitutive, è stata ammessa dalla COVIP in considerazione delle caratteristiche proprie del settore edile nel quale l’attività lavorativa è spesso alternata a frequenti periodi di inoccupazione.

L’analisi dei flussi contributivi attivati dagli aderenti al fondo mostra che un numero molto alto di iscritti, oltre il 92 per cento, alimenta la propria posizione con il solo “flusso contrattuale”, circa il 7 per cento effettua una contribuzione completa, comprensiva anche del TFR, meno dello 0,2 per cento ha scelto di aderire senza versare il flusso di TFR e meno dello 0,5 per cento ha effettuato un’adesione tacita.

Al fine di supportare il fondo nei maggiori oneri amministrativi da questo sostenuti per l’assunzione di nuove risorse umane da impegnare nella crescente attività, le parti istitutive di PREVEDI hanno stanziato la somma di 4,4 milioni di euro e, per tutto il 2015, il fondo ha deciso di non prelevare la quota associativa a carico delle diverse categorie di aderenti.

Sono inoltre state introdotte quote associative differenziate per gli aderenti contrattuali, in ragione dei minori costi sostenuti dal fondo per la gestione amministrativa delle posizioni.

L'adesione di tutti i lavoratori trasforma il fondo in uno specchio della popolazione attiva del settore di riferimento. L'84 per cento degli iscritti risultano assunti come operai, meno del 3 per cento come apprendisti, il 12 per cento con qualifica di impiegati e meno dello 0,5 per cento sono quadri.

La distribuzione sul territorio mostra una concentrazione dell'attività in Lombardia, Lazio, Sicilia e Campania.

Nella fascia di età compresa fra i 35 e i 54 anni si concentra il maggior numero degli iscritti al fondo con percentuali che variano fra il 14 per cento e circa il 16 per cento. Residuale è la presenza di lavoratrici, che nella fascia di età compresa fra i 40 e i 44 anni, ove più alto è il tasso di occupazione femminile del settore, non raggiunge l'1 per cento del totale degli addetti.

Significativo è stato l'impatto della novità contrattuale sull'assetto ordinamentale del fondo.

Anche per FONDAPI e COOPERLAVORO si registra un aumento del numero di adesioni pari, in termini percentuali, rispettivamente al 19,2 e al 5,4 per cento. Di questi 8.707 sono gli aderenti contrattuali iscritti a FONDAPI e 4.704 quelli a COOPERLAVORO. Complessivamente il totale degli iscritti contrattuali per l'intero settore è pari a 483.024.

Alla fine del 2015 operavano 25 fondi negoziali di categoria, incluso un fondo destinato ai lavoratori autonomi (FONDOSANITÀ, che accoglie anche i dipendenti privati del settore sanitario), nonché i due fondi del pubblico impiego (ESPERO, PERSEO SIRIO). A questi si aggiungono otto fondi aziendali o di gruppo e tre fondi territoriali. Di questi ultimi, LABORFONDS e FOPADIVA sono rivolti a lavoratori dipendenti privati e pubblici residenti, rispettivamente, nel Trentino Alto Adige e in Valle d'Aosta, mentre il terzo, SOLIDARIETÀ VENETO, accoglie i dipendenti privati e alcune categorie di lavoratori autonomi operanti nel Veneto.

Il patrimonio dei fondi pensione negoziali alla fine dell'anno ha raggiunto 42,5 miliardi di euro, registrando rispetto al 2014 un incremento di oltre il 7 per cento (quasi 3 miliardi). La crescita è determinata da contributi per oltre 4,4 miliardi, a fronte di prestazioni per 2,4 miliardi e trasferimenti netti negativi per oltre 131 milioni; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti pari a 1,9 miliardi. I costi sono stati pari a 117 milioni di euro.

Tav. 3.1

**Fondi pensione negoziali. Dati di sintesi<sup>(1)</sup>.***(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuovi iscritti; importi in milioni di euro)*

	2014	2015
Numero fondi	38	36
Iscritti	1.944.276	2.419.103
<i>Variatione percentuale</i>	-0,3	24,4
Nuovi iscritti nell'anno <sup>(1)</sup>	71.000	554.000
Contributi	4.399	4.469
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	39.644	42.546
<i>Variatione percentuale</i>	14,9	7,3

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

Le nuove adesioni al settore dei fondi pensione negoziali sono state 554.000 unità; il totale degli iscritti è stato pari a circa 2,4 milioni, con un significativo incremento di oltre il 24 per cento rispetto al 2014, dovuto principalmente alle adesioni cosiddette “contrattuali” per i fondi pensione interessati da detto flusso contributivo (*cfr. Riquadro*).

Nel corso dell'anno, alcuni fondi hanno ampliato l'area dei destinatari estendendola ai liberi professionisti con partita IVA per i quali non sia prevista specifica cassa previdenziale e iscritti in via esclusiva alla gestione separata INPS (SOLIDARIETA' VENETO); ai lavoratori parasubordinati iscritti in via esclusiva alla suddetta gestione separata (FOPADIVA); ai lavoratori dipendenti che operano al di fuori del territorio regionale, purché i propri datori svolgano l'attività prevalentemente sul territorio regionale.

Si è inoltre estesa l'area dei destinatari di FON.TE, comprendendo ora anche i lavoratori in somministrazione a cui si applica il CCNL stipulato dalle organizzazioni sindacali dei lavoratori e dei datori di lavoro che hanno sottoscritto l'accordo di adesione al fondo: l'operazione è funzionale alla chiusura del fondo FONTEMP (*cfr. supra paragrafo 2.1*).

## 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	298.441	-	-	298.441
Fondi di categoria	25	1.824.106	120.791	5.137	1.950.034
Fondi territoriali	3	119.936	50.439	253	170.628
<b>Totale</b>	<b>36</b>	<b>2.242.483</b>	<b>171.230</b>	<b>5.390</b>	<b>2.419.103</b>

Delle nuove adesioni raccolte nell'anno dai fondi pensione negoziali, 13.200 derivano dal conferimento tacito del TFR, con un'incidenza percentuale sul totale delle nuove adesioni di oltre il 2 per cento. La diminuzione dell'incidenza rispetto all'anno precedente è riconducibile all'aumento delle adesioni al fondo pensione PREVEDI dovuto agli iscritti contrattuali (*cfr. Riquadro*).

I nuovi iscritti a FONDINPS sono un migliaio (600 nel 2014); a fine 2015 gli iscritti totali a tale fondo sono pari a 36.700.

## Tav. 3.3

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

	2014	2015
Nuovi iscritti in forma tacita	9.400	13.200
Nuovi iscritti a FONDINPS	600	1.000
<b>Totale nuovi iscritti in forma tacita</b>	<b>10.000</b>	<b>14.200</b>
<i>Per memoria:</i>		
Totale nuovi iscritti nell'anno	71.000	554.000

Come noto, l'adesione in forma tacita comporta il versamento del solo TFR, che secondo la vigente normativa viene investito in un comparto garantito del fondo negoziale di appartenenza. Ad oggi sono oltre 130.000 i lavoratori aderenti in forma tacita ai fondi negoziali; tale cifra esclude coloro che inizialmente avevano aderito con modalità tacita, per poi attivarsi e modificare le condizioni di partecipazione, cambiando comparto ovvero decidendo di effettuare versamenti contributivi in aggiunta al conferimento del TFR.

Gli iscritti per i quali non risultano effettuati versamenti nel corso del 2015 sono circa 233.000, in aumento di circa 10.000 unità rispetto all'anno precedente; il fenomeno interessa circa il 10 per cento del totale degli iscritti.

Il contributo annuo *pro capite* dei lavoratori dipendenti, ottenuto escludendo dal computo gli aderenti contrattuali del settore degli edili e gli iscritti non versanti, è stato di 2.600 euro, in lieve aumento rispetto al 2014.

Tav. 3.4

**Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.**

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

<b>Contributi raccolti</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Lavoratori dipendenti <sup>(1)</sup>	4.390	4.460
<i>a carico del lavoratore</i>	921	887
<i>a carico del datore di lavoro</i>	689	750
<i>TFR</i>	2.779	2.824
Lavoratori autonomi	9	9
<b>Totale</b>	<b>4.399</b>	<b>4.469</b>
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto <sup>(2)</sup>	2.560	2.600

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

(2) Si riferisce ai fondi pensione negoziali rivolti solo ai lavoratori dipendenti; per il 2015, si escludono i lavoratori del settore edile aderenti su base contrattuale ai rispettivi fondi pensione di riferimento. Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

In questa prima fase di avvio del nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, che è divenuto operativo nel corso dell'anno, non è stato possibile disporre, in tempo utile per la redazione di questa Relazione, delle informazioni relative alla distribuzione degli iscritti per caratteristiche socio-demografiche. Al fine di assicurare la completezza delle informazioni relative al settore dei fondi pensione negoziali si è ritenuto di far riferimento alla situazione rilevata nel 2014 e di fornire i dati aggiornati al 2015 nella Relazione annuale del prossimo anno.

Nel 2014 la distribuzione degli iscritti per caratteristiche socio-demografiche si attesta, quanto all'età, intorno a 46 anni per gli uomini e a 45 per le donne. Nelle regioni del nord si concentra quasi il 64 per cento delle adesioni, di cui circa il 24 per cento nella sola Lombardia; nel centro si colloca circa il 19 per cento degli iscritti, mentre resta più limitata la partecipazione nelle regioni meridionali e insulari (poco più del 17 per cento).

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



Tav. 3.5

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

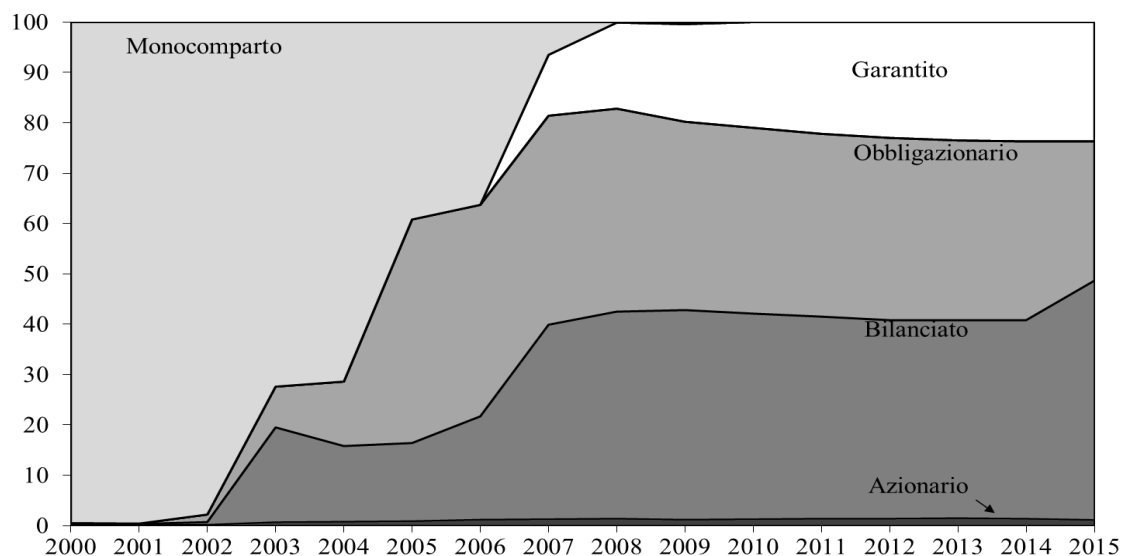
Tipologia di comparto	Numero comparti		Iscritti		ANDP	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Garantito	36	38	24,3	23,7	14,4	14,6
Obbligazionario puro	3	3	9,0	7,1	7,0	6,9
Obbligazionario misto	20	20	26,2	20,6	31,8	31,3
Bilanciato	41	40	39,1	47,5	44,3	44,6
Azionario	8	8	1,4	1,2	2,5	2,6
<b>Totale</b>	<b>113</b>	<b>109</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La distribuzione degli iscritti per tipologia di comparto evidenzia per il 2015 alcune modifiche nelle scelte degli aderenti. L'entità di tali modifiche è tuttavia influenzata dall'avvio della modalità di adesione contrattuale attuata da PREVEDI (*cfr. Riquadro*), in base alla quale si è registrato un aumento della quota di aderenti ai comparti bilanciati (8 punti percentuali in più rispetto al 2014) a discapito delle scelte a favore delle altre tipologie di comparto.

In particolare, i comparti garantiti sono scelti dal 23,7 per cento degli aderenti; ai comparti obbligazionari e bilanciati aderiscono, rispettivamente, il 27,7 e il 47,5 per cento degli iscritti (a fronte del 35,2 e del 39,1 per cento del 2014); resta marginale la partecipazione ai comparti azionari (1,2 per cento).

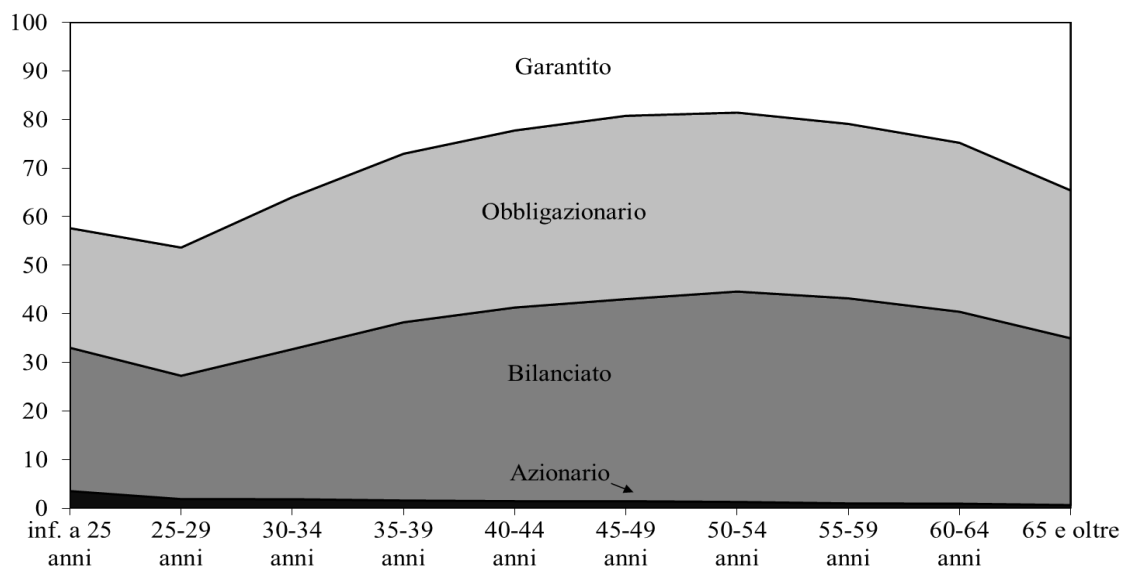
Escludendo le nuove iscrizioni a PREVEDI, la distribuzione si mostra più in linea con i valori del 2014; in particolare, ne risulterebbe un incremento delle scelte di adesione ai comparti garantiti (1,8 punti percentuali in più) a svantaggio di quelle ai comparti bilanciati (1,4 punti percentuali in meno) e, in misura inferiore, obbligazionari.

Tav. 3.6

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

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

Tav. 3.7

**Fondi pensione negoziali. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.***(dati di fine 2014; valori percentuali)*

I trasferimenti da e verso altre forme pensionistiche registrano un saldo netto negativo di poco più di 4.000 posizioni, rispetto a un saldo negativo più ampio, pari a 7.500, riportato lo scorso anno. Sono diminuiti, in particolare, i trasferimenti netti verso il comparto dei PIP, passati da 5.300 a 3.610.

Le anticipazioni hanno interessato 101.000 lavoratori (37.000 in più del precedente anno), per un ammontare di 916 milioni di euro. Tale aumento è riconducibile, per circa il 70 per cento dei casi, alla fattispecie delle anticipazioni per “*ulteriori esigenze*”, che consente ai lavoratori iscritti da almeno otto anni ad una forma pensionistica di richiedere l’anticipazione del 30 per cento della posizione individuale.

Il numero dei riscatti si è ridotto, passando da circa 71.000 a 65.000 per un controvalore di 933 milioni di euro (855 nel 2014). Circa il 75 per cento dei riscatti è relativo all’intera posizione individuale.

Sono quasi raddoppiate le prestazioni pensionistiche in capitale (22.400), per un ammontare complessivo di 571 milioni di euro. Le trasformazioni in rendita restano un fenomeno ancora molto limitato: esse hanno riguardato solo 89 iscritti (per un ammontare pari a circa 5 milioni di euro).

Tav. 3.8

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

	Numero		Importi	
	2014	2015	2014	2015
Contributi per le prestazioni			4.399	4.469
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	5.239	7.873	89	123
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>4.488</b>	<b>4.592</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	12.768	11.929	239	254
Anticipazioni	64.271	101.437	559	916
Riscatti	70.798	65.511	855	933
Erogazioni in forma di capitale	12.165	22.400	243	571
Trasformazioni in rendita	39	89	2	5
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>1.898</b>	<b>2.679</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>2.590</b>	<b>1.913</b>

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

\* \* \*

Nel 2015, i costi complessivi sostenuti dai fondi pensione negoziali ammontano a 117 milioni di euro (17 in più rispetto all'anno precedente). In particolare 69 milioni sono relativi alla gestione finanziaria (12 in più rispetto al 2014) e 48 milioni fanno riferimento alla gestione amministrativa (5 in più rispetto al 2014).

La spesa amministrativa *pro capite*, ottenuta escludendo dal computo gli iscritti contrattuali di PREVEDI con riferimento ai quali il fondo ha deciso di non prelevare la quota associativa (*cfr. Riquadro*), è risultata pari a 24 euro (era 22 nel 2014).

L'incidenza degli oneri complessivi sul patrimonio è aumentata rispetto al 2014, passando dallo 0,25 allo 0,27 per cento. Ciò essenzialmente in ragione dell'incremento registrato per le spese di natura finanziaria.

Tav. 3.9

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

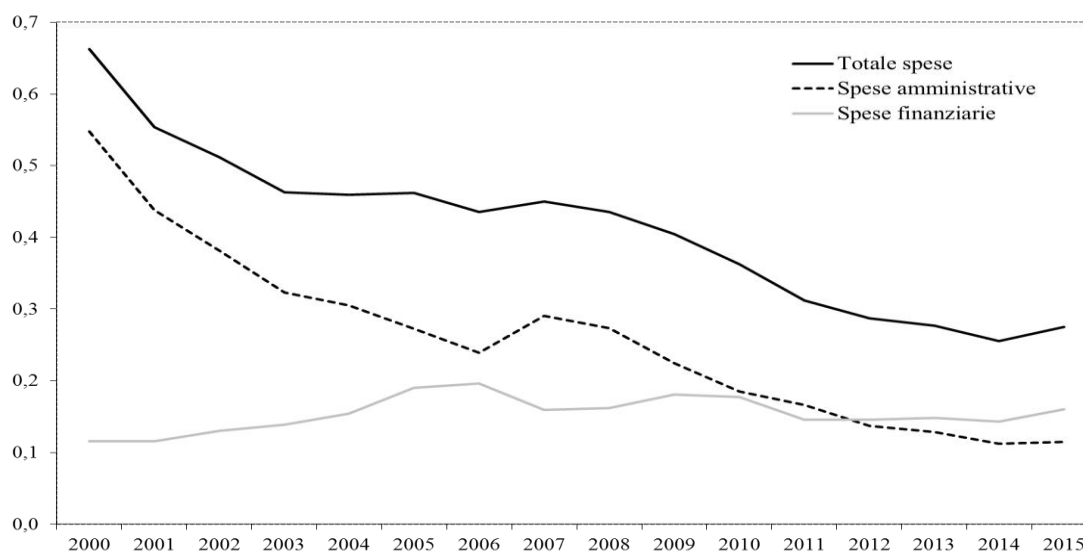
	2014		2015	
	Ammontare	%	Ammontare	%
<b>Spese</b>	<b>100</b>	<b>0,25</b>	<b>117</b>	<b>0,27</b>
gestione amministrativa	43	0,11	48	0,11
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	13	0,03	14	0,03
<i>spese generali</i>	18	0,05	18	0,05
<i>spese per il personale</i>	12	0,03	14	0,03
<i>oneri diversi<sup>(2)</sup></i>	1	0,00	1	0,00
gestione finanziaria	57	0,14	69	0,16
<i>commissioni di gestione</i>	49	0,12	61	0,14
<i>commissioni per banca depositaria</i>	7	0,02	8	0,02

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

(2) Comprendono gli ammortamenti.

Le spese amministrative sono rappresentate da oneri fissi ovvero da oneri proporzionali al numero di iscritti; in termini di incidenza sul patrimonio, esse si sono attestate su un livello molto contenuto, in linea con il valore registrato l'anno precedente.

Tav. 3.10

**Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2015.***(valori percentuali)*

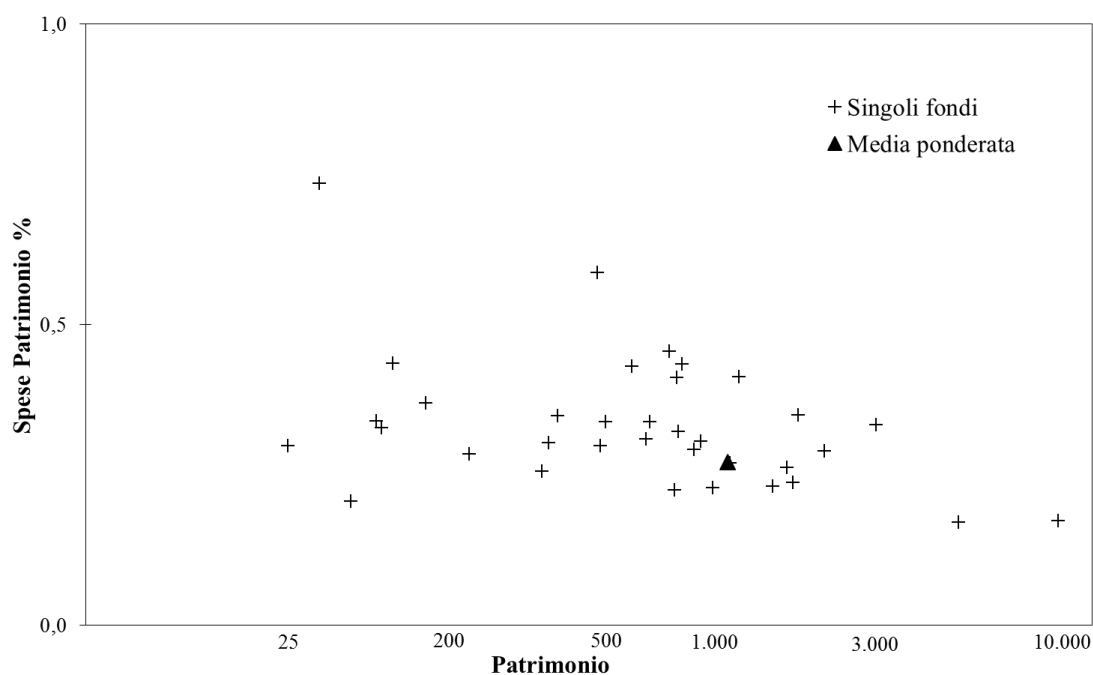
Le spese di natura finanziaria corrispondono ai compensi erogati ai gestori finanziari e alla banca depositaria; per tali oneri, l'incidenza sul patrimonio si attesta allo 0,16 per cento, in aumento rispetto allo 0,14 del 2014. Ciò è dovuto principalmente all'aumento delle commissioni di incentivo corrisposte ai gestori finanziari, mentre è stabile il livello delle commissioni base (*cfr. infra paragrafo 3.2*).

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.

Tav. 3.11

**Fondi pensione negoziali. Incidenza delle spese sul patrimonio per singolo fondo.**

(anno 2015; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa; patrimonio in milioni di euro)



## 3.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2015, le risorse dei 37 fondi in gestione finanziaria<sup>5</sup> sono affidate in gestione a 43 intermediari, sulla base di 259 mandati (tre in più rispetto al 2014), comprensivi di sei mandati relativi alla gestione del rischio.

Nel 2015 sono tre i fondi che gestiscono direttamente parte del patrimonio. Essi usufruiscono 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.

Si tratta di EUROFER, il quale dal 2012 detiene quote di un fondo immobiliare chiuso, riservato a investitori istituzionali, per un ammontare pari a circa 24 milioni (circa il 3 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.

Con riguardo alle tipologie di intermediari, continua ad aumentare la quota delle imprese di investimento estere, che passa dal 41,4 per cento al 42,1 per cento, a discapito di quelle italiane. Considerando nel computo anche le risorse affidate a intermediari italiani appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli intermediari esteri sale al 53 per cento.

Alla fine del 2015 risultano operative sei convenzioni (da parte di quattro fondi pensione) per la gestione del rischio, affidate a quattro intermediari stranieri. I mandati per la gestione del rischio hanno l'obiettivo di ottimizzare i rischi finanziari, in particolare quello valutario, gestendo l'esposizione tipicamente tramite strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli.

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

---

<sup>5</sup> Oltre ai 36 fondi pensione negoziali in attività a fine 2015, l'analisi include anche FONDINPS.

Tav. 3.12

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

Tipologia di intermediario	Numero intermediari		Numero convenzioni		Risorse in gestione			
	2014	2015	2014	2015	2014		2015	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	4	5	32	32	6.394	16,0	6.707	15,6
SGR	13	14	116	113	15.019	37,6	15.922	37,1
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
Banche	2	2	12	12	2.041	5,1	2.249	5,2
<b>Totale</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>160</b>	<b>157</b>	<b>23.454</b>	<b>58,6</b>	<b>24.878</b>	<b>57,9</b>
Imprese di altri paesi UE	21	22	96	102	16.537	41,4	18.086	42,1
<b>Totale</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>256</b>	<b>259</b>	<b>39.991</b>	<b>100,0</b>	<b>42.964</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
Risorse gestite direttamente					22		43	
Totale risorse in gestione							<b>43.007</b>	

I mandati di natura obbligazionaria sono 101, di cui 63 obbligazionari misti e 38 obbligazionari puri; le convenzioni con garanzia sono 37. La restante parte è costituita da mandati bilanciati (82) e azionari (33).

Il livello medio delle commissioni di base afferenti alle convenzioni di gestione rimane pressoché invariato rispetto al precedente anno, attestandosi allo 0,12 per cento. I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,23 per cento); nelle altre tipologie di mandato l'onerosità media è pari allo 0,07 per cento per i mandati obbligazionari puri, allo 0,10 per cento per gli obbligazionari misti, allo 0,12 per cento per i bilanciati e allo 0,10 per cento per i mandati azionari; peraltro questi ultimi contemplano più spesso commissioni di incentivo.



Tav. 3.13

**Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato<sup>(1)</sup>.**  
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Convenzioni	Risorse in gestione		Commissioni di gestione <sup>(2)</sup>	
		Numero	Importi	2014	2015
			%	%	%
Garantito	37	5.847	13,3	0,24	0,23
Obbligazionario puro	38	10.864	25,4	0,08	0,07
Obbligazionario misto	63	8.958	21,1	0,10	0,10
Bilanciato	82	11.211	28,5	0,12	0,12
Azionario	33	4.917	11,7	0,11	0,10
<b>Totale</b>	<b>253</b>	<b>42.797</b>	<b>100,0</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>

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

(2) 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 la quota prevalente continua a essere costituita dai titoli di debito (circa il 70 per cento), in lieve riduzione rispetto al 2014; in particolare, i titoli pubblici si riducono marginalmente, mentre aumentano di 0,5 punti percentuali i titoli privati. Pressoché stabile l'investimento diretto in azioni, pari al 18,6 per cento delle risorse gestite, mentre calano di 1,1 punti percentuali gli investimenti in OICR (6,7 per cento). I titoli di capitale sono costituiti per il 97,5 per cento da titoli quotati.

I depositi, per più di un terzo con vita residua superiore a 12 mesi, si attestano al 4 per cento del patrimonio.

Tav. 3.14

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

	2014		2015				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi <sup>(1)</sup>	2,7	8,2	1,5	3,2	3,6	4,4	4,0
Titoli di Stato	59,0	79,1	94,0	61,5	45,2	25,7	58,1
Altri titoli di debito	11,3	8,5	3,5	12,9	13,6	7,8	11,8
Titoli di capitale	18,5	1,0	-	17,5	26,5	43,0	18,6
OICR <sup>(2)</sup>	7,8	2,5	0,2	4,1	10,2	18,2	6,7
Altre attività e passività	0,7	0,6	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*Per memoria:*

Risorse in gestione	39.958	6.270	2.974	13.452	19.181	1.131	43.007
---------------------	--------	-------	-------	--------	--------	-------	--------

(1) I depositi includono quelli con vita residua superiore a 6 mesi, che nelle precedenti Relazioni annuali erano invece ricompresi all'interno della voce "altre attività".

(2) Sono incluse le quote di fondi immobiliari chiusi relative ai fondi pensione che gestiscono direttamente una parte delle risorse.

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

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 22,9 per cento delle risorse in gestione, in riduzione rispetto all'anno precedente (1,7 punti percentuali) e superiore di 0,6 punti percentuali rispetto alla quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (22,3 per cento).

A fronte di un'esposizione diretta in titoli di capitale rimasta sostanzialmente sul livello dell'anno precedente, l'esposizione indiretta si riduce di 1,7 punti percentuali per la quota di investimenti effettuati tramite OICR e di 0,2 punti percentuali per le posizioni assunte su strumenti derivati.

Tav. 3.15

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

	2014	2015					
		Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	18,5	1,0	-	17,5	26,5	43,0	18,6
Investimenti indiretti	6,2	2,2	-	4,2	5,0	16,7	4,3
<i>tramite OICR</i>	5,2	2,2	-	3,3	3,8	14,7	3,5
<i>tramite derivati</i>	1,0	-	-	0,9	1,2	2,1	0,8
<b>Totale</b>	<b>24,6</b>	<b>3,3</b>	<b>-</b>	<b>21,7</b>	<b>31,5</b>	<b>59,7</b>	<b>22,9</b>
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione <i>benchmark</i>	23,1	4,4	-	19,9	30,9	63,1	22,3

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.

Il 78 per cento degli investimenti è costituito da titoli di emittenti residenti in paesi dell'UE; la restante parte è rappresentata da titoli di emittenti statunitensi (15,6 per cento) e da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE (3,1 per cento). Resta contenuta la quota di patrimonio investita in titoli di paesi diversi da quelli aderenti all'OCSE (1 per cento).

In relazione alle singole tipologie di strumenti finanziari, nell'ambito dei titoli di debito gli investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro, pari al 79,2 per cento, rimangono largamente prevalenti. Gli investimenti in titoli di debito domestico, che pesano per il 38,8 per cento (0,5 punti percentuali in meno rispetto all'anno precedente), ammontano a circa 12 miliardi di euro. Gli investimenti in titoli di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica sono pari al 7 per cento e quelli di emittenti statunitensi al 9,5 per cento.

Tav. 3.16

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

	2014						2015					
	Totale	Tipologia di comparto						Totale				
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario						
<b>Titoli di debito</b>	<b>75,5</b>	<b>96,4</b>	<b>100,0</b>	<b>78,3</b>	<b>68,5</b>	<b>40,0</b>	<b>77,0</b>					
Italia	29,7	64,4	88,2	23,0	15,5	9,8	29,8					
Altri paesi dell'area euro	32,9	27,2	10,7	38,1	31,4	22,5	31,2					
Altri paesi dell'UE	4,8	1,9	0,3	4,9	7,8	3,2	5,4					
Stati Uniti	5,7	2,3	0,7	8,9	9,0	4,2	7,3					
Giappone	0,9	-	-	1,9	1,3	..	1,2					
Altri paesi aderenti OCSE	1,3	0,6	..	1,3	1,8	0,3	1,3					
Paesi non aderenti OCSE	0,1	-	-	0,2	1,6	0,1	0,8					
<b>Titoli di capitale</b>	<b>24,5</b>	<b>3,6</b>	<b>-</b>	<b>21,7</b>	<b>31,6</b>	<b>60,0</b>	<b>23,0</b>					
Italia	0,9	0,1	-	1,3	1,2	2,2	1,0					
Altri paesi dell'area euro	7,6	3,1	-	6,6	10,7	20,9	7,8					
Altri paesi dell'UE	3,3	0,1	-	2,9	3,8	7,8	2,8					
Stati Uniti	9,3	0,1	-	7,9	11,6	22,0	8,3					
Giappone	1,2	..	-	0,9	1,6	2,5	1,1					
Altri paesi aderenti OCSE	2,1	0,1	-	2,0	2,3	4,4	1,8					
Paesi non aderenti OCSE	0,1	..	-	0,1	0,3	0,2	0,2					
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>					

*Per memoria:*

Risorse in gestione	39.958	6.270	2.974	13.452	19.181	1.131	43.007
---------------------	--------	-------	-------	--------	--------	-------	--------

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

Nell'ambito dei titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento nell'UE è pari al 50,4 per cento sul totale investito in azioni, la quota di titoli di emittenti residenti negli Stati Uniti rappresenta il 36,1 per cento; gli investimenti in titoli di emittenti di paesi aderenti all'OCSE pesano per il 7,8 per cento e quelli di emittenti giapponesi il 4,8 per cento. L'incidenza dell'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, pari al 4,3 per cento del totale investito in titoli di capitale (3,7 nel 2014), ammonta a 408 milioni di euro (329 milioni nel 2014).

\* \* \*

Il rendimento medio dei fondi pensione negoziali nel 2015 è stato pari al 2,7 per cento; nello stesso periodo il TFR si è rivalutato dell'1,2 per cento.

Tav. 3.17

**Fondi pensione negoziali. Rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(valori percentuali)

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

(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.

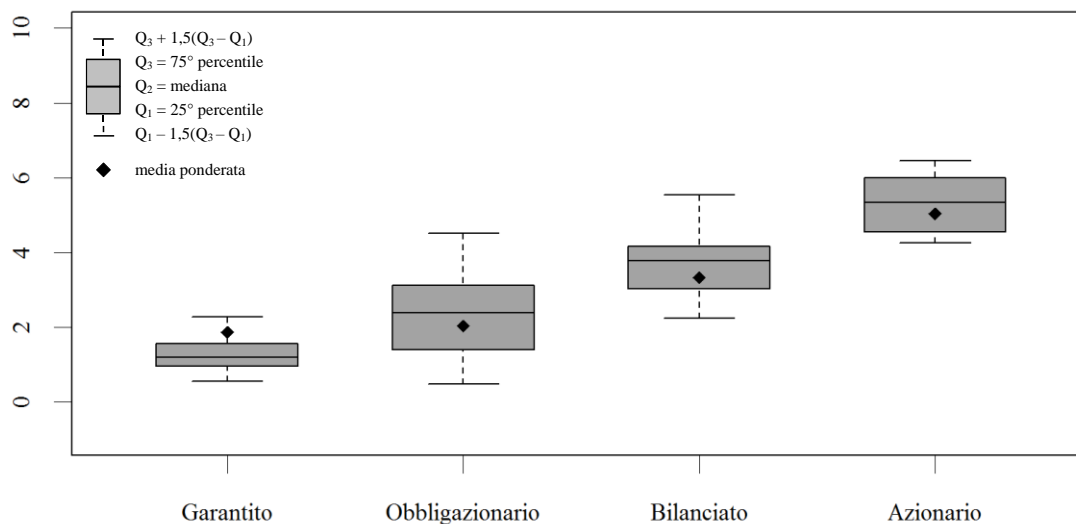
(2) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

I comparti operativi per tutto l'anno hanno ottenuto rendimenti positivi.

Nelle linee azionarie e bilanciate la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa, rispettivamente, fra il 4,3 e il 6 per cento e fra il 2,3 e il 5,5 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,6 e il 2,8 per cento. Nei comparti obbligazionari si osserva una dispersione relativamente più elevata: la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra lo 0,7 e il 4,1 per cento.

Tav. 3.18

**Fondi pensione negoziali. Distribuzione (box plot) dei rendimenti<sup>(1)(2)</sup>.**  
 (anno 2015; 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 2015, i comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme a quelli misti.

## 4. I fondi pensione aperti

### 4.1 L'evoluzione del settore

A fine 2015 gli iscritti ai fondi pensione aperti sono circa 1,15 milioni, in crescita dell'8,8 per cento rispetto all'anno precedente. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 122.000 (erano 97.000 nel 2014).

L'attivo netto destinato alle prestazioni risulta pari a 15,4 miliardi, in aumento del 10 per cento rispetto alla fine del 2014.

L'incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni, circa 1,4 miliardi, è dovuto a contributi per 1,6 miliardi, a fronte di prestazioni per 555 milioni e trasferimenti netti positivi per 70 milioni; il saldo, pari a 335 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 176 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)*

	2014 <sup>(1)</sup>	2015
Iscritti	1.057.038	1.150.096
<i>Variazione percentuale</i>	7,2	8,8
Nuovi iscritti nell'anno <sup>(2)</sup>	97.000	122.000
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	35.000	54.000
Contributi	1.428	1.599
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	13.980	15.430
<i>Variazione percentuale</i>	16,6	10,4

(1) I dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

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

A fine 2015 sono in essere 50 fondi pensione aperti, in riduzione di 6 unità rispetto allo scorso anno; le società operanti nel settore sono scese da 41 a 38.

La riduzione del numero dei fondi aperti è dovuta alla razionalizzazione della propria offerta da parte di due imprese di assicurazione. La diminuzione del numero di società attive nel settore ha avuto in particolare luogo nel comparto assicurativo: nell'ambito di operazioni societarie infragruppo tre compagnie hanno ceduto i propri fondi aperti ad altre imprese assicurative del gruppo, già presenti nel settore.

Resta stabile il grado di concentrazione del settore, con una quota di iscritti ai fondi gestiti dai principali gruppi che si attesta intorno al 61 per cento.

Tav. 4.2

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

	2014				2015			
	Società	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	Iscritti	ANDP
	Numero	Numero	%	%	Numero	Numero	%	%
<b>Fondi aperti gestiti da:</b>								
Assicurazioni	31	46	63,3	59,1	28	40	62,9	58,4
Banche	1	1	1,9	2,7	1	1	2,1	2,8
SGR	9	9	34,9	38,2	9	9	35,0	38,8
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>41</b>	<b>56</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>38</b>	<b>50</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
Fondi dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti		20	62,1	61,9		14	61,2	60,7
<b>Comparti per tipologia<sup>(1)</sup></b>								
Garantito		75	27,0	22,8		66	28,7	25,1
di cui: <i>destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente</i>		48	19,0	15,5		44	21,8	19,6
Obbligazionario puro		30	5,4	4,5		27	4,6	3,8
Obbligazionario misto		22	9,9	10,7		18	9,3	10,3
Bilanciato		71	33,6	33,3		63	35,6	34,2
Azionario		55	24,1	28,8		50	21,7	26,6
<b>Totale</b>		<b>253</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		<b>224</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito</b>								
superiore a 100 mln di euro		40	56,6	60,2		42	68,8	69,9
compreso tra 10 e 100 mln di euro		136	41,0	37,5		116	29,6	28,4
inferiore a 10 mln di euro		77	2,4	2,3		66	1,6	1,7

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



La struttura del mercato, che rimane sostanzialmente invariata rispetto al 2014, risulta caratterizzata da una presenza importate delle imprese di assicurazione, cui corrisponde una quota di iscritti a fondi aperti pari al 63 per cento. Il peso degli aderenti a fondi istituiti da società di gestione del risparmio resta pari al 35, così come si mantiene pari al 2 per cento la quota degli iscritti dell'unica banca direttamente presente nel settore.

Le operazioni di razionalizzazione sopra menzionate determinano anche una riduzione della numerosità dei comparti offerti, che passa da 253 a 224 unità. Con riferimento alla distribuzione degli stessi per classi dimensionali del patrimonio gestito si registra un aumento (due unità in più rispetto al 2014) di quelli con un patrimonio superiore a 100 milioni di euro, cui ora corrisponde quasi il 69 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 136 a 116 unità, nonché quello dei comparti di dimensioni inferiori a 10 milioni di euro, la cui incidenza in termini di iscritti e ANDP resta marginale.

Sono 18 i fondi che hanno emesso differenti classi di quote, a fronte di 31 che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote consegue al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di minori costi di gestione calcolati in percentuale del patrimonio. L'applicazione di commissioni agevolate fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore unitario più elevato di quello della quota base. L'attivo netto corrispondente a quote cui sono riconosciute dette agevolazioni è pari a 4 miliardi di euro, circa il 53 per cento del patrimonio dei fondi aperti con emissione di classi di quote.

\* \* \*

Sono circa 561.000 i lavoratori autonomi (categoria che qui include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati) che alla fine del 2015 risultano iscritti a fondi pensione aperti, il 6 per cento in più rispetto all'anno precedente.

Cresce dell'11 per cento il numero dei lavoratori dipendenti, che a fine anno sono circa 589.000. L'aumento è dovuto principalmente alle adesioni su base individuale, con riferimento alle quali si registra un incremento del 17 per cento. Rimane invece contenuta la crescita delle adesioni su base collettiva (circa il 2 per cento in più rispetto al 2014).

Tav. 4.3

**Fondi pensione aperti. Iscritti per condizione professionale.***(dati di fine anno)*

Condizione professionale	2014 <sup>(1)</sup>		2015	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi <sup>(2)</sup>	528.551	50,0	560.946	48,8
Lavoratori dipendenti	528.487	50,0	589.150	51,2
<i>adesioni collettive<sup>(3)</sup></i>	<i>200.690</i>		<i>204.224</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>327.797</i>		<i>384.926</i>	
<b>Totale</b>	<b>1.057.038</b>	<b>100,0</b>	<b>1.150.096</b>	<b>100,0</b>

(1) I dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

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

(3) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

Con l'avvio del nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, quest'anno non è stato possibile disporre di alcune informazioni relative alla distribuzione degli iscritti, in particolare riguardo alle loro caratteristiche socio-demografiche, in tempo utile per la redazione della Relazione. Per completezza, si è tuttavia ritenuto di riportare comunque di seguito tali informazioni, pur con riferimento alla situazione rilevata nel 2014.

Riguardo alla categoria dei lavoratori dipendenti che aderiscono su base collettiva, con riferimento al 2014 i tre quarti alimentano la propria posizione individuale mediante contributi e quota di TFR. Nell'ambito delle adesioni su base individuale, prevale l'iscrizione con versamento della sola quota di TFR (poco meno della metà del totale) mentre il 39 per cento degli iscritti versa i soli contributi; l'adesione con contributi e TFR interessa solo il 13 per cento del totale.

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

**Tav. 4.4****Fondi pensione aperti. Lavoratori dipendenti per tipologia di adesione e di versamenti.**  
(dati di fine anno; valori percentuali)

Tipologia di versamenti	Tipologia di adesione	
	Individuale	2014 Collettiva <sup>(1)</sup>
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	12,8	74,0
Iscritti con versamento del solo TFR	47,8	12,9
Iscritti con soli versamenti contributivi	39,4	13,1
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Comprendono anche gli iscritti tramite accordi plurimi.

Con riguardo alla struttura per età degli aderenti, si rileva che l'età media è pari a 44,5 anni (43,4 anni per i lavoratori dipendenti e 47,6 anni per i lavoratori autonomi).

Nella composizione degli aderenti per sesso prevalgono i maschi, con una quota percentuale del 65 per cento del totale degli iscritti (60 per cento tra i lavoratori dipendenti e 70 per cento con riferimento ai lavoratori autonomi).

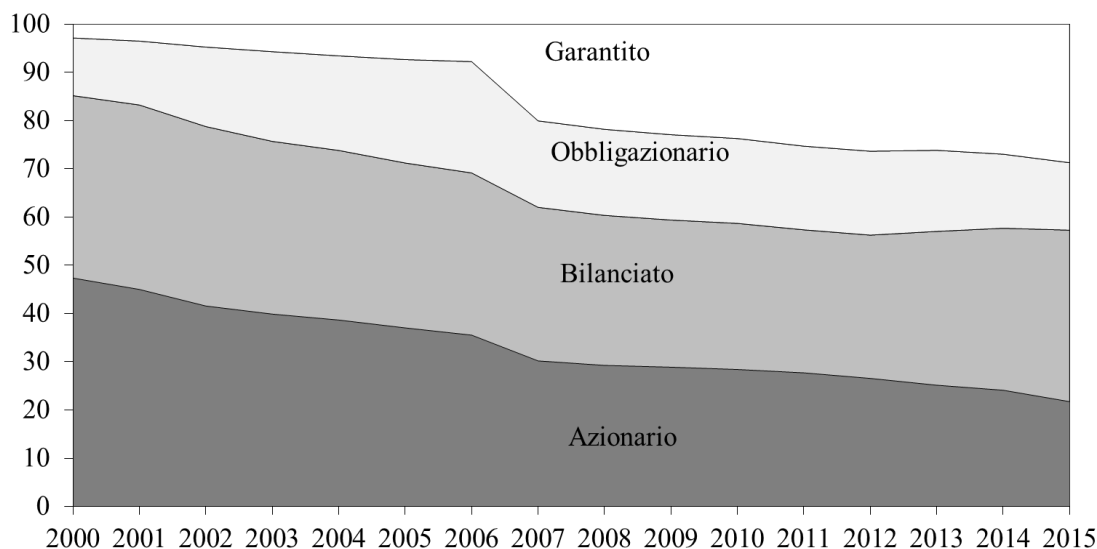
Il 60 per cento degli aderenti risiede nel Nord Italia, il 21 e il 19 per cento è situato rispettivamente nelle regioni centrali e in quelle meridionali e insulari. La Lombardia è la regione con il maggior numero di aderenti (20 per cento). La partecipazione ai fondi pensione aperti da parte dei residenti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

I dati relativi alle scelte di investimento non hanno subito significative variazioni rispetto al 2014: gli iscritti che hanno preferito i comparti garantiti sono pari al 29 per cento del totale, la quota di aderenti a comparti azionari è risultata pari al 22 per cento, quella relativa ai comparti bilanciati è pari a poco più del 35 per cento mentre il 14 per cento degli iscritti ha scelto comparti obbligazionari privi di garanzia.

Nel corso del 2015 l'ammontare delle riallocazioni di posizioni individuali tra comparti dello stesso fondo è stato pari a 587 milioni di euro contro i 331 milioni dell'anno precedente; si è trattato in prevalenza di spostamenti dai comparti azionari e bilanciati verso quelli obbligazionari e garantiti.

Con riferimento all'evoluzione della composizione degli iscritti per tipologia di comparto continua a registrarsi una progressiva diminuzione del peso delle linee di investimento azionarie (dal 47 per cento nel 2000 al 22 per cento nel 2015) a fronte di un incremento della quota relativa alla linee garantite (dal 3 al 29 per cento). Negli ultimi tre anni, si è assistito anche a un incremento della quota relativa ai comparti bilanciati, riconducibile a un fondo pensione aperto con una quota di mercato rilevante.

Tav. 4.5

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

Anche per la distribuzione degli iscritti per classi di età e per le scelte effettuate dagli stessi in merito alla suddivisione della propria posizione individuale su più comparti dello stesso fondo, analogamente a quanto detto per le caratteristiche socio-demografiche, si riporta la situazione rilevata a fine 2014 (*cfr. supra*).

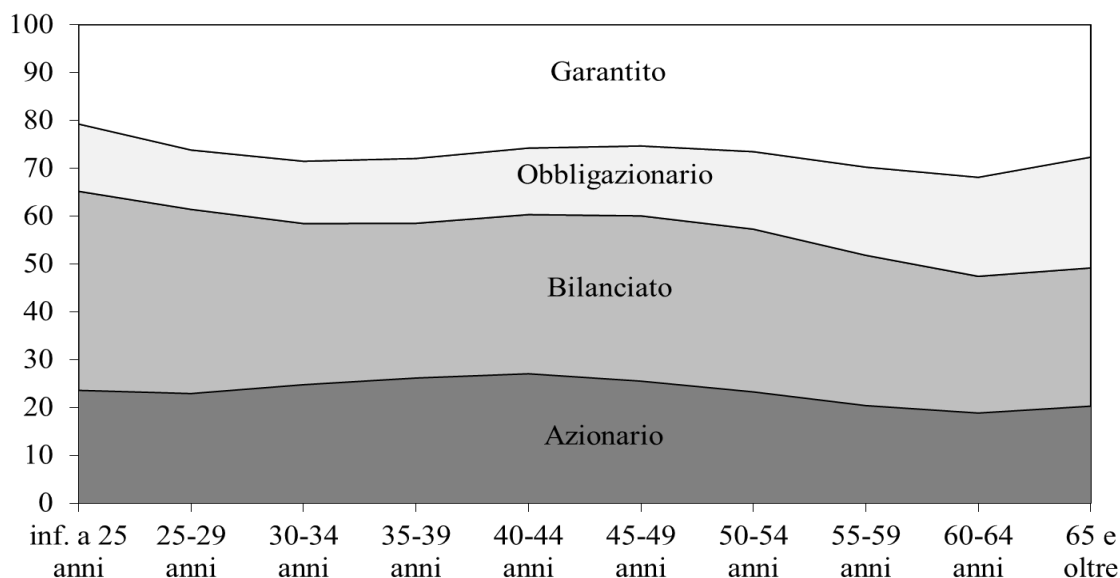
Il 39 per cento degli iscritti al di sotto dei 35 anni aderisce a comparti garantiti e obbligazionari mentre il 24 per cento preferisce linee di investimento azionario. Detta distribuzione risulta sostanzialmente confermata tra gli iscritti appartenenti alle classi di età centrali (35-55 anni), mentre tra coloro con più di 55 anni la preferenza per i comparti garantiti e obbligazionari risulta pari al 50 per cento e solo il 20 per cento sceglie comparti azionari.

Il 10 per cento degli aderenti ha suddiviso la propria posizione individuale su più comparti dello stesso fondo; di questi, i quattro quinti hanno ripartito la propria posizione su due comparti. Gli iscritti a comparti ovvero a piani di investimento *target-date* o *life-cycle* sono quasi 82.000, con un'incidenza di quasi il 23 per cento rispetto agli iscritti ai fondi che offrono tale opzione.

Nel settore i piani di tipo *life-cycle* restano ancora poco diffusi: a fine 2015 sono pari a 10 unità i fondi pensione aperti che offrono tale modalità di investimento.

Tav. 4.6

**Fondi pensione aperti. Composizione degli iscritti per tipologia di comparto e classi di età.**  
(dati di fine 2014; valori percentuali)



\* \* \*

Il flusso contributivo raccolto dai fondi pensione aperti nel corso del 2015 è stato di 1,6 miliardi di euro (circa 170 milioni in più rispetto al 2014); il 66 per cento è stato versato da lavoratori dipendenti e, in tale ambito, quasi la metà risulta finanziato da quote di TFR. I contributi versati dai lavoratori autonomi sono stati 539 milioni, in aumento dai 491 del 2014.

Aumentano del 6 per cento gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno, risultando pari a circa 460.000 unità. Il fenomeno della sospensione dei versamenti è maggiormente diffuso nella categoria dei lavoratori autonomi, dove l'interruzione del flusso contributivo ha riguardato la metà delle posizioni previdenziali. Nell'ambito dei lavoratori dipendenti la percentuale di iscritti non versanti risulta invece più contenuta, attestandosi al 29 per cento: essa riguarda per il 70 per cento le adesioni individuali.

La contribuzione media, calcolata con riferimento agli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2015, è salita lievemente, da 2.290 a 2.310 euro. I lavoratori dipendenti hanno versato in media un contributo annuo di 2.540 euro (era pari a 2.530 euro nell'anno precedente) mentre quello dei lavoratori autonomi si è attestato a 1.960 euro, in aumento rispetto ai 1.940 euro del 2014.

Il numero degli iscritti la cui posizione individuale risulta inferiore a 100 euro, non disponibile con riferimento al 2015 (*cfr. supra*), risulta pari a 97.000 unità a fine 2014.

Tav. 4.7

**Fondi pensione aperti. Flussi contributivi.**

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

	Contributi raccolti	
	2014 <sup>(1)</sup>	2015
Lavoratori dipendenti	938	1060
<i>a carico del lavoratore</i>	302	384
<i>a carico del datore di lavoro</i>	146	164
<i>TFR</i>	490	512
Lavoratori autonomi <sup>(2)</sup>	491	539
<b>Totale</b>	<b>1.429</b>	<b>1.599</b>
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto <sup>(3)</sup>	2.290	2.310
Lavoratore dipendente	2.530	2.540
<i>adesione collettiva</i>	3.610	..
<i>adesione individuale</i>	1.830	..
Lavoratore autonomo <sup>(3)</sup>	1.940	1.960

(1) I dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

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

(3) 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 è risultato pari a 1.114 milioni di euro.

Tav. 4.8

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

	Numero		Importi	
	2014	2015	2014	2015
Contributi per le prestazioni			1.428	1.599
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	18.963	18.499	294	348
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>1.722</b>	<b>1.946</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	15.562	13.755	254	278
Anticipazioni	18.087	27.290	144	243
Riscatti	14.305	19.456	136	145
Erogazioni in forma di capitale	6.071	6.598	124	153
Trasformazioni in rendita	194	243	11	13
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>669</b>	<b>833</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>1.053</b>	<b>1.113</b>

(1) Comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di 4.744 posizioni per complessivi 70 milioni di euro.

Le richieste di anticipazioni liquidate nel corso dell'anno sono aumentate considerevolmente passando da 18.000 a circa 27.300 unità, per complessivi 243 milioni di euro; il 75 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". Aumentano anche i riscatti che, nel corso del 2015, hanno riguardato circa 19.500 posizioni (erano pari a 14.300 unità nell'anno precedente), cui corrispondono un totale di 145 milioni di euro (9 milioni in più rispetto al 2014). Nell'85 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Con riferimento alle altre voci di uscita si è registrato un lieve incremento del numero di erogazioni in forma di capitale, che hanno riguardato circa 6.600 posizioni, per un ammontare complessivo di 153 milioni di euro; aumentano anche le posizioni trasformate in rendita che passano da 194 a 243 unità.

## 4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2015 gli investimenti dei fondi pensione aperti, pari a 15,4 miliardi di euro, sono costituiti per circa il 48 per cento da titoli di debito e per il 20 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 25 per cento e i depositi a circa il 7 per cento.

Rispetto all'anno precedente si riduce l'investimento in titoli di Stato, che si attesta al 44,6 per cento del patrimonio; diminuiscono altresì i titoli di debito di altri emittenti, che pesano il 3,3 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 (era il 58 per cento alla fine del 2014), per un valore di mercato di circa 4 miliardi di euro.

I titoli di capitale, nella quasi totalità costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 20,4 per cento, inferiore di 1,4 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 e esteri armonizzati; è trascurabile l'ammontare delle quote di fondi mobiliari chiusi e di fondi immobiliari.

Tav. 4.9

### Fondi pensione aperti. Composizione degli investimenti.

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

	2014		2015				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	5,1	8,5	5,9	4,7	4,5	8,9	6,7
Titoli di Stato	45,5	69,9	79,7	63,9	41,9	11,7	44,6
Altri titoli di debito	4,1	4,2	7,0	4,7	3,9	0,6	3,3
Titoli di capitale	21,8	4,4	0,0	2,5	20,8	44,8	20,4
OICR	24,6	12,2	7,4	23,4	29,2	35,3	25,1
Altre attività e passività	-1,1	0,7	0,0	0,8	-0,3	-1,3	-0,2
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	13.980	3.875	588	1.585	5.271	4.111	15.430

L'investimento in quote di OICR, più rilevante nei comparti azionari e bilanciati, è collegato alla dimensione del patrimonio gestito: nei comparti con ANDP inferiore a



10 milioni di euro, il peso delle quote di OICR è pari al 44 per cento; nei comparti con ANDP compreso fra 10 e 100 milioni il peso è pari al 27 per cento e in quelli con patrimoni oltre 100 milioni scende al 24 per cento.

Per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, alla fine del 2015 le posizioni creditorie lorde su indici borsistici ammontavano complessivamente a circa il 2 per cento del patrimonio; limitatamente ai comparti azionari l'incidenza sale al 4,3 per cento. Le posizioni creditorie assunte sui titoli di debito sono risultate pari allo 0,5 per cento.

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.

**Tav. 4.10**

**Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica<sup>(1)</sup>.**

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

	2014						2015					
	Totale	Tipologia di comparto					Totale					
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario							
<b>Titoli di debito</b>	<b>58,0</b>	<b>91,1</b>	<b>100,0</b>	<b>84,4</b>	<b>55,6</b>	<b>16,5</b>	<b>58,7</b>					
Italia	30,4	62,8	45,6	37,7	25,9	7,5	32,0					
Altri paesi dell'UE	24,3	24,2	44,7	43,3	26,2	7,8	23,4					
Stati Uniti	2,1	3,5	7,8	3,0	2,7	1,1	2,7					
Giappone	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,0	0,1					
Altri paesi aderenti OCSE	0,9	0,4	1,1	0,3	0,5	0,1	0,4					
Paesi non aderenti OCSE	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1					
<b>Titoli di capitale</b>	<b>42,0</b>	<b>8,9</b>	<b>-</b>	<b>15,6</b>	<b>44,4</b>	<b>83,5</b>	<b>41,3</b>					
Italia	3,2	0,7	-	3,9	3,9	6,3	3,4					
Altri paesi dell'UE	16,3	5,2	-	6,6	16,3	30,7	15,7					
Stati Uniti	17,6	1,8	-	3,5	18,9	36,7	17,3					
Giappone	1,7	0,3	-	0,8	2,6	4,4	2,2					
Altri paesi aderenti OCSE	2,7	0,8	-	0,8	2,5	4,7	2,4					
Paesi non aderenti OCSE	0,6	0,0	-	0,0	0,4	0,8	0,4					
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>					
<i>Per memoria:</i>												
ANDP	13.980	3.875	588	1.585	5.271	4.111	15.430					

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

Nell'ambito dei titoli di debito, prevalentemente di emittenti di paesi dell'UE, l'incidenza degli investimenti in titoli di debito domestico è pari al 54,5 per cento (52,4 nel 2014), per un ammontare di 4,4 miliardi di euro.

Nei titoli di capitale le componenti riferite ai paesi UE (Italia inclusa) costituiscono il 46,2 per cento, mentre il 41,9 per cento è rappresentato da titoli di emittenti statunitensi; gli investimenti di emittenti giapponesi e di emittenti di paesi aderenti all'OCSE pesano rispettivamente per il 5,3 e per il 5,8 per cento. Gli investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, che rappresentano per l'8,2 per cento del totale investito in titoli di capitale (7,6 per cento nel 2014), ammontano a circa 490 milioni di euro.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale, considerando anche le operazioni in essere in strumenti derivati, è diminuita di 1,8 punti percentuali rispetto all'anno precedente; nel confronto con il corrispondente portafoglio *benchmark* essa registra un differenziale positivo di 0,8 punti percentuali.

## Tav. 4.11

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

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2014		2015				
	Totale		Tipologia di comparto				Totale
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Esposizione effettiva	43,1	8,0	0,1	14,8	42,6	86,9	41,3
Esposizione <i>benchmark</i>	41,8	9,4	0,4	15,9	43,4	81,4	40,5

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

Alla fine del 2015, il 17 per cento delle risorse gestite risulta impiegato in attività denominate in valute diverse dall'euro; tale quota è pari al 34 per cento nei comparti azionari.

\* \* \*

Nell'anno trascorso il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato del 3 per cento, a fronte dell'1,2 per cento registrato dal tasso di rivalutazione del TFR.

Tav. 4.12

**Fondi pensione aperti. Rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(valori percentuali)

Tipologia di comparto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Garantito <sup>(2)</sup>	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9	1,0
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0	2,2
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,8
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7	4,3
<b>Rendimento generale</b>	<b>-14,0</b>	<b>11,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>9,1</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>	<b>3,0</b>
<i>Per memoria:</i>								
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2

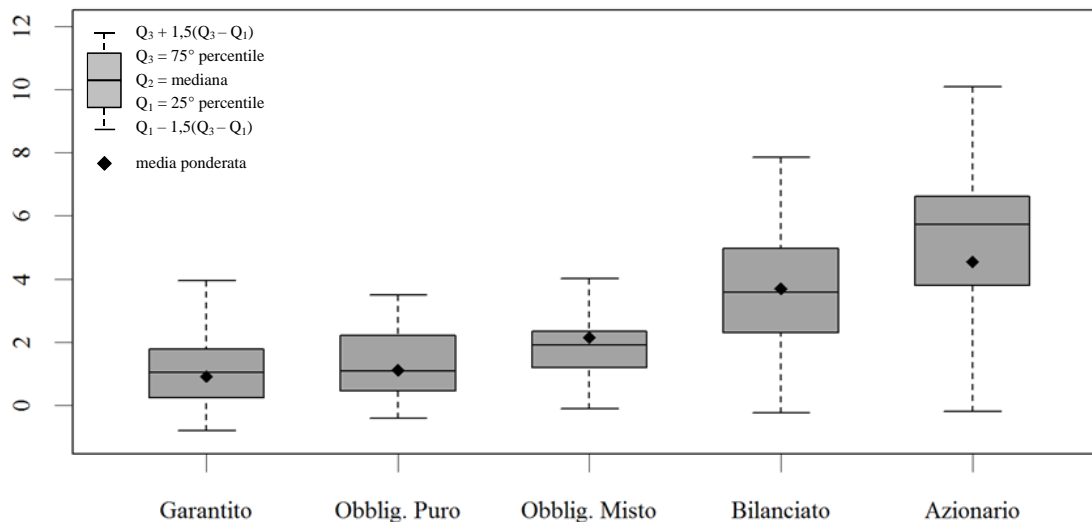
(1) Per la metodologia di calcolo del rendimento, *cfr. Glossario*, voce "Indice di capitalizzazione". I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.

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

I comparti azionari e bilanciati hanno conseguito, rispettivamente, il 4,3 e il 3,8 per cento. Il rendimento dei comparti obbligazionari si è attestato al 2,2 per cento in quelli misti e all'1 per cento in quelli puri; i comparti garantiti hanno reso lo 0,9 per cento.

Quasi tutti i comparti hanno ottenuto rendimenti positivi. La dispersione dei rendimenti è più elevata nei comparti azionari e bilanciati, per i quali la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa, rispettivamente, fra il 2 e il 9 per cento e fra lo 0,5 e il 6,4 per cento; nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra lo 0,1 e il 4,3 per cento per le miste e fra lo 0 e il 3,4 per cento nelle pure. Nei comparti garantiti il 90 per cento dei rendimenti è compreso tra il -0,6 e il 3,1 per cento.

Tav. 4.13

**Fondi pensione aperti. Distribuzione (box plot) dei rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(anno 2015; 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 (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.

## **5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo**

### **5.1 L'evoluzione del settore**

Alla fine del 2015 le adesioni ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP) sono nel complesso 3 milioni, di cui poco più della metà fa riferimento a lavoratori dipendenti.

Il numero di iscritti ai PIP “nuovi” (*cfr. Glossario*) è aumentato del 10 per cento, rispetto alla fine del 2014, attestandosi a circa 2,6 milioni. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 274.000 contro le 337.000 raccolte nel 2014.

Il numero di iscritti a PIP “vecchi”, con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, è risultato pari a 432.000 unità.

Sono circa 51.400 i soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “vecchi” e “nuovi”.

Nell'insieme il flusso contributivo raccolto nel corso dell'anno è stato pari a 3,8 miliardi di euro, di cui quasi il 90 per cento è relativo ai PIP “nuovi”. La componente costituita dalla devoluzione del TFR, pari a 521 milioni, rappresenta il 14 per cento del flusso contributivo dell'anno, in aumento del 14 per cento rispetto al 2014.

Le risorse destinate alle prestazioni sono complessivamente pari a 26,8 miliardi di euro; di queste 6,8 miliardi fanno riferimento ai PIP “vecchi” mentre 20 miliardi sono inerenti ai PIP “nuovi”. Con riferimento a questi ultimi, l'incremento delle risorse di 3,7 miliardi è dovuto a contributi per 3,3 miliardi, a fronte di prestazioni per 436 milioni e trasferimenti netti positivi per 215 milioni; il saldo, pari a 575 milioni, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei PIP sono stimabili in circa 328 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)

	2014 <sup>(1)</sup>			2015		
	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale <sup>(2)</sup>	PIP “vecchi”	PIP “nuovi”	Totale <sup>(2)</sup>
Iscritti	467.255	2.356.674	2.763.974	431.811	2.595.804	2.976.202
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	159.652	1.437.905	1.562.326	145.514	1.567.609	1.685.845
Nuovi iscritti nell'anno <sup>(3)</sup>	-	337.000	-	-	274.000	
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>	-	198.000	-	-	171.000	
Contributi <sup>(4)</sup>	414	2.945	3.377	436	3.333	3.770
di cui: <i>TFR</i>	-	459	459	-	521	521
Risorse destinate alle prestazioni	6.850	16.369	23.219	6.779	20.056	26.835
<i>Per memoria:</i>						
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”			59.955			51.413
di cui: <i>lavoratori dipendenti</i>			35.231			27.278

(1) Per i PIP “nuovi” i dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

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

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

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

A fine 2015 sono 78 i PIP “nuovi”, di cui il 36 per cento (pari a 28 unità) risulta chiuso al collocamento.

La numerosità dei piani individuali pensionistici che costituiscono l’offerta del settore è rimasta invariata rispetto allo scorso anno: nel corso del 2015, infatti, non si sono verificati casi di cessazione dell’operatività ed è stato istituito un nuovo PIP, divenuto operativo nei primi mesi del 2016.

La citata istituzione è stata realizzata da una società, già presente nel settore con altri otto PIP, e si inserisce nell’ambito di un progetto di razionalizzazione dell’offerta che la stessa intende realizzare entro i prossimi due anni e che vedrà confluire alcuni dei PIP già esistenti all’interno di quello neoistituito.

Sono 37 le imprese di assicurazione operanti nel settore, tre unità in meno rispetto allo scorso anno. L’uscita delle tre società si è verificata a esito di operazioni di razionalizzazione infragruppo.

La concentrazione del settore rimane elevata: ai PIP istituiti dai primi cinque gruppi assicurativi aderisce l’81 per cento del totale degli iscritti.

Tav. 5.2

**PIP “nuovi”. Struttura del mercato <sup>(1)</sup>.**  
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2014		2015	
Numero PIP	78		78	
Imprese attive nel settore	40		37	
	<b>Iscritti</b>	<b>% ANDP</b>	<b>Iscritti</b>	<b>% ANDP</b>
<b>Linee di investimento per tipologia<sup>(2)</sup></b>				
Ramo I (gestioni separate)	73,6	72,2	73,4	73,8
Ramo III ( <i>unit linked</i> )	26,4	27,8	26,6	26,2
<i>Obbligazionaria</i>	6,7	4,3	6,6	4,3
<i>Bilanciata</i>	7,3	7,8	8,1	7,7
<i>Azionaria</i>	12,4	15,7	12,0	14,2
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Linee per classi dimensionali del patrimonio gestito<sup>(2)(3)</sup></b>				
con patrimonio superiore a 100 mln di euro	89,6	88,3	85,9	87,1
con patrimonio compreso tra 10 e 100 mln di euro	8,9	10,6	11,1	11,6
con patrimonio inferiore a 10 mln di euro	1,5	1,1	3,0	1,3
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per numero di iscritti	83,1	80,5	81,3	80,6

(1) Nella tavola le linee flessibili sono state assimilate alle linee bilanciate.

(2) Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l'OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Gli iscritti che hanno suddiviso la propria posizione individuale su più linee di investimento sono stati conteggiati su ciascuna linea interessata.

(3) Si fa riferimento al patrimonio complessivo della gestione separata, del fondo interno ovvero dell'OICR, anche qualora la gestione separata, il fondo interno o l'OICR siano relativi a linee di PIP diversi (istituiti dalla medesima società).

Nel corso del 2015 i PIP “nuovi”, per i quali si dispone di informazioni di maggiore dettaglio, hanno raccolto contributi per 3,3 miliardi. I versamenti dei lavoratori dipendenti ammontano a circa 2 miliardi mentre quelli dei lavoratori autonomi (categoria che qui include anche i soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e inoccupati) sono pari a 1,3 miliardi.

Gli iscritti che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno sono 808.000 (pari a poco più del 30 per cento del totale degli iscritti), in crescita di quasi il 7 per cento rispetto allo scorso anno. Il fenomeno delle sospensioni contributive continua a essere più diffuso tra i lavoratori autonomi, il 41 per cento dei quali non ha effettuato versamenti nel corso dell'anno; tale percentuale scende al 25 per cento nella categoria dei lavoratori dipendenti.

Il contributo medio degli iscritti versanti è risultato pari a 1.860 euro, in aumento rispetto al 2014. In particolare il contributo medio dei lavoratori dipendenti è salito a da 1.670 a 1.740 euro, mentre quello dei lavoratori autonomi è sceso da 2.190 a 2.110 euro.

Con l'avvio del nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, quest'anno non è stato possibile disporre di alcune informazioni relative alla distribuzione degli iscritti, in particolare riguardo alle loro caratteristiche socio-demografiche, in tempo utile per la redazione della Relazione. Per completezza, si è tuttavia ritenuto di riportare comunque di seguito tali informazioni, pur con riferimento alla situazione rilevata nel 2014.

Solo il 30 per cento dei lavoratori dipendenti iscritti a PIP "nuovi" ha destinato il proprio TFR alla forma previdenziale e in tale ambito nel 75 per cento dei casi il versamento del TFR rappresenta l'unica modalità di finanziamento del piano pensionistico.

Tav. 5.3

**PIP "nuovi". Iscritti e contribuiti.**

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

	Iscritti		Contributi		Contributo medio	
	2014 <sup>(1)</sup>	2015	2014 <sup>(1)</sup>	2015	2014 <sup>(1)</sup>	2015
Iscritti versanti	<b>1.601.567</b>	<b>1.787.889</b>	<b>2.945</b>	<b>3.333</b>	<b>1.840</b>	<b>1.860</b>
<i>Lavoratori dipendenti</i>	1.076.058	1.178.197	1.796	2.048	1.670	1.740
che destinano il TFR <sup>(2)</sup>	228.838	....	649	....	2.840	....
che non destinano il TFR	847.220	....	1.147	....	1.350	....
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	525.509	609.692	1.149	1.285	2.190	2.110
Iscritti non versanti	<b>755.107</b>	<b>807.915</b>				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	361.847	389.412				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	393.260	418.503				
<b>Totale iscritti</b>	<b>2.356.674</b>	<b>2.595.804</b>				
<i>Lavoratori dipendenti</i>	1.437.905	1.567.609				
<i>Lavoratori autonomi e altri iscritti</i>	918.769	1.028.195				

(1) Per i PIP "nuovi" i dati sugli iscritti e sui contributi differiscono da quelli già pubblicati per via di revisioni effettuate da alcune società in occasione del passaggio dal vecchio al nuovo sistema di segnalazioni.

(2) I dati riguardano gli iscritti che destinano anche o esclusivamente il TFR. Sono inclusi anche i contributi dei datori di lavoro, che, nel complesso, risultano comunque di ammontare limitato.

Con riferimento alle scelte di investimento previste nei PIP, dove 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 (*cf. Glossario*, voce "Contratti di assicurazione sulla vita"), rimane netta la preferenza degli aderenti ai PIP "nuovi" per le gestioni separate, cui risultano iscritti il 73 per cento del totale. Il restante 27 per cento ha scelto invece di investire in linee di ramo III preferendo, nel 12 per cento dei casi, le



linee azionarie, nell'8 per cento le linee bilanciate e nel restante 7 per cento le linee obbligazionarie.

I PIP “nuovi” che hanno più linee di investimento rappresentano circa il 62 per cento del totale e, in tale ambito, sono 24 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*. 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.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è risultato pari a 3.113 milioni di euro.

**Tav. 5.4**

**PIP “nuovi”. Componenti della raccolta netta della fase di accumulo.**

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2014	2015	2014	2015
Contributi per le prestazioni			2.963	3.333
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	37.468	34.628	472	468
<b>Entrate della gestione previdenziale</b>			<b>3.435</b>	<b>3.802</b>
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche <sup>(1)</sup>	21.108	24.145	209	253
Anticipazioni	11.119	22.054	60	125
Riscatti	8.808	10.717	44	53
Erogazioni in forma di capitale	11.934	15.815	179	254
Trasformazioni in rendita	33	84	1	4
<b>Uscite della gestione previdenziale</b>			<b>492</b>	<b>689</b>
<b>Raccolta netta</b>			<b>2.942</b>	<b>3.113</b>

(1) Comprendono i trasferimenti tra PIP.

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 10.500 posizioni per complessivi 215 milioni di euro. Tuttavia, tale saldo è sensibilmente inferiore a quello del 2014, che risultava pari a 16.000 posizioni per complessivi 263 milioni di euro.

Le richieste di anticipazioni, cui si è dato seguito nel corso dell'anno, sono aumentate considerevolmente passando da 11.100 a 22.000 unità, per complessivi 125 milioni; quasi il 70 per cento di queste fa riferimento alla fattispecie di cui all'art.11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, anticipazioni per “*ulteriori esigenze degli aderenti*”.

Aumentano anche i riscatti che, nel corso del 2015, hanno riguardato circa 10.700 posizioni (erano pari a 8.800 unità nell'anno precedente), cui corrispondono un totale di

53 milioni di euro (9 milioni in più rispetto al 2014). Nel 48 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 circa 16.000 posizioni, per un ammontare complessivo di 254 milioni di euro; aumentano anche le posizioni trasformate in rendita che passano da 33 a 84 unità.

Sono 21 i PIP che includono la cosiddetta “garanzia demografica”, 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 negli altri settori (fondi pensione negoziali, fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti).

## **5.2 La gestione degli investimenti**

Le attività delle gestioni di ramo I alla fine del 2015 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota del 92,9 per cento (92,3 per cento nel 2014); i depositi, che si attestano al 2,1 per cento, si riducono rispetto al 2014 di 1,7 punti percentuali. L’investimento in titoli di capitale e in quote di OICR rimane a livelli residuali, risultando rispettivamente pari al 2,1 e all’1,6 per cento.

Nell’ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 62,6 per cento, in riduzione rispetto al 2014 (nell’ultimo triennio 9 punti percentuali in meno); i titoli di debito di altri emittenti si attestano al 30,3 per cento, in aumento di 2,7 punti percentuali rispetto all’anno precedente (nell’ultimo triennio circa 8 punti percentuali in più).

I titoli del debito pubblico italiano rappresentano circa l’86 per cento (84 per cento nel 2014) del portafoglio titoli di Stato, per un valore complessivo di 8,1 miliardi (6,4 nel 2013).

Tav. 5.5

**PIP “nuovi”. Composizione delle attività delle gestioni di ramo I.***(dati di fine anno; valori percentuali; importi in milioni di euro)*

	2014	2015
Depositi	3,8	2,1
Titoli di Stato	64,7	62,6
Altri titoli di debito	27,6	30,3
Titoli di capitale	1,9	2,1
OICR	1,8	1,6
Altre attività	0,2	1,3
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>		
Risorse destinate alle prestazioni	11.815	14.801

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III risulta costituito per il 28,4 per cento da titoli di debito e per il 34,9 per cento da titoli di capitale. Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 21,3 per cento del portafoglio.

Rispetto al 2014 si registra una riduzione di 3,4 punti percentuali dei titoli di Stato, pressoché interamente compensata da un incremento dei titoli di debito di altri emittenti (3,1 punti percentuali in più); si riducono altresì i titoli di capitale (1,8 punti percentuali in meno) mentre aumentano gli investimenti in quote di OICR che passano dal 27,9 per cento al 29,4 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano, in aumento di tre punti percentuali rispetto al 2014, si attestano a circa il 50 per cento, con un valore di mercato pari a 564 milioni di euro (532 milioni di euro nel 2014).

Risultano poco significative le posizioni assunte tramite strumenti derivati. Fa eccezione un PIP con una quota di mercato rilevante, che prevede l'utilizzo di strumenti derivati ai fini dell'efficiente gestione del portafoglio, il quale alla fine del 2015 ha assunto posizioni creditorie su indici borsistici tramite strumenti derivati per circa un quarto del patrimonio sia della linea azionaria sia di quella bilanciata (corrispondenti al 9 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)*

	2014		2015		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	6,3	10,0	4,1	7,2	6,7
Titoli di Stato	24,7	67,6	14,3	10,9	21,3
Altri titoli di debito	4,0	19,7	2,4	5,7	7,1
Titoli di capitale	36,7	0,0	7,4	60,5	34,9
OICR	27,9	2,1	70,6	15,4	29,4
Altre attività e passività	0,5	0,6	1,2	0,3	0,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>					
Risorse destinate alle prestazioni	4.553	871	1.543	2.840	5.254

Con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando gli investimenti effettuati tramite gli OICR, mostra un’incidenza dei titoli di debito del 42,2 per cento (43,1 per cento nel 2014) e dei titoli di capitale del 57,8 per cento (56,9 per cento nel 2014).

Nell’ambito degli investimenti in titoli di debito, è prevalente la quota in titoli di emittenti di paesi dell’Unione europea; gli investimenti in titoli di debito italiani, che rappresentano il 40 per cento del totale investito in titoli di debito (9 punti percentuali in più rispetto al 2014), ammontano a circa 890 milioni di euro. Le componenti investite in titoli statunitensi e in titoli di emittenti di paesi aderenti all’OCSE pesano entrambe circa il 5 per cento del totale dei titoli di debito.

Tra gli investimenti in titoli di capitale, il 52 per cento è investito in titoli di emittenti dell’Unione europea; le azioni statunitensi pesano circa il 35 per cento mentre quelle di emittenti giapponesi e dei paesi aderenti all’OCSE rispettivamente circa il 6 e il 7 per cento del totale investito in titoli di capitale. Gli investimenti in azioni italiane rappresentano il 3 per cento del totale (in lieve riduzione rispetto al 2014), per un ammontare di circa 84 milioni di euro.

Tav. 5.7

**PIP “nuovi”. Gestioni di ramo III. Composizione del portafoglio titoli per area geografica<sup>(1)</sup>.**

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2014		2015		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
<b>Titoli di debito</b>	<b>43,1</b>	<b>99,7</b>	<b>61,3</b>	<b>19,7</b>	<b>42,2</b>
Italia	16,3	58,1	22,4	4,2	17,0
Altri paesi della UE	23,5	33,2	32,9	12,6	20,8
Stati Uniti	1,3	7,3	3,3	0,1	2,0
Giappone	0,2	0,0	0,4	0,0	0,1
Altri paesi aderenti OCSE	1,6	1,0	1,5	2,5	2,0
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,0	0,7	0,2	0,3
<b>Titoli di capitale</b>	<b>56,9</b>	<b>0,3</b>	<b>38,7</b>	<b>80,3</b>	<b>57,8</b>
Italia	2,2	0,0	1,4	2,3	1,8
Altri paesi della UE	23,4	0,2	16,1	40,9	28,4
Stati Uniti	24,0	0,1	16,2	26,7	20,1
Giappone	3,0	0,0	1,9	4,9	3,4
Altri paesi aderenti OCSE	2,9	0,0	2,5	5,3	3,8
Paesi non aderenti OCSE	1,3	0,0	0,6	0,3	0,3
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>					
Risorse destinate alle prestazioni	4.533	871	1.543	2.840	5.254

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

\* \* \*

Per le gestioni separate di ramo I, il rendimento effettivamente retrocesso agli iscritti al netto della tassazione si è attestato in media al 2,5 per cento.

Le gestioni di ramo III hanno reso in media il 3,2 per cento. Le linee bilanciate e quelle azionarie hanno registrato rendimenti, rispettivamente, del 1,8 e del 4,4 per cento; per le linee obbligazionarie, il rendimento è stato dello 0,6 per cento.

Quasi tutte le linee di investimento hanno ottenuto risultati positivi. La dispersione dei rendimenti è maggiore per le linee azionarie e bilanciate: la quasi totalità dei rendimenti (90 per cento) è compresa fra 2,2 e 8,0 per cento nelle linee azionarie e fra 0 e 5,9 per cento in quelle bilanciate; meno dispersi i rendimenti delle linee obbligazionarie (fra -0,8 e 1,8 per cento); più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,4 e il 2,7 per cento.

Tav. 5.8

**PIP. Rendimenti<sup>(1)</sup>.**  
(valori percentuali)

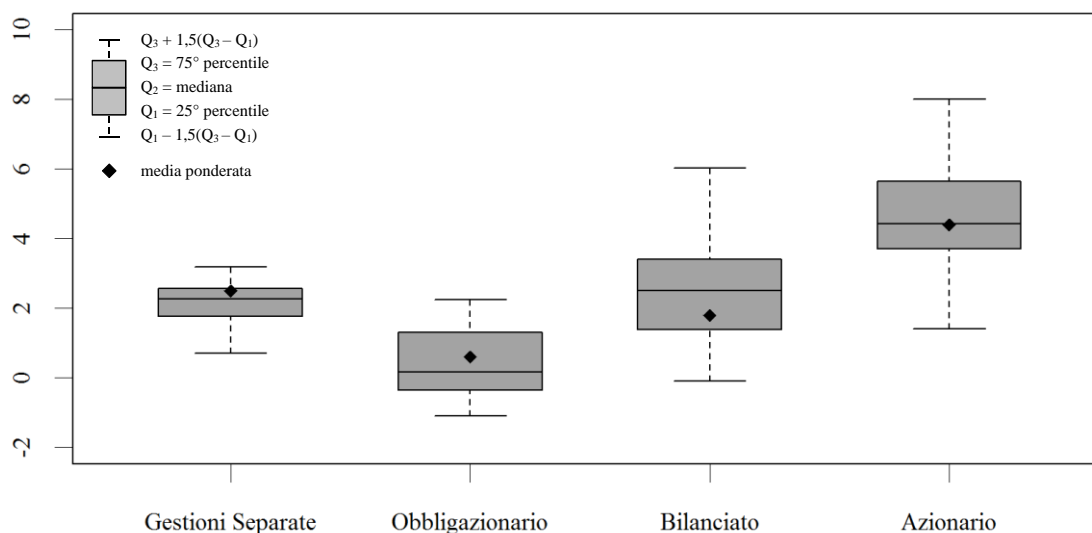
Tipologia di linea	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Gestioni separate<sup>(2)</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>
<b>Unit linked</b>	<b>-21,9</b>	<b>14,5</b>	<b>4,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>7,9</b>	<b>10,9</b>	<b>6,8</b>	<b>3,2</b>
Obbligazionario	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6
Bilanciato	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,8
Azionario	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1	4,4
<i>Per memoria:</i>								
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2

(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<sup>(1)</sup>.**  
(anno 2015; valori percentuali)



(1) I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q<sub>1</sub>) ed il terzo (Q<sub>3</sub>) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui lunghezza rappresenta pertanto la differenza (range) interquartile data da (Q<sub>3</sub>-Q<sub>1</sub>). I segmenti esterni al box sono detti baffi (whiskers) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 × (Q<sub>3</sub>-Q<sub>1</sub>), dove (Q<sub>3</sub>-Q<sub>1</sub>) costituisce appunto il range interquartile e 1,5 è una costante.

## 6. I fondi pensione preesistenti

### 6.1 L'evoluzione del settore

Nel 2015 è continuata la progressiva concentrazione del settore. Sono 304 i fondi preesistenti in attività alla fine dell'anno: 196 fondi sono dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 108 sono costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 90 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari.

**Tav. 6.1**

#### Fondi pensione preesistenti. Iscritti e pensionati.

(dati di fine anno)

	Fondi		Iscritti <sup>(1)</sup>		Pensionati	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Autonomi	204	196	629.209	630.686	106.876	105.887
Interni	119	108	16.162	14.111	23.211	24.954
<i>a banche</i>	101	90	15.925	14.079	22.675	21.754
<i>a imprese di assicurazione</i>	7	7	35	32	467	476
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	11	11	202	—	2.903	2.724
<b>Totale</b>	<b>323</b>	<b>304</b>	<b>645.371</b>	<b>644.797</b>	<b>132.921</b>	<b>130.841</b>

(1) La voce include anche gli iscritti non versanti e i differiti. Per l'anno 2014, i dati sugli iscritti differiscono da quelli riportati nella Relazione COVIP 2014 a causa di correzioni effettuate da alcuni fondi.

I fondi autonomi sono caratterizzati in quattro quinti dei casi dal regime della contribuzione definita; i fondi a prestazione definita sono 15; i fondi che presentano sezioni sia a contribuzione definita sia a prestazione definita (cosiddetti fondi misti) sono 23.

Riguardo ai fondi interni, i fondi a prestazione definita sono invece predominanti: essi tuttavia accolgono, nella quasi totalità, soli pensionati. La contribuzione definita caratterizza 3 fondi interni, i rimanenti 13 sono fondi misti.

Tav. 6.2

**Fondi pensione preesistenti. Numero di fondi per regime previdenziale.***(dati di fine anno)*

Regime previdenziale	Tipologia fondo		Totale
	Autonomi	Interni	
Fondi a contribuzione definita	158	3	161
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	7	-	7
Fondi a prestazione definita	15	92	107
Fondi misti	23	13	36
<b>Totale</b>	<b>196</b>	<b>108</b>	<b>304</b>

Nel corso dell'anno, sono stati cancellati dall'Albo 20 fondi pensione preesistenti, di cui 8 autonomi e 12 interni a banche. Nel caso dei fondi autonomi si è giunti alla cancellazione a seguito della conclusione di processi di liquidazione avviati in anni precedenti; nell'ambito dei fondi interni le cancellazioni effettuate hanno riguardato prevalentemente le forme pensionistiche coinvolte nella procedura di razionalizzazione delle forme di previdenza complementare esistenti all'interno di un importante gruppo bancario italiano, attuata mediante trasferimenti collettivi verso un fondo individuato con accordo delle parti istitutive. E' stato iscritto all'albo un fondo interno bancario, a seguito della segnalazione effettuata da parte della banca incorporante in occasione di una operazione di fusione e in relazione a una posta di bilancio di una banca incorporata.

Alla fine del 2015, il numero degli iscritti ai fondi preesistenti è pari a circa 645.000 unità. La quasi totalità degli iscritti fa capo ai fondi autonomi; gli iscritti ai fondi interni sono più di 14.000. I percettori di rendita sono circa 131.000, in prevalenza (circa 106.000 mila) afferenti a fondi autonomi. Le nuove iscrizioni sono state quasi 20.000.

Sulla base delle informazioni fornite dai fondi, il bacino di potenziali iscritti è di circa 705.000 unità.



Tav. 6.3

**Fondi pensione preesistenti. Risorse destinate alle prestazioni.***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Autonomi	50.705	52.267
Interni	3.328	3.032
<i>a banche</i>	2.902	2.598
<i>a imprese di assicurazione</i>	27	28
<i>a società non finanziarie</i>	399	407
<b>Totale</b>	<b>54.033</b>	<b>55.299</b>
<i>di cui:</i>		
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	21.662	23.273

Le risorse complessive destinate alle prestazioni si attestano a oltre 55 miliardi di euro, di cui il 42 per cento è costituito da riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Ai fondi autonomi fa capo circa il 95 per cento del totale delle risorse.

L'incremento delle risorse di circa 1,3 miliardi è dovuto a contributi per circa 3,7 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 2,9 miliardi e trasferimenti netti negativi per 75 milioni di euro. Il saldo, pari a oltre 700 milioni di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette.

Nei fondi autonomi l'88 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, fa riferimento al regime della prestazione definita. Nei fondi interni il 78 per cento delle risorse è riferibile al regime della prestazione definita e il restante a quello della contribuzione definita.

Tav. 6.4

**Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi per classi di iscritti e pensionati.***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

Classi di iscritti e pensionati	Fondi		Iscritti		Pensionati		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importo	%
<b>Autonomi</b>								
Fino a 100	52	26,5	1.421	0,2	267	0,3	409	0,8
da 101 a 1.000	61	31,1	22.002	3,5	3.619	3,4	2.080	4,0
da 1.001 a 5.000	49	25,0	99.737	15,8	10.948	10,3	8.260	15,8
Più di 5.000	34	17,3	507.526	80,5	91.053	86,0	41.519	79,4
<b>Totale</b>	<b>196</b>	<b>100,0</b>	<b>630.686</b>	<b>100,0</b>	<b>105.887</b>	<b>100,0</b>	<b>52.267</b>	<b>100,0</b>
<b>Interni</b>								
Fino a 100	63	58,3	66	0,5	1.965	7,9	264	8,7
da 101 a 1.000	35	32,4	4.304	30,5	8.432	33,8	1.383	45,6
da 1.001 a 5.000	9	8,3	7.421	52,6	11.409	45,7	1.329	43,8
Più di 5.000	1	0,9	2.320	16,4	3.148	12,6	56	1,9
<b>Totale</b>	<b>108</b>	<b>100,0</b>	<b>14.111</b>	<b>100,0</b>	<b>24.954</b>	<b>100,0</b>	<b>3.032</b>	<b>100,0</b>
<b>Totale generale</b>	<b>304</b>		<b>644.797</b>		<b>130.841</b>		<b>55.299</b>	

Con riguardo alla dimensione dei fondi preesistenti, alla fine del 2015 rimangono 34 i fondi, tutti dotati di soggettività giuridica, con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000; detti fondi costituiscono oltre i tre quarti dell'intero settore dei fondi autonomi in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni.

Continua a diminuire il numero dei fondi preesistenti autonomi che raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati: alla fine del 2015 sono 113, sette in meno rispetto all'anno precedente (erano 156 a fine 2010). Le valutazioni operate dalle parti istitutive e in alcuni casi dagli stessi iscritti in ordine alla liquidazione di detti fondi hanno tenuto conto della convenienza, pure sotto il profilo economico-finanziario, a proseguire nel processo di ammodernamento richiesto alle forme pensionistiche per continuare a operare nel settore.

Solo 10 fondi interni raccolgono più di 1000 aderenti, di questi soltanto uno con un numero di iscritti e pensionati superiori a 5000; detti fondi amministrano quasi il 46 per cento delle risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Alla fine del 2015, i fondi che presentano un numero di iscritti e pensionati inferiore a 100 unità sono 63, sei in meno rispetto allo scorso anno.

Il numero degli iscritti non versanti, cioè quelli le cui posizioni non sono state alimentate nell'anno da flussi contributivi, è aumentato di circa 6.000 unità, attestandosi a poco meno di 107.000 unità a fine 2015.

L'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a circa 3,7 milioni, registra, rispetto al 2014, una lieve diminuzione. Oltre il 43 per cento deriva dal conferimento del TFR, un ulteriore 36 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro, e la parte restante dalla contribuzione dei lavoratori.

In relazione al versamento del TFR, la scelta prevalente continua a essere quella di destinare al fondo l'intera quota maturata nell'anno (circa l'83 per cento dei casi). Il contributo medio per iscritto attivo, pari a circa 6.900 euro, risulta in leggera diminuzione pur attestandosi a livelli molto più alti di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

**Tav. 6.5**

**Fondi pensione preesistenti. Flussi contributivi.**

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

	2014	2015
Contributi	3.797	3.702
a carico del datore di lavoro <sup>(1)</sup>	1.531	1.333
a carico del lavoratore	707	753
TFR	1.558	1.616
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio annuo per iscritto attivo	7.050	6.880

(1) Nel caso di fondi a prestazione definita la voce include anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.

Il numero dei percettori di rendite non registra significative variazioni rispetto allo scorso anno, attestandosi a circa 131.000 unità, di cui poco meno di 96.000 sono pensionati diretti e circa 35.000 beneficiari di pensioni indirette.

Se si escludono i casi in cui l'erogazione della prestazione in capitale è rateizzata in più anni, il numero dei soggetti che hanno ottenuto nel corso del 2015 la liquidazione in capitale è di circa 6.700 unità, mentre il numero delle posizioni previdenziali trasformate in rendita nell'anno supera 2.600 unità.

Non si registrano variazioni di rilievo rispetto allo scorso anno nel dato relativo all'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali pagate nel 2015, pari a circa 1,4 miliardi di euro, di cui oltre il 60 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 a 6.500 euro annui.

Tav. 6.6

**Fondi pensione preesistenti. Beneficiari e prestazioni previdenziali.**

(dati di fine anno per i pensionati; dati di flusso per le prestazioni; importi in milioni di euro; rendita media e capitale medio in euro)

	2014	2015
<b>Pensionati</b>	<b>132.921</b>	<b>130.841</b>
diretti	97.066	95.795
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	90.316	88.699
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	6.750	7.096
indiretti	35.855	35.046
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	34.490	34.021
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	1.365	1.025
<b>Nuovi percettori di prestazioni pensionistiche in rendita</b>	<b>1.717</b>	<b>2.613</b>
<b>Prestazioni previdenziali erogate in rendita (importi)</b>	<b>886</b>	<b>851</b>
<i>dal fondo</i>	843	812
<i>da imprese di assicurazione</i>	43	39
<b>Prestazioni previdenziali erogate in capitale (importi)</b>	<b>442</b>	<b>630</b>
<b>Totale prestazioni previdenziali erogate (importi)</b>	<b>1.329</b>	<b>1.481</b>
<i>Per memoria:</i>		
Rendita media per pensionato	6.670	6.500

I trasferimenti in entrata e in uscita sono principalmente costituiti da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti conseguenti ai processi di riorganizzazione in corso. Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato circa 1.500 posizioni per oltre 93 milioni di euro; nel 55 per cento dei casi si è trattato del passaggio a fondi pensione aperti. Al contempo quasi la metà dei trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti (circa 2.600 posizioni, per un ammontare di poco superiore a 112 milioni di euro) ha riguardato iscritti provenienti da fondi pensione aperti che sono stati coinvolti in processi di razionalizzazione di importanti gruppi bancari italiani.

Il numero degli iscritti che hanno fatto ricorso ad anticipazioni registra un aumento, passando da 31.000 nel 2014 a 37.000 nel 2015, per un importo erogato pari a 743 milioni di euro (651 milioni di euro nel 2014). Diminuisce, seppure in misura contenuta, il numero delle richieste di anticipazione per sostenere spese sanitarie, mentre registra un lieve aumento il numero degli aderenti che ricorrono all'anticipazione per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione. Continua a crescere il numero degli iscritti che fanno ricorso alle anticipazioni per "ulteriori esigenze degli aderenti", previste dall'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005; le prestazioni erogate per tale finalità costituiscono l'81 per cento del numero complessivo delle anticipazioni erogate e hanno interessato quasi 30.000 iscritti (24.200 nel 2014).

Le erogazioni per riscatto integrale, il cui numero è in leggera flessione rispetto allo scorso anno, sono costituite per oltre l'85 per cento da riscatti per "cause diverse", ai sensi dell'art. 14, comma 5, del Decreto. Detta tipologia di riscatto, 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)

	2014		2015	
	Importi	Numero	Importi	Numero
Trasferimenti in entrata <sup>(1)</sup>	427	9.538	414	6.807
Trasferimenti in uscita <sup>(1)</sup>	421	7.623	487	6.433
Anticipazioni	651	30.994	743	36.780
<i>per spese sanitarie</i>	....	706	....	608
<i>per acquisto e ristrutturazione prima casa</i>	....	6.081	....	6.260
<i>per ulteriori esigenze</i>	....	24.207	....	29.912
Riscatti	686	12.237	700	11.673
<i>integrali</i>	....	10.116	....	9.320
<i>erogati ai sensi dell'art. 14, comma 5, del Decreto</i>	....	7.983	....	8.072
<i>parziali</i>	....	2.121	....	2.353

(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.

Con l'avvio del nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, quest'anno non è stato possibile disporre di alcune informazioni relative alla distribuzione degli iscritti in tempo utile per la redazione della Relazione. Per completezza, si è tuttavia ritenuto di riportare comunque di seguito tali informazioni, pur con riferimento alla situazione rilevata nel 2014.

**Tav. 6.8**

**Fondi pensione preesistenti. Ripartizione degli iscritti in base alla contribuzione.**

(dati di fine anno)

	2014
Iscritti con versamenti contributivi e TFR	420.500
Iscritti con versamento del solo TFR	11.488
Iscritti con versamenti solo contributivi	106.537
Iscritti non versanti	100.465
Iscritti differiti	6.381
<b>Totale</b>	<b>645.371</b>

Quanto alle caratteristiche demografiche degli aderenti, si rileva che l'età media si attesta a 45,5 anni per le donne e a 49,7 per gli uomini.

Gli iscritti ai fondi pensione preesistenti sono concentrati nelle regioni settentrionali (circa il 63 per cento degli aderenti), con la Lombardia che raccoglie oltre il 30 per cento del totale. Nelle regioni meridionali e insulari si colloca poco più del 13 per cento degli iscritti (14 per cento nel 2013). Nel Lazio si concentra il 12 per cento del totale.

## **6.2 La gestione degli investimenti**

Alla fine del 2015 le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni ammontano a 52,3 miliardi di euro, per il 56 per cento detenute direttamente dai fondi e per il 44 per cento costituite da riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

Relativamente alla composizione delle attività, occorre considerare che i dati sui fondi pensione preesistenti per il 2015 risentono in modo rilevante della modifica del sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione, che è divenuto operativo nel corso dell'anno. Pertanto, i confronti con l'anno precedente possono risultare non particolarmente significativi.

Gli investimenti sono costituiti per il 46,8 per cento da titoli di debito e per il 15,2 per cento da titoli di capitale. L'incidenza degli OICR si attesta al 17,1 per cento, mentre l'investimento diretto in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari all'8,1 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario (in prevalenza di ramo I e V) rappresentano il 3,4 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 5,9 per cento.

I titoli di Stato, pari al 33,8 per cento del patrimonio complessivo, costituiscono la parte prevalente dei titoli di debito. Nell'ambito dei titoli di Stato, circa il 57 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 5,8 miliardi di euro.

Gli investimenti in OICR sono costituiti per il 59 per cento da OICVM armonizzati. Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICVM, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta pari al 21 per cento.

Gli investimenti in immobili detenuti direttamente e quote di fondi immobiliari sono complessivamente pari a 3,3 miliardi di euro, circa l'11 per cento del totale delle

attività. Poco più del 90 per cento del patrimonio immobiliare complessivo è concentrato in dieci fondi, poco più del 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 1,4 miliardi di euro, interessa 10 forme pensionistiche preesistenti, per 4 delle quali costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario di medio termine sono presenti in 13 fondi; circa un terzo del valore è detenuto da un solo fondo.

**Tav. 6.9**

**Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali.**  
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2014		2015	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	1.652	5,5	1.797	5,9
Titoli di Stato	11.054	36,7	10.279	33,8
Altri titoli di debito	3.589	11,9	3.942	13,0
Titoli di capitale	4.169	13,9	4.615	15,2
OICR	4.475	14,9	5.193	17,1
di cui: Fondi immobiliari	1.231	4,1	1.371	4,5
Immobili	2.245	7,5	1.970	6,5
Partecipazioni in società immobiliari	516	1,7	488	1,6
Polizze assicurative <sup>(1)</sup>	1.734	5,8	1.021	3,4
Altre attività	647	2,2	1.082	3,6
<b>Totale</b>	<b>30.081</b>	<b>100</b>	<b>30.387</b>	<b>100,0</b>
<b>Passività</b>				
Patrimonio destinato alle prestazioni	29.125		29.025	
Altre passività	956		1.362	
<b>Totale</b>	<b>30.081</b>		<b>30.387</b>	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	21.581		23.242	
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>50.706</b>		<b>52.267</b>	

(1) 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.

Relativamente alle modalità di gestione delle risorse finanziarie, le forme pensionistiche preesistenti privilegiano modelli misti, che vedono la compresenza di

forme di investimento diretto, convenzioni con intermediari specializzati e sottoscrizione di polizze assicurative. Alla fine del 2015, il 45,9 per cento delle attività è gestito tramite polizze assicurative, il 42,5 per cento è conferito in gestione finanziaria e la parte rimanente è gestita direttamente.

Tav. 6.10

**Fondi pensione preesistenti autonomi. Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.**

*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2014	2015
Attività finanziarie in gestione diretta	12,5	11,6
Attività finanziarie conferite in gestione	42,4	42,5
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	45,1	45,9
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Sotto il profilo della composizione delle attività finanziarie è significativa la quota investita in titoli di debito sia nei portafogli affidati a gestori specializzati, per i quali si attesta al 55,9 per cento del totale delle attività, sia nei portafogli gestiti direttamente, per i quali si attesta al 42,5 per cento.

Nei portafogli gestiti direttamente le quote di OICR si attestano al 24,3 per cento delle attività finanziarie, a fronte del 17,9 per cento delle gestioni in convenzione; le polizze assicurative, presenti nei soli portafogli gestiti direttamente, pesano il 17,7 per cento delle attività; la liquidità rappresenta il 14,2 per cento del totale delle attività finanziarie in gestione diretta, a fronte del 4,6 per cento delle gestioni in convenzione.

Gli investimenti in titoli di capitale assumono un peso del 21,5 per cento nelle gestioni effettuate tramite convenzioni e dell'1,4 per cento nei portafogli gestiti direttamente.



Tav. 6.11

**Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione.***(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2014			2015		
	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria	Totale	Gestione diretta	Gestione finanziaria
Liquidità	6,3	14,4	3,9	6,7	14,2	4,6
Titoli di Stato	40,6	27,2	44,5	38,3	33,1	39,7
Altri titoli di debito	13,7	7,3	15,5	14,7	9,4	16,2
Titoli di capitale	15,9	1,9	20,0	17,2	1,4	21,5
OICR	17,0	24,0	15,0	19,3	24,3	17,9
Polizze assicurative	6,6	25,3	1,1	3,8	17,7	0,0
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Per quanto riguarda infine i tassi di rendimento del patrimonio dei fondi pensione preesistenti autonomi realizzati nel 2015, 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 2015 un rendimento medio annuo, ponderato per le risorse, pari a circa il 2 per cento.



## **7. L'attività della COVIP in relazione agli enti previdenziali privati di base**

L'art. 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modifiche dalla Legge 111/2011, ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali privati di base di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996.

Si tratta di 20 enti, costituiti in forma di associazione o fondazione, che hanno come platea di riferimento varie categorie di liberi professionisti e, in taluni casi, di lavoratori dipendenti. Di questi, 16 enti presentano quale principale finalità l'erogazione di prestazioni pensionistiche di base, tre enti hanno quale scopo l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria, mentre un ente è volto esclusivamente all'erogazione di prestazioni di carattere assistenziale a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Due degli enti privatizzati ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 (complessivamente pari a 15) hanno inoltre istituito al loro interno rispettivamente una e due gestioni patrimonialmente separate ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, destinate a specifiche collettività di riferimento.

L'attività della COVIP – differentemente da quanto avviene per le forme di previdenza complementare – si inserisce in un sistema di vigilanza articolato che vede il coinvolgimento di diverse istituzioni, ciascuna con specifiche competenze. 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 tecnici svolti dalla COVIP.

Pur reputando coerente con la rilevanza pubblica del risparmio previdenziale gestito dagli enti il mantenimento di un siffatto sistema di vigilanza, deve tuttavia rilevarsi come esso poggi su una normativa, da un lato, datata, in quanto incentrata su

una disciplina risalente ai decreti di privatizzazione degli enti stessi, prevalentemente basata sulla repressione di violazioni di legge, con il conseguente commissariamento; dall'altro, incompleta, non risultando ancora adottato il regolamento, previsto dall'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, volto ad introdurre disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, di conflitti di interesse e di banca depositaria.

A tale ultimo riguardo deve comunque rilevarsi che, nell'ambito dell'*iter* di emanazione di tale regolamento, lo scorso 24 febbraio è intervenuto il parere favorevole del Consiglio di Stato sul testo trasmesso dal Ministero dell'economia.

In un siffatto quadro normativo la COVIP ha comunque svolto le proprie funzioni di controllo sugli enti, riferendo ai Ministeri vigilanti gli esiti degli accertamenti condotti – anche tramite specifiche ispezioni *in loco* – per le valutazioni di competenza. In attuazione delle previsioni contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012, la COVIP ha in particolare prodotto dettagliate relazioni annuali, per singolo ente, contenenti informazioni sulla complessiva articolazione delle attività detenute, sia di natura mobiliare sia immobiliare, sulle modalità di definizione della politica di investimento adottata e sui relativi criteri di attuazione, sull'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e sul sistema di controllo della gestione finanziaria.

Sulla base di tale attività è oggi possibile disporre su base omogenea di un insieme di dati e di informazioni sulla composizione delle attività detenute dagli enti e sulle caratteristiche della relativa gestione finanziaria.

La disponibilità di dati e di informazioni così articolati – oltre a costituire il presupposto per l'adozione da parte dei Ministeri vigilanti delle iniziative di competenza in ordine alla gestione dei singoli enti o anche per l'analisi di impatto di possibili nuove regolamentazioni – concorre alla formazione di un patrimonio informativo, in progressiva crescita. Tale patrimonio costituisce la base su cui può essere promosso un efficientamento del sistema di vigilanza sugli enti, volto prioritariamente a migliorarne la *governance*, a garantirne la corretta e adeguata gestione e l'equilibrio economico-finanziario, rafforzando in tal modo la tutela del risparmio previdenziale da essi detenuto.

\* \* \*

Alla luce delle evidenze emerse dalla rilevazione effettuata per il 2014, risulta che alla fine di detto anno le attività detenute dagli enti ammontavano complessivamente – a valori di mercato – a 71,9 miliardi di euro rispetto ai 65,6 di fine 2013, registrando un aumento del 9,6 per cento. Di questi, circa 67,7 miliardi di euro (pari al 94,2 per cento) sono detenuti dagli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994, tenuto anche conto delle risorse facenti capo alle tre gestioni separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 (per un totale di 687,6 milioni di euro); il resto è detenuto dagli enti di cui al citato Decreto lgs. 103/1996.

Tav. 7.1

**Enti previdenziali privati di base. Composizione delle attività a valori di mercato.***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2013		2014	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	4.916	7,5	6.608	9,2
Titoli di Stato	12.938	19,7	15.238	21,2
Altri titoli di debito	6.530	9,9	6.612	9,2
- quotati	3.108	4,7	2.866	4,0
- non quotati	3.422	5,2	3.746	5,2
Titoli di capitale	4.075	6,2	5.816	8,1
- quotati	4.006	6,1	5.538	7,7
- non quotati	69	0,1	278	0,4
OICR armonizzati	8.305	12,7	8.775	12,2
- di cui: componente obbligazionaria <sup>(1)</sup>	3.566	5,4	3.477	4,8
- di cui: componente azionaria <sup>(1)</sup>	3.172	4,8	3.227	4,5
OICR non armonizzati	10.425	15,9	12.769	17,8
- di cui: fondi immobiliari	7.453	11,4	9.872	13,7
- di cui: fondi di private equity	686	1,0	834	1,2
Immobili	11.521	17,6	8.754	12,2
Partecipazioni in società immobiliari	582	0,9	512	0,7
Polizze assicurative	435	0,7	415	0,6
Altre attività	5.913	9,0	6.409	8,9
<b>Totale</b>	<b>65.640</b>	<b>100,0</b>	<b>71.908</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>				
<b>Investimenti in real estate</b>	<b>19.556</b>	<b>29,8</b>	<b>19.138</b>	<b>26,6</b>
- Immobili	11.521	17,6	8.754	12,2
- Fondi immobiliari	7.453	11,4	9.872	13,7
- Partecipazioni in società immobiliari	582	0,9	512	0,7
<b>Investimenti in titoli di debito</b>	<b>23.034</b>	<b>35,0</b>	<b>25.327</b>	<b>35,2</b>
- Titoli di Stato	12.938	19,7	15.238	21,2
- Altri titoli di debito	6.530	9,9	6.612	9,2
- Componente obbligazionaria tramite OICR armonizzati <sup>(1)</sup>	3.566	5,4	3.477	4,8
<b>Investimenti in titoli di capitale</b>	<b>7.247</b>	<b>11,0</b>	<b>9.043</b>	<b>12,6</b>
- Titoli di capitale	4.075	6,2	5.816	8,1
- Componente azionaria tramite OICR armonizzati <sup>(1)</sup>	3.172	4,8	3.227	4,5

(1) Si tratta dei titoli di debito e di capitale sottostanti agli OICR armonizzati (cfr. Glossario, voce "Principio del look through"); informazione disponibile per oltre il 90 per cento degli stessi OICR armonizzati.

Gli investimenti in titoli obbligazionari risultano pari a 21,8 miliardi di euro e costituiscono la quota più rilevante delle attività detenute (30,4 per cento). La componente dei titoli governativi, comprensiva anche di titoli emessi da organismi sovranazionali, ammonta a poco più di 15 miliardi di euro, pari al 21,2 per cento, registrando un incremento di 1,5 punti percentuali rispetto al 2013. Di questi, l'85 per cento è costituito da emissioni di paesi dell'area euro (il 68,3 per cento è riferibile alla Repubblica italiana).

Gli altri titoli di debito – per il 56,7 per cento non quotati – ammontano a 6,6 miliardi di euro (9,2 per cento delle attività totali), in diminuzione di 0,7 punti percentuali sul 2013; circa i tre quarti si riferiscono a imprese finanziarie e due terzi fanno riferimento a emittenti residenti nell’Unione europea.

La gran parte dei titoli di debito non quotati è costituita da obbligazioni strutturate – oggetto di risalenti operazioni di investimento – che ammontano a 3,2 miliardi di euro, pari al 4,4 per cento delle attività totali, in diminuzione di 0,4 punti percentuali rispetto al 2013. Poco meno dei tre quarti di tali titoli fa capo a un solo Ente, per il quale essi rappresentano il 12,5 per cento delle attività totali; il restante è distribuito tra 11 enti, per uno dei quali la presenza delle obbligazioni in questione interessa anche le due gestioni patrimonialmente separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, per un totale quindi di 13 gestioni: in 9 di esse l’incidenza di tali strumenti non supera il 4 per cento, mentre nelle rimanenti 4 è compresa tra il 5 e il 10 per cento.

L’investimento in titoli di capitale, per la quasi totalità rappresentato da titoli quotati, ammonta a 5,8 miliardi di euro (8,1 per cento delle attività totali), in aumento di 1,9 punti percentuali rispetto al 2013. Tali strumenti finanziari fanno riferimento per oltre la metà a imprese residenti nell’Unione europea.

Al fine di disporre di una più completa rappresentazione della composizione delle attività detenute dagli enti in termini di titoli di debito e titoli di capitale, occorre fare riferimento anche alla componente obbligazionaria e azionaria presente nei portafogli degli OICR armonizzati investiti dagli enti stessi.

Al riguardo, nel caso in cui l’incidenza degli OICR armonizzati risulti superiore al 10 per cento delle attività totali del singolo ente, la COVIP ha chiesto di fornirne la composizione in termini di titoli di debito e di capitale sottostanti (cosiddetto “Principio del *look through*”). Alcuni enti hanno peraltro reso disponibili tali informazioni anche nel caso in cui il peso di questi strumenti finanziari risultasse inferiore al predetto limite, sicché è disponibile un dato riferibile alla gran parte degli OICR armonizzati (oltre il 90 per cento del totale).

Considerando quindi la componente obbligazionaria e azionaria presente tra le attività detenute da tali OICR, l’ammontare dei titoli di debito sale a 25,3 miliardi di euro (pari al 35,2 per cento delle attività totali) e quello dei titoli di capitale arriva a 9 miliardi di euro (corrispondente al 12,6 per cento).

Gli investimenti in OICR ammontano nel complesso a 21,5 miliardi di euro rappresentando una quota rilevante delle attività detenute (30 per cento), in aumento di 1,4 punti percentuali rispetto al 2013.

Gli OICR armonizzati, pari a 8,8 miliardi di euro, rappresentano il 12,2 per cento delle attività totali, in diminuzione di 0,5 punti percentuali rispetto al 2013, e sono costituiti in prevalenza da fondi obbligazionari (5,6 per cento delle attività totali) e azionari (4,6 per cento delle attività totali).

Gli OICR non armonizzati, pari a 12,8 miliardi di euro, presentano un'incidenza del 17,8 per cento, in aumento di 1,9 punti percentuali rispetto al 2013; per essi sussistono inoltre 1,4 miliardi di euro di residui impegni di sottoscrizione. La gran parte (77,3 per cento) è costituita da fondi immobiliari (9,9 miliardi di euro, pari al 13,7 per cento delle attività totali). Sono presenti fondi di *private equity* per un ammontare di 834 milioni di euro (1,2 per cento delle attività totali).

Gli immobili direttamente di proprietà degli enti ammontano a 8,8 miliardi di euro e costituiscono il 12,2 per cento delle attività totali, con una riduzione rispetto al 2013 di 5,4 punti percentuali. Essi sono principalmente destinati a uso residenziale (46,4 per cento) e a uso uffici (28,2 per cento).

Nel considerare la riduzione degli investimenti diretti in immobili, va peraltro osservato che su di essa hanno inciso in misura significativa i conferimenti operati a favore di fondi immobiliari "dedicati" (ossia quelli di cui l'ente è sostanzialmente l'unico quotista), con conseguente incremento del peso degli OICR non armonizzati. Tali operazioni portano 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; va tuttavia rilevato che tali operazioni, differentemente da quelle di vendita, non danno luogo a proventi monetari effettivi.

Gli investimenti nel *real estate*, considerando sia quelli diretti sia quelli indiretti effettuati tramite fondi immobiliari e partecipazioni in società immobiliari controllate dagli enti (512 milioni di euro, pari allo 0,7 per cento delle attività totali), si attestano quindi a 19,1 miliardi di euro, pari al 26,6 per cento degli attivi complessivi, in diminuzione di 0,4 miliardi (3,2 punti percentuali) rispetto al 2013. Se si estende l'orizzonte di valutazione anche al 2012, si osserva che il peso della componente immobiliare è sceso di 6 punti percentuali in due anni.

Con riguardo all'incidenza di tale componente sulle attività detenute dai singoli enti (ovvero dalle tre gestioni patrimonialmente separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 da due enti di cui al Decreto lgs. 509/1994), si rileva una percentuale superiore al 30 per cento in 9 casi, di cui uno riferito a un ente *ex* Decreto lgs. 103/1996; in particolare, il peso percentuale si colloca per 5 enti tra il 48,4 e il 52 per cento. Per un ente con un'esposizione di poco superiore al 30 per cento, va peraltro evidenziata la connotazione della componente immobiliare, che risulta in realtà strumentale a erogare le particolari tipologie di prestazioni offerte (prevalentemente di tipo formativo) alla relativa platea di riferimento.

Nelle attività complessivamente detenute sono infine presenti liquidità per 6,6 miliardi di euro (9,2 per cento), polizze assicurative di Ramo I, III e V per 415 milioni di euro (0,6 per cento) e altre poste per 6,4 miliardi di euro (8,9 per cento), di cui 4,9 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

Avuto specifico riguardo agli investimenti nel “sistema Paese”, si rileva che essi superano quelli non domestici; i primi ammontano infatti a 32,9 miliardi di euro, pari al 45,8 per cento delle attività totali, mentre i secondi si attestano a 25,6 miliardi di euro, corrispondenti al 35,5 per cento delle attività totali.

I titoli di Stato italiani sono 10,4 miliardi di euro, pari al 14,5 per cento delle attività totali, e rappresentano il 68,3 per cento dei titoli governativi in portafoglio.

I titoli di debito e di capitale riferibili a imprese nazionali ammontano rispettivamente a 1,1 miliardi di euro e 1,5 miliardi di euro; si tratta di investimenti complessivi per 2,6 miliardi di euro pari al 3,6 per cento delle attività totali.

Per quanto riguarda gli investimenti domestici effettuati per il tramite di OICR, la componente riferibile a quelli armonizzati ammonta a 484 milioni di euro (0,7 per cento delle attività totali), mentre la componente riferibile a quelli non armonizzati è pari a 10,1 miliardi di euro (14,1 per cento delle attività totali), di cui la quasi totalità è costituita da fondi immobiliari (9,2 miliardi di euro, corrispondente al 12,9 per cento delle attività totali).

La quota più rilevante degli investimenti domestici è quella nel *real estate*, la quale, considerando – oltre alla suddetta componente dei fondi immobiliari – gli immobili di proprietà e le partecipazioni in società immobiliari (come evidenziato in precedenza, pari rispettivamente a 8,8 miliardi di euro e a 512 milioni di euro), ammonta nel complesso a 18,5 miliardi di euro, corrispondenti al 25,8 per cento delle attività totali.

Si ritiene utile osservare che, laddove il peso degli investimenti domestici e di quelli non domestici fosse rapportato, invece che al totale degli attivi, a un aggregato che esclude la liquidità, le polizze assicurative e le altre attività (in larga misura crediti contributivi), ponendo dunque al denominatore l'importo di 58,5 miliardi di euro, l'incidenza delle due componenti sarebbe rispettivamente pari al 56,3 per cento per gli investimenti domestici e al 43,7 per cento per quelli non domestici.



Tav. 7.2

**Enti previdenziali privati di base. Investimenti domestici e non domestici.***(dati di fine 2014; importi in milioni di euro)*

	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Investimenti complessivi	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>						
Titoli di Stato	10.408	14,5	4.830	6,7	15.238	21,2
Altri titoli di debito	1.098	1,5	5.514	7,7	6.612	9,2
- quotati	....	....	....	....	2.866	4,0
- non quotati	....	....	....	....	3.746	5,2
Titoli di capitale	1.517	2,1	4.299	6,0	5.816	8,1
- quotati	....	....	....	....	5.538	7,7
- non quotati	....	....	....	....	278	0,4
OICR armonizzati <sup>(1)</sup>	484	0,7	8.291	11,5	8.775	12,2
OICR non armonizzati <sup>(2)</sup>	10.148	14,1	2.621	3,7	12.769	17,8
- di cui: fondi immobiliari <sup>(2)</sup>	9.245	12,9	627	0,8	9.872	13,7
Immobili	8.754	12,2	-	-	8.754	12,2
Partecipazioni in società immobiliari	512	0,7	-	-	512	0,7
<b>Totale</b>	<b>32.921</b>	<b>45,8</b>	<b>25.555</b>	<b>35,5</b>	<b>58.476</b>	<b>81,3</b>
Liquidità					6.608	9,2
Polizze assicurative					415	0,6
Altre attività					6.409	8,9
<b>Totale complessivo</b>					<b>71.908</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>						
<b>Investimenti nella componente real estate</b>	<b>18.511</b>	<b>25,8</b>	<b>627</b>	<b>0,8</b>	<b>19.138</b>	<b>26,6</b>
- immobili	8.754	12,2	-	-	8.754	12,2
- fondi immobiliari <sup>(2)</sup>	9.245	12,9	627	0,8	9.872	13,7
- partecipazioni in società immobiliari	512	0,7	-	-	512	0,7

(1) In base alle informazioni disponibili, per oltre il 90 per cento degli OICR armonizzati, sulla relativa composizione in termini di titoli di debito e di capitale domestici (cosiddetto "Principio look through"), è stata stimata la ripartizione tra componente domestica e non della restante quota di tali strumenti finanziari.

2) Non essendo disponibili dati sulla composizione dei portafogli detenuti, si è fatto riferimento alla relativa domiciliazione in Italia, reputata attendibile approssimazione della connotazione domestica degli investimenti sottostanti.

Relativamente infine al modello gestionale delle risorse detenute, risulta che il 52,3 per cento di esse (3,5 punti percentuali in meno rispetto al 2013), pari a 37,6 miliardi di euro, è costituito da attività gestite direttamente sulla base delle determinazioni assunte dagli organi di amministrazione degli enti.

Il 27,6 per cento (2,7 punti percentuali in più rispetto al 2013), pari a 19,8 miliardi di euro, è costituito dalle attività gestite attraverso OICR, diversi da quelli mobiliari "dedicati" (vale a dire quelli di cui l'ente è sostanzialmente l'unico quotista), e polizze assicurative.

Il restante 20,1 per cento, pari a 14,4 miliardi di euro, è rappresentato dalle attività gestite per il tramite di appositi mandati di gestione (anche in fondi comuni di

investimento) conferiti a intermediari specializzati oppure mediante OICR/comparti di OICR mobiliari “dedicati”. Tale ultima situazione è relativa a tre enti che si sono avvalsi di OICR armonizzati di diritto lussemburghese (peraltro, per uno di essi tale situazione – di portata oramai residuale – è in via di superamento per effetto dell’avvio della procedura di liquidazione del veicolo lussemburghese).

Le suddette attività fanno capo a 44 gestori; di questi, 5 ne gestiscono il 51,7 per cento, con una percentuale massima di *asset under management* pari al 15,1 per cento; per i restanti 39 la percentuale massima di risorse in gestione è pari al 4,9 per cento.

Complessivamente le attività la cui gestione fa capo a intermediari specializzati (ossia quelle rappresentate dai mandati di gestione, dagli OICR/comparti di OICR mobiliari “dedicati”, dagli altri OICR e dalle polizze assicurative) ammontano quindi a 34,3 miliardi di euro, pari al 47,7 per cento del totale (in crescita di 3,5 punti percentuali rispetto al 2013).

### 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	
	Importi	%	Importi	%
Attività gestite indirettamente	12.665	19,3	14.443	20,1
Attività gestite tramite OICR e polizze assicurative	16.366	24,9	19.826	27,6
Attività gestite direttamente	36.609	55,8	37.639	52,3
<b>Totale</b>	<b>65.640</b>	<b>100,0</b>	<b>71.908</b>	<b>100,0</b>

\* \* \*

È utile rilevare incidentalmente come la complessiva situazione patrimoniale degli enti, come sopra rappresentata, si presenti diversa – per taluni aspetti anche in maniera significativa – da quella risultante dai relativi bilanci consuntivi, dal momento che questi solo in parte esprimono i valori di mercato delle attività detenute alla data di chiusura dell’esercizio. I bilanci, in assenza di una specifica normativa, sono infatti predisposti prendendo a riferimento la disciplina dettata in materia dal codice civile per le società per azioni, la quale prevede in sintesi, per quanto qui di interesse, che:

- le attività immobilizzate sono valorizzate al costo di acquisto, con obbligo di svalutazione nel caso in cui tale valore risulti inferiore a quello corrente alla data di chiusura dell’esercizio e tale differenza venga considerata come “perdita durevole” (la cui sussistenza, in circa la metà degli enti, viene peraltro verificata sulla base di specifici criteri quantitativi e/o qualitativi, che risultano tuttavia piuttosto eterogenei);

- le attività che non costituiscono immobilizzazioni (rientranti nel cosiddetto “attivo circolante”) sono valorizzate al minor valore tra il costo di acquisto e il valore corrente alla data di chiusura dell’esercizio.

In presenza di movimenti ribassisti c’è pertanto un obbligo di allineamento dei valori delle attività detenute a quelli di mercato, che per le immobilizzazioni è comunque subordinato alla verifica della perdita durevole di valore; in caso di movimenti rialzisti, l’allineamento ai maggiori valori correnti – in presenza di precedenti svalutazioni – può invece avvenire solamente sino alla concorrenza dell’originario costo di acquisto delle attività detenute.

Sulla contabilizzazione delle attività detenute, e in particolare di quelle immobilizzate, incide anche la modalità di rappresentazione dei cosiddetti “fondi rettificativi” (costituiti per rilevare svalutazioni e/o riprese di valore ovvero per fini meramente prudenziali) che in alcuni casi sono evidenziati tra le passività dello stato patrimoniale, come previsto dallo schema di bilancio degli enti adottato a giugno 1996 dalla Ragioneria Generale dello Stato, mentre in altri sono riportati in diminuzione diretta delle corrispondenti attività, le quali sono pertanto indicate nello stato patrimoniale al netto di tali rettifiche.

Peraltro, la medesima difformità di rappresentazione contabile riguarda anche i fondi di ammortamento, incidendo in particolare – per quanto qui di interesse – sui valori contabili degli immobili di proprietà. In proposito giova altresì rilevare che in diversi casi il meccanismo dell’ammortamento interessa non solo i cespiti aventi una destinazione d’uso strumentale (ad es. sede), ma il complesso dei cespiti detenuti pur nella loro connotazione di tipica forma di investimento delle risorse a disposizione; proprio in virtù di tale connotazione, alcuni enti hanno interrotto, negli anni recenti, l’ammortamento dei cespiti non strumentali.

\* \* \*

Sotto il profilo delle informazioni acquisite sulle modalità di definizione della politica di investimento e sui relativi criteri di attuazione, sull’articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e sul sistema di controllo della gestione finanziaria, la rilevazione effettuata ai fini del referto inerente al 2014 ha messo in evidenza i seguenti principali aspetti di rilievo.

Sul piano generale va rilevato che per i suddetti profili ancora si riscontra un elevato grado di eterogeneità di comportamenti; ciò anche per effetto della mancata adozione della specifica disciplina in materia di investimenti prevista dall’art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011.

A fine 2014, 14 enti disponevano di una disciplina interna volta alla formalizzazione e proceduralizzazione di uno o più aspetti inerenti alle modalità di definizione della politica di investimento e ai 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. Alcuni di questi enti hanno adottato tale regolamentazione solamente in tempi recenti, con la conseguenza che la relativa implementazione operativa non risultava ancora pienamente realizzata. I restanti sei enti non hanno ancora provveduto alla formalizzazione della documentazione relativa alla regolamentazione dei processi di cui sopra, anche se quattro di essi avevano comunque rappresentato l'intenzione di voler procedere, nel breve periodo, alla predisposizione di una siffatta regolamentazione interna.

Nell'ambito degli enti che si sono già dotati di forme di regolamentazione interna in materia degli investimenti, cinque enti hanno sottoposto tali documenti ai Ministeri del lavoro e dell'economia ai fini dell'approvazione ai sensi dell'art. 3, comma 2, lett. a), del Decreto lgs. 509/1994.

Nelle more dell'adozione del regolamento previsto dal sopra menzionato art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, gli enti hanno preso principalmente a riferimento, ai fini della predisposizione di tale regolamentazione interna, 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.

In proposito va tuttavia evidenziato che la disciplina prevista in materia di previdenza complementare – non essendo cogente per gli enti – è stata spesso significativamente rielaborata sulla base di scelte riconducibili all'autonomia decisionale dei singoli enti. Ne è disceso che i documenti adottati si presentano comunque assai variegati sotto l'aspetto della struttura e dei contenuti: in diversi casi, 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, con conseguenti rischi di incongruenza e duplicazione dei contenuti e confusione anche in termini di ordine gerarchico degli stessi.

Relativamente alle modalità di definizione della politica di investimento in termini di obiettivi di rendimento perseguiti e di connessi profili di rischio, 13 enti hanno utilizzato specifiche analisi di tipo *asset and liability management* (ALM) – predisposte dall'*advisor* – finalizzate a definire l'obiettivo di rendimento in grado di assicurare la sostenibilità del regime previdenziale nel lungo periodo.

Sotto il profilo della *governance* adottata in materia di investimenti, come risultante anche dai sopra menzionati documenti, gli enti si presentano dotati di assetti variamente articolati, anche in funzione della dimensione delle attività detenute e della

complessità della politica di investimento perseguita. Tali assetti hanno comunque alcuni tratti comuni.

In particolare, 17 enti prevedono la presenza di una commissione consiliare consultiva (in tre casi distinta per componente mobiliare e immobiliare), la cui composizione si presenta piuttosto variegata, prevedendosi comunque solitamente la partecipazione dei soggetti – sia interni sia esterni – coinvolti nel processo di investimento.

In 19 enti è presente 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 enti dispongono inoltre di una unità organizzativa specificamente dedicata agli investimenti immobiliari.

Infine, 18 enti hanno fatto ricorso a uno (11 enti) o più *advisor* (7 enti), 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, quali l'analisi di tipo *asset and liability management* (ALM), la definizione dell'*asset allocation* strategica/tattica e la selezione degli strumenti finanziari/gestori.

\* \* \*

Nel corso del 2015 la COVIP ha svolto, oltre all'ordinaria attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per la predisposizione del referto annuale da rendere ai Ministeri vigilanti, approfondimenti su specifici aspetti della complessiva gestione finanziaria degli enti previdenziali privati di base.

Va innanzitutto rilevato che nell'anno in esame la COVIP ha iniziato a utilizzare, nell'ambito delle prerogative preordinate all'esercizio della propria attività di controllo, anche 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 proprio nell'ambito delle analisi cartolari poste in essere ai fini dell'attività di referto annuale.

Gli accertamenti ispettivi, le cui risultanze sono state prontamente portate a conoscenza dei Ministeri vigilanti per le conseguenti valutazioni di competenza, hanno interessato due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994 e hanno posto particolare attenzione sulla *governance* degli investimenti, sulla correttezza e linearità del processo decisionale seguito nelle scelte di investimento, sul ruolo degli *advisor*, sui sistemi di controllo della gestione finanziaria, nonché su specifiche operazioni poste in essere. A tale ultimo riguardo, va rilevato come per uno dei due enti era stata l'attività di investimento in obbligazioni strutturate di tipo *credit linked note* – realizzata in un ambito che appariva totalmente destrutturato già a esito dell'analisi cartolare finalizzata al referto annuale – che aveva suggerito di condurre un approfondimento *in loco*.

Più in dettaglio, in un caso è stata riscontrata una limitata capacità di analisi autonoma delle proposte e delle valutazioni dell'*advisor* da parte dei diversi organi coinvolti nel processo di investimento (consiglio di amministrazione, comitato esecutivo e commissioni consultive), nonché della Direzione finanza nell'espletamento della sua attività a supporto di detti organi.

La rilevata limitatezza del ruolo di quest'ultima ha inoltre connotato in termini problematici un assetto in cui l'*advisor* è chiamato a svolgere la propria attività in materia sia di supporto nelle decisioni di investimento, sia di controllo dei risultati da queste prodotte; assetto, questo, che, in una siffatta situazione, si reputa richieda l'adozione di soluzioni correttive idonee a prevenire, nell'ambito dell'operatività effettivamente realizzata, eventuali criticità riconducibili al potenziale conflitto di interesse caratterizzante l'*advisor* proprio in virtù delle complessive attività svolte.

Nell'altro caso sono state riscontrate numerose e significative criticità nel processo decisionale in materia di investimenti, principalmente conseguenza della mancata osservanza della stringata disciplina interna (peraltro parcellizzata tra diversi documenti). Nello specifico, il potere di proposta attribuito al direttore generale è risultato essere stato sovente esercitato senza il previsto supporto del Servizio finanziario e dell'*advisor*; il potere deliberativo attribuito al Presidente è risultato essere stato sovente esercitato senza il previsto consulto preventivo della competente commissione consiliare consultiva e senza la prevista informativa successiva al consiglio di amministrazione.

Anche in questo caso la riscontrata inadeguatezza del Servizio finanziario ha connotato in termini problematici un assetto in cui l'*advisor* è chiamato a svolgere la propria attività in materia sia di supporto nelle decisioni di investimento, sia di controllo dei risultati da queste prodotte; assetto su cui valgono le medesime considerazioni espresse in precedenza.

Sul finire del 2015 – successivamente all'adozione da parte della Banca d'Italia dei provvedimenti *ex* Decreto lgs. 180/2015 nei confronti di quattro banche in amministrazione straordinaria (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti) – la COVIP ha provveduto ad acquisire specifiche informazioni in merito all'esposizione degli enti nei confronti di dette banche, realizzata attraverso depositi, titoli di debito, titoli di capitale e qualunque altra eventuale forma.

La suddetta rilevazione – le cui risultanze sono state portate all'attenzione dei Ministeri vigilanti – ha evidenziato che alla data di adozione dei suddetti 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 suddetti provvedimenti) e depositi (che al 31 dicembre 2015 avevano un'incidenza sulle attività totali a valori di mercato pari allo 0,053 per cento).

Nei primi mesi del corrente anno, la COVIP ha condotto un approfondimento nei confronti di un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 a seguito di alcuni articolati esposti pervenuti. In particolare, per quanto di competenza, l'istruttoria 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, nonché la *governance* del fondo immobiliare "dedicato" con specifico riguardo ai comitati di comparto in cui l'ente è presente con i propri rappresentanti.

Nel corso del 2015 sono state poi effettuate ulteriori analisi istruttorie per rispondere a specifiche richieste formulate dai Ministeri vigilanti. Nell'ambito di tali iniziative rientra uno specifico parere reso a questi ultimi ai sensi dell'art. 2, comma 4, del DM Lavoro del 5 giugno 2012. Tale disposizione prevede infatti che la COVIP eserciti la propria attività di controllo sugli enti "*anche su specifica richiesta del Ministero del lavoro e delle politiche sociali e del Ministero dell'economia e delle finanze, per la valutazione dei processi finalizzati all'assunzione, da parte dei citati Enti, di iniziative aventi natura di investimento finanziario*". In particolare, detta valutazione ha riguardato un'operazione prospettata da un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 come un finanziamento a favore di uno schema avente lo scopo di assicurare talune prestazioni alla medesima collettività di riferimento dell'ente stesso.

La COVIP ha inoltre reso la richiesta valutazione sul documento di disciplina degli investimenti adottato da un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 ricevuto dai suddetti Ministeri ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lett. *a*), del Decreto lgs. 509/1994.

\* \* \*

Anche nel corso del 2015 la COVIP ha proseguito la collaborazione con il Ministero dell'economia e delle finanze finalizzata alla definizione delle specifiche disposizioni in materia di investimenti degli enti previdenziali privati di base, di conflitti di interesse e di banca depositaria; disposizioni che, ai sensi dell'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, devono tener conto dei principi caratterizzanti in materia il settore dei fondi pensione (artt. 6 e 7 del Decreto lgs. 252/2005) e dell'esigenza che la gestione economico-finanziaria degli enti assicuri l'equilibrio di bilancio mediante l'adozione di provvedimenti coerenti con le risultanze dei bilanci tecnici (art. 2, comma 2, del Decreto lgs. 509/1994).

Nell'ambito dell'*iter* di emanazione – non ancora intervenuta – del regolamento recante le suddette disposizioni, la COVIP ha rilasciato il parere di competenza e lo scorso 24 febbraio il Consiglio di Stato ha reso le proprie favorevoli valutazioni sullo schema trasmesso dal predetto Ministero.

Tenuto conto che lo schema di decreto sottoposto all'esame del Consiglio di Stato contiene, tra l'altro, alcuni limiti quantitativi agli investimenti, si ritiene utile fornire alcune evidenze preliminari in merito alla situazione degli enti rispetto a questi ultimi; vengono presi in considerazione solamente i limiti per i quali i dati attualmente disponibili (oggetto del referto sul 2014) già consentono di effettuare talune valutazioni. Nello specifico si tratta dei seguenti valori:

- 35 per cento per gli investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi quelli immobiliari e in azioni/quote di OICR alternativi (Fondi di Investimento Alternativi – FIA, *cfr. Glossario*);
- all'interno del suddetto limite, 30 per cento per gli investimenti immobiliari (ossia, beni immobili e diritti reali immobiliari; azioni/quote di FIA italiani immobiliari *ex art. 1, comma 1, lett. q)*, del DM Economia 30/2015; azioni/quote di società immobiliari *ex art. 1, comma 1, lett. r)*, di detto decreto; azioni/quote di FIA UE o non UE che investono prevalentemente in beni immobili e diritti reali immobiliari);
- 10 per cento per gli investimenti in FIA diversi da quelli immobiliari.

In base alle previsioni contenute nello schema di decreto, gli investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati in eccesso rispetto al suddetto limite del 35 per cento devono essere ricondotti entro tale valore in un arco temporale massimo di 10 anni dall'entrata in vigore del decreto stesso.

I suddetti limiti sono parametrati alle “disponibilità complessive” definite dallo schema di decreto come “*differenza tra le attività a valore corrente, considerate al netto dei crediti per contributi previdenziali scaduti da più di sei mesi, e le passività diverse da quelle connesse alle prestazioni istituzionali dell'ente, valutate anch'esse a valore corrente*”. Ai fini della determinazione di tale grandezza, nell'analisi condotta è stato utilizzato il totale dei crediti di natura contributiva, non essendo disponibili informazioni sulla relativa scadenza temporale (le “disponibilità complessive” così calcolate – pari a 67 miliardi di euro, a fronte di 71,9 miliardi di euro di attività totali – potrebbero essere pertanto sottostimate rispetto a quelle effettivamente in essere sulla base della suddetta definizione).

Dall'analisi effettuata con riferimento a fine 2014 emerge che 10 enti superano il limite del 35 per cento inerente all'investimento in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi gli investimenti immobiliari e in azioni/quote di FIA.

La quota eccedente il limite in questione ammontava – per il complesso dei suddetti 10 enti – a circa 8 miliardi di euro; per i restanti enti il *plafond* disponibile per arrivare a saturare il menzionato limite era pari, a fine 2014, a circa 4,8 miliardi di euro. Il saldo di sistema per nuovi investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati era quindi negativo per 3,2 miliardi di euro.



Tenuto conto che gli investimenti nella cosiddetta “economia reale” sono sovente realizzati proprio tramite FIA, va inoltre rilevato che per i suddetti 10 enti la possibilità di effettuare nuovi investimenti di tal genere risulterebbe quindi limitata alle attività finanziarie a medio o lungo termine individuate dal DM Economia 19 giugno 2015 (attuativo dell’art. 1, comma 91, della Legge 190/2014), le quali possono essere detenute, anche in deroga al limite in questione, entro il 5 per cento delle disponibilità complessive. Ciò fermo restando il generale principio dell’adeguata diversificazione degli investimenti che in ogni caso deve essere tenuto in considerazione in sede di effettuazione di eventuali nuovi impieghi di tal genere.

A fine 2014, il *plafond* per gli impieghi nelle attività finanziarie contemplate dal suddetto Decreto valeva, per i 10 enti che superavano il limite del 35 per cento inerente all’investimento in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, circa 1,8 miliardi di euro; per i restanti tale valore ammontava a circa 1,5 miliardi di euro.

In 11 enti viene superato il limite del 30 per cento riguardante gli investimenti immobiliari; di questi, solamente due non rientrano anche nel novero degli enti che eccedono il limite trattato in precedenza.

Infine, tre enti superano il limite del 10 per cento inerente agli investimenti in FIA diversi da quelli immobiliari.



## **8. La previdenza complementare in ambito internazionale**

### **8.1 L'evoluzione generale**

Secondo dati provvisori raccolti in sede OCSE, a fine 2015 le attività dei fondi pensione dell'area OCSE sono risultate pari a circa 25.000 miliardi di dollari, dato di poco inferiore a quello già registrato l'anno precedente e pari all'84,5 per cento del PIL dell'area. Considerando anche le forme pensionistiche diverse dai fondi pensione autonomi (principalmente, riserve nei bilanci delle imprese e contratti di assicurazione a scopo pensionistico), sulla base dei dati OCSE, si può valutare che le risorse complessivamente destinate a prestazioni pensionistiche nell'area siano vicine ai 40.000 miliardi di dollari.

L'andamento del dato aggregato è condizionato dall'apprezzamento del dollaro che ha avuto luogo nel corso del 2015 rispetto alle principali valute, con l'esclusione dello *yen*. Se non si tiene conto degli Stati Uniti, che peraltro continuano a rappresentare il 58 per cento del totale delle attività dei fondi pensione dell'area, nei principali paesi tali attività, se misurate in valuta nazionale, risultano infatti in crescita.

L'ammontare delle attività detenute dai fondi pensione supera il valore del rispettivo prodotto interno lordo nazionale nei Paesi Bassi (178 per cento), in Islanda (149 per cento), in Svizzera (125 per cento) e in Australia (118 per cento). Le risorse in gestione rimangono inferiori a un quarto del rispettivo valore del prodotto interno lordo in 21 paesi dell'area OCSE, tra cui Austria, Belgio, Francia, Germania, Spagna e Italia.

Tav. 8.1

**Fondi pensione nei paesi OCSE. Attività.***(dati di fine 2015, miliardi di dollari)*

<b>Paese</b>	<b>Totale attività</b>	<b>% rispetto al PIL</b>	<b>Var. % 2014/2015<sup>(1)</sup></b>
Australia	1.455	117,7	10,1
Austria	21	5,8	3,3
Belgio	27	5,9	8,5
Canada	1.182	79,8	5,2
Cile	155	69,6	8,9
Corea	116	8,8	25,6
Danimarca	130	44,8	-4,7
Estonia	3	12,8	18,5
Finlandia	115	50,8	..
Francia	13	0,6	17,6
Germania	217	6,6	2,4
Giappone	1.326	32,0	1,6
Grecia	1	0,6	2,8
Irlanda	115	49,1	..
Islanda	25	149,2	12,0
Israele	161	54,5	5,1
Italia	125	7,0	6,5
Lussemburgo	2	2,8	-2,7
Messico	162	15,4	4,2
Norvegia	32	9,0	8,7
Nuova Zelanda	36	22,2	21,8
Paesi Bassi	1.318	178,4	1,7
Polonia	37	8,0	-5,6
Portogallo	20	10,1	3,8
Regno Unito	2.695	97,5	1,9
Repubblica Ceca	15	8,3	10,0
Repubblica Slovacca	9	10,3	1,2
Slovenia	2	4,3	4,2
Spagna	113	9,6	3,7
Stati Uniti	14.299	79,7	-0,9
Svezia	45	9,1	4,4
Svizzera	804	124,7	2,6
Turchia	15	2,2	24,0
Ungheria	5	4,1	5,7
<b>Totale</b>	<b>24.794</b>	<b>84,5</b>	<b>-1,6</b>

Fonte: OCSE, dati provvisori.

(1) Variazioni del valore delle attività espresse in valuta nazionale.

Il ruolo che la previdenza complementare svolge dunque nei diversi paesi è molto diversificato. Esso varia in primo luogo in funzione della dimensione delle prestazioni offerte dalla componente pubblica. Dove tale componente ha offerto finora pensioni abbastanza generose, il sistema complementare è meno sviluppato; dove invece le pensioni pubbliche sono più ridotte, il sistema complementare ha spesso già raggiunto dimensioni di rilievo.

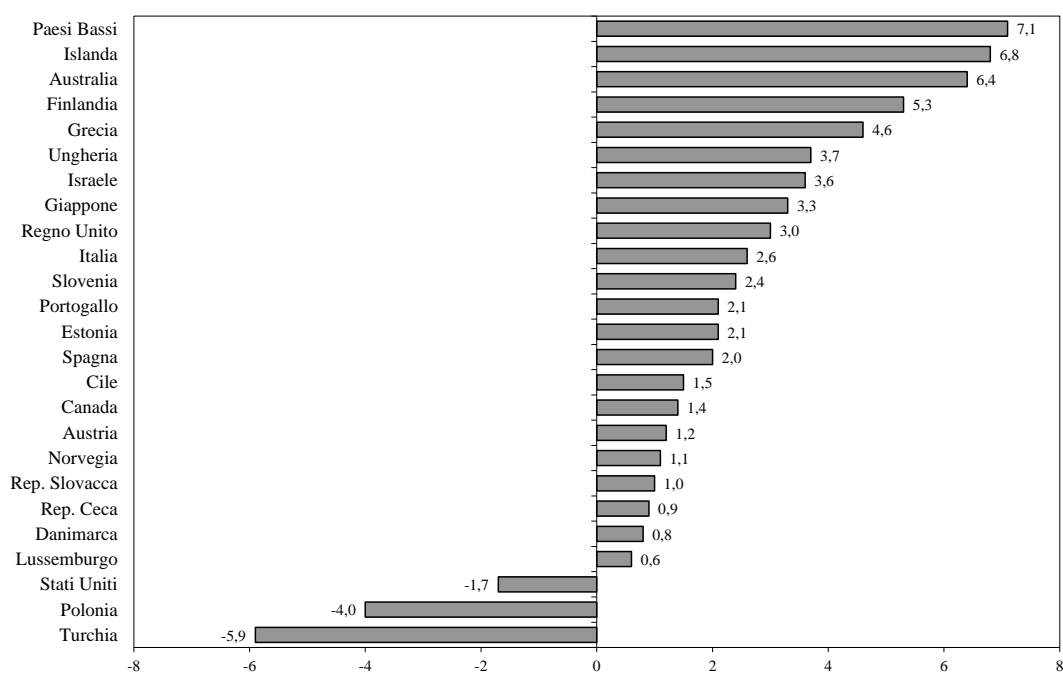
In effetti, circa la metà dei paesi aderenti all'OCSE affianca al pilastro pensionistico pubblico e obbligatorio pensioni complementari private anch'esse di natura obbligatoria (ad esempio l'Australia) ovvero semi-obbligatoria (ad esempio i Paesi Bassi, dove i piani previdenziali istituiti per iniziativa delle parti sociali sono resi obbligatori dalla legge per l'intero settore di riferimento). In alcuni altri paesi, tra i quali gli Stati Uniti e il Regno Unito, i piani pensionistici complementari, sebbene di natura volontaria, raggiungono comunque dimensioni cospicue.

I fondi pensione dei paesi dell'area hanno infatti realizzato rendimenti reali netti in valuta nazionale, seppur inferiori agli anni precedenti, comunque positivi, in media pari al 2,1 per cento. Si osserva peraltro una significativa dispersione fra i paesi: i rendimenti sono compresi tra il 7,1 per cento dei Paesi Bassi e il -5,9 per cento della Turchia.

**Tav.8.2**

**Fondi pensione nei paesi OCSE. Rendimenti<sup>(1)</sup>.**

(dati a fine 2015, valori percentuali)

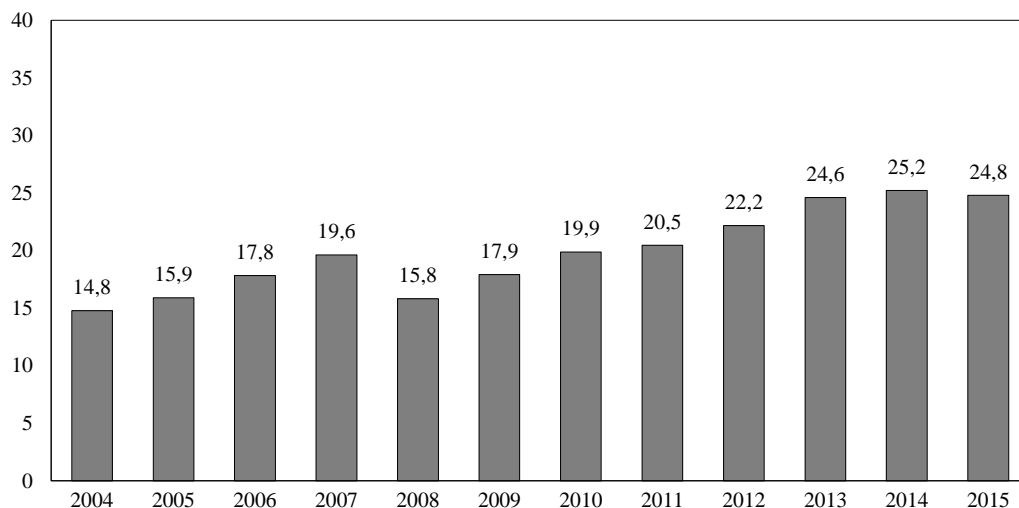


Fonte: OCSE, dati provvisori.

(1) Rendimenti reali netti, calcolati secondo la metodologia OCSE.

Nei sette anni dalla fine del 2008, le attività dei fondi pensione dell'area OCSE sono aumentate di circa 9 miliardi di dollari, pari al 6,8 per cento su base annua.

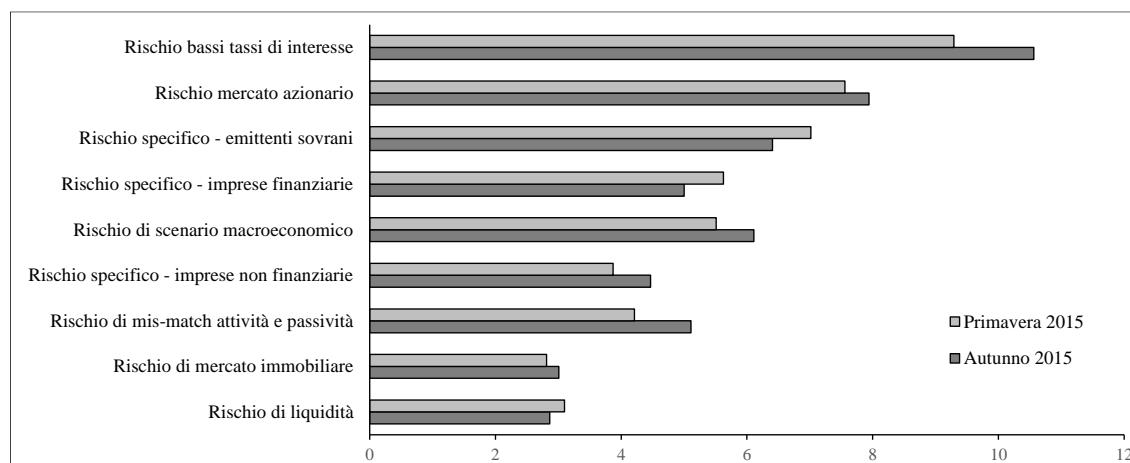
Tav. 8.3

**Fondi pensione nei paesi OCSE. Andamento attività.***(dati di fine 2015, migliaia di miliardi di dollari)*

Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2015. Il dato relativo al 2015 è provvisorio.

L'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato da una crescita moderata e da un basso livello di inflazione, e soprattutto le prospettive di una prolungata fase di bassi tassi di interesse (*cf. paragrafo 1.1*) e di contenuta redditività di tutte le forme di investimento rappresentano una fonte di rischio significativa per i sistemi di previdenza complementare. Tale valutazione è confermata dai giudizi espressi dalle autorità di vigilanza nazionali e raccolti dall'EIOPA a cadenza semestrale.

Tav.8.4

**Principali fattori di rischio per i fondi pensione europei.**

Fonte: EIOPA, *Financial Stability Report*, dicembre 2015.

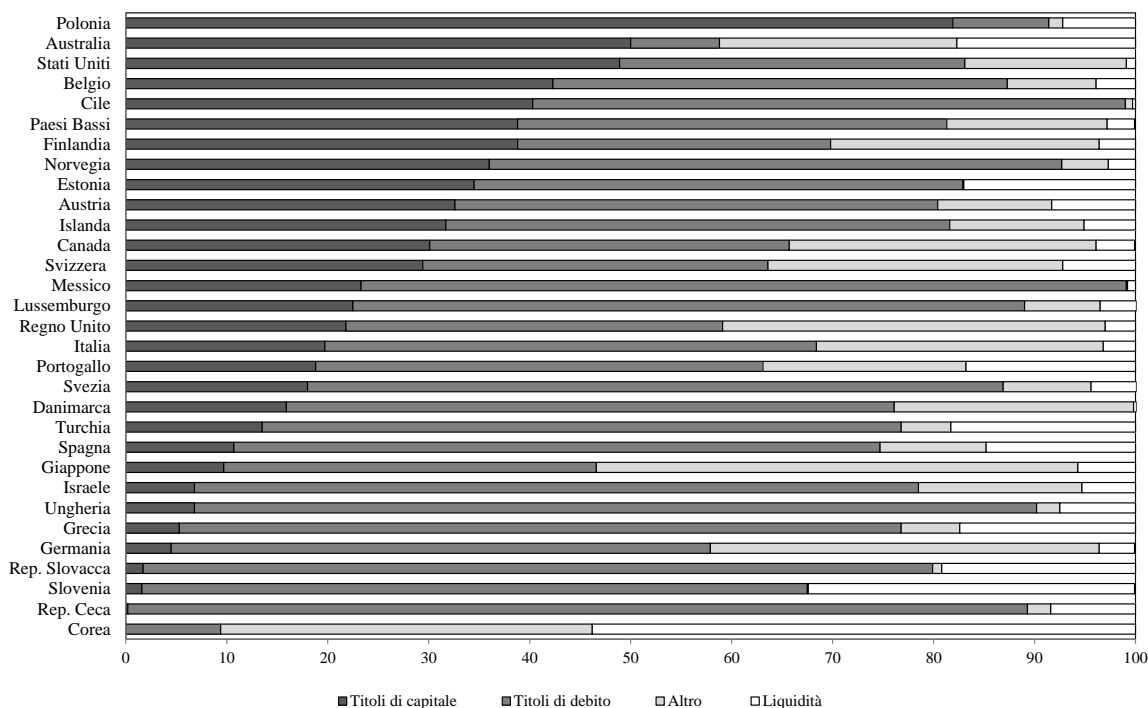
Nei fondi a prestazione definita, i bassi tassi di interesse incidono sulle condizioni di solvibilità in virtù sia dell'aumento del valore degli impegni relativi alle prestazioni che i fondi dovranno erogare sia della minore redditività dei nuovi investimenti obbligazionari. Nei piani a contribuzione definita, uno scenario prolungato caratterizzato da bassi tassi di interesse si traduce in una minore redditività degli investimenti nonché in condizioni più sfavorevoli di conversione in rendita del montante accumulato; in ultima istanza, risultano più contenute le prestazioni che gli aderenti possono ragionevolmente attendersi.

Il contesto di bassi tassi di interesse potenzialmente spinge i fondi pensione, per erogare prestazioni adeguate, a ricercare investimenti che siano in grado di realizzare adeguati extra-rendimenti (*search for yield*). Cresce dunque la necessità che i fondi pensione si dotino di strutture organizzative appropriate per gestire portafogli con profili di rischio più elevati.

Gli investimenti in azioni e obbligazioni continuano a rappresentare i principali strumenti di investimento per i fondi pensione, con percentuali tuttavia variabili tra i diversi paesi. Al riguardo, assumono rilievo anche le normative nazionali di riferimento, che in molti casi prevedono limitazioni e/o vincoli rispetto ai possibili strumenti oggetto di investimento da parte dei fondi pensione. Sulla base dei dati OCSE relativi alla composizione del portafoglio, dati disponibili con riferimento al 2014, in alcuni paesi dell'Europa dell'est (Repubblica Ceca, Ungheria, Romania, Serbia e Repubblica Slovacca) e paesi latino-americani (Costa Rica e Messico), i fondi pensione detengono titoli obbligazionari in misura superiore al 75 per cento del portafoglio complessivo. Di contro, i fondi pensione di paesi come Stati Uniti, Australia, e Cile dimostrano una forte preferenza per l'investimento in titoli azionari. Rispetto al 2007 - ovvero prima della crisi del 2008 - nella maggior parte dei paesi OCSE si osserva una riduzione della quota investita in azioni a fronte di un incremento dell'investimento in titoli di debito, seppure con una notevole eterogeneità fra i paesi presi in esame.

Tav. 8.5

### Fondi pensione nei paesi OCSE<sup>(1)</sup>. Composizione del portafoglio. (dati di fine 2014; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2015.

(1) Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

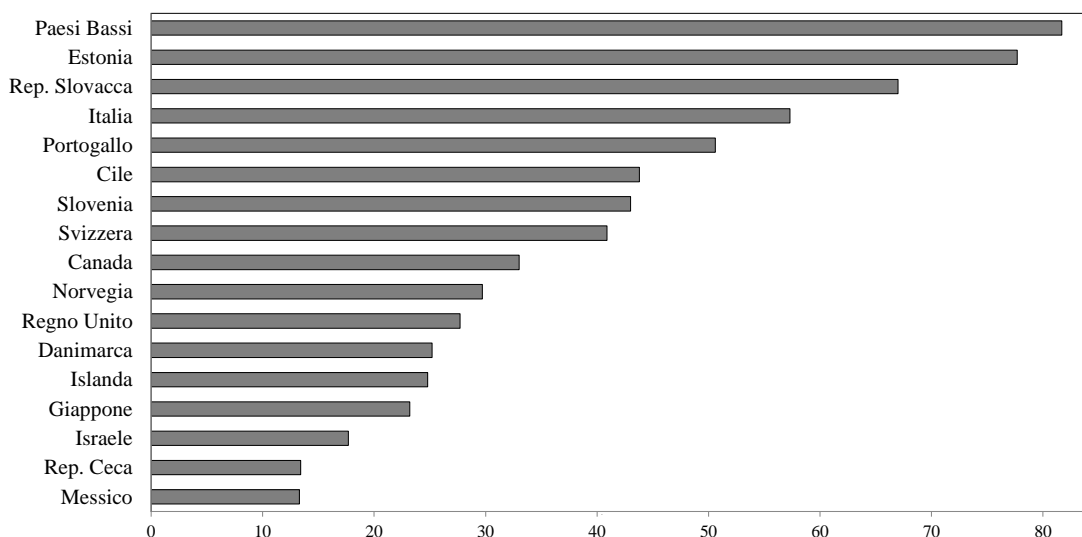
Guardando alla diversificazione geografica dei portafogli dei fondi pensione dei paesi OCSE, si rileva un'ampia dispersione nelle allocazioni degli investimenti in strumenti emessi da emittenti esteri (trascurabile per Turchia e Polonia fino a quasi tre quarti del totale per l'Estonia). In particolare, la tendenza a investire in titoli di emittenti esteri è maggiore nei paesi dell'area dell'euro. In alcuni paesi, dove vi è una limitata diversificazione dei portafogli, possono essere presenti vincoli derivanti dalla disciplina nazionale sugli investimenti.

Nell'indagine annuale condotta dall'OCSE su un gruppo di grandi fondi pensione, cui partecipano anche i tre fondi negoziali italiani più grandi, emerge, pur con un'elevata dispersione tra i diversi fondi presi in esame, che gli investimenti in attività estere costituiscono in media il 34 per cento del portafoglio e sono rappresentati in prevalenza da titoli di Stato. Per 10 dei fondi rientrati nell'indagine, tra cui anche quelli italiani, la quota è superiore al 50 per cento (cfr. *supra* paragrafo 1.5).



Tav. 8.6

**Fondi pensione nei paesi OCSE<sup>(1)</sup>. Investimenti. Esposizione verso l'estero<sup>(2)</sup>.**  
(dati di fine 2014; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2015.

(1) Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Per l'Italia, il dato differisce da quello ricavabile dalla Tav. 1.10 (cfr. paragrafo 1.5) in quanto nel totale delle attività domestiche sono incluse anche le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali, ipotizzate costituite in prevalenza da titoli italiani.

## 8.2 L'attività in ambito EIOPA ed europeo

Nel 2015 l'attività dell'EIOPA, l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione<sup>6</sup>, si è concentrata prevalentemente nei lavori volti a garantire l'ordinata entrata in vigore della Direttiva *Solvency II*, avvenuta il 1° gennaio 2016.

In materia di pensioni, i principali filoni di lavoro hanno riguardato la conduzione degli *stress test* anche per i fondi pensione, l'individuazione del quadro regolamentare per una nuova tipologia di prodotti pensionistici individuali, denominati PEPP (*Pan-European Personal Pensions*) e la revisione fra pari (cosiddetta *peer review*) delle

<sup>6</sup> L'EIOPA, istituita nel 2011 con Regolamento UE n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, è parte della rete integrata di autorità che costituiscono il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) (cfr. *Glossario*, voci "EIOPA" e "ESFS").

pratiche di vigilanza nazionali in materia di documento sulla politica di investimento (*cfr. infra*).

**Conduzione degli stress test sui fondi pensione.** Sulla base dei compiti assegnati all'EIOPA dal regolamento istitutivo (Regolamento EU 1094/2010), dopo la conduzione nel 2014 degli *stress test* sulle compagnie di assicurazione, l'EIOPA ha avviato lo scorso anno gli *stress test* anche sui fondi pensione.

A livello europeo hanno aderito 140 fondi pensione a prestazione definita e 64 fondi pensione a contribuzione definita, afferenti complessivamente a 17 paesi. All'esercizio hanno partecipato anche 22 fondi pensione italiani (5 a prestazione definita e 17 a contribuzione definita). Complessivamente, è stata raggiunta una copertura del 47 per cento circa del totale degli attivi dei fondi a prestazione definita europei e del 55 per cento dei complessivi iscritti ai fondi a contribuzione definita.

Gli *stress test* sono stati condotti secondo una metodologia che, per i fondi pensione a prestazione definita, ha ricalcato quella sviluppata dall'EIOPA in ambito assicurativo, cui sono stati apportati i necessari aggiustamenti per tenere conto delle specificità dei fondi pensione. In particolare, a differenza delle assicurazioni, per i fondi pensione non vi è una regolamentazione prudenziale a livello comunitario che costituisca un quadro di riferimento omogeneo per tutti i paesi. Sono stati pertanto effettuate due tipologie di esercizi: il primo è stato condotto applicando la disciplina prudenziale in vigore in ciascun paese (cosiddetto "*National balance sheet*"), mentre il secondo adotta un approccio sviluppato dall'EIOPA per valutare le attività e passività in base a criteri omogenei e per tenere altresì conto dei vari meccanismi di aggiustamento previsti a livello nazionale, quali ad esempio la garanzia prestata dall'azienda promotrice, l'accesso al fondo nazionale di garanzia e la riduzione delle prestazioni pensionistiche (cosiddetta "*common methodology*").

Lo scenario base fa riferimento alla situazione rilevata alla fine del 2014. Secondo le valutazioni prudenziali nazionali, il rapporto fra attività e passività dei fondi pensione a prestazione definita era pari al 95 per cento. Il *deficit* è imputabile essenzialmente ai fondi pensione inglesi e olandesi, che rappresentano rispettivamente il 39 e il 44 del totale dei fondi pensione di tale tipologia partecipanti all'esercizio. Hanno mostrato situazioni di squilibrio di rilievo anche i fondi irlandesi. I fondi degli altri paesi, inclusi quelli italiani (pari allo 0,3 per cento del campione) si trovavano in condizione di equilibrio o di piccolo avanzo. Solo i fondi pensione di alcuni paesi (Belgio, Lussemburgo e Svezia) hanno presentato un significativo *surplus*.

Alla stessa data, i fondi pensione valutati secondo la citata "*common methodology*", evidenziavano un rapporto fra attività e passività inferiore, pari al 76 per cento. Computati i meccanismi di aggiustamento che i fondi possono utilizzare al fine di ripristinare le condizioni di equilibrio, è emerso tuttavia un avanzo a livello aggregato (pari al 106 per cento).

In entrambi gli esercizi, le valutazioni di impatto sono state effettuate rispetto a tre scenari, due dei quali relativi a situazioni di mercati finanziari avversi, elaborati dall'ESRB (*cf. infra*) e uno riguardante l'allungamento dell'aspettativa di vita del 20 per cento.

Nei due scenari avversi, il *deficit* dei fondi pensione si è ampliato in modo significativo in entrambi gli esercizi. Per ripristinare le condizioni di equilibrio, sono previsti degli aggiustamenti che dipendono dal quadro di regole previste a livello domestico: in via generale il riequilibrio passa attraverso l'incremento del contributo delle società promotrici (in particolare nel Regno Unito) e la riduzione del livello delle prestazioni (in particolare, in Olanda e Irlanda).

Con riguardo alle forme a contribuzione definita, cui, per definizione, non è applicabile il concetto di "resilienza", essendo essi in costante equilibrio, l'esercizio è stato impostato in modo differente rispetto ai fondi a prestazione definita: la valutazione è stata pertanto focalizzata sulla verifica dell'impatto degli scenari avversi sulle prestazioni pensionistiche degli aderenti.

L'esercizio è stato condotto prendendo a riferimento tre aderenti-tipo, caratterizzati da una diversa distanza dal pensionamento (5, 20 e 35 anni). Le ipotesi relative ai tassi di mortalità, di rendimento e di inflazione sono stati fornite dall'EIOPA, mentre i dati riguardanti la strategia di investimento, i costi applicati, la percentuale di contribuzione e il montante iniziale accumulato sono stati indicati dalle forme pensionistiche partecipanti all'esercizio.

I risultati che ne sono derivati per ciascun paese hanno mostrato una elevata eterogeneità, riflettendo le diverse situazioni di partenza con riguardo in particolare al tasso di contribuzione ovvero al montante pensionistico già maturato. Tenuto conto della diversa impostazione adottata dall'EIOPA rispetto a quella prevista a livello domestico, è stato precisato che tali valori non potranno essere confrontati con le "proiezioni" pensionistiche effettuate a livello nazionale, ma devono essere considerate come *benchmark* per misurare gli effetti degli scenari avversi.

A partire da questi valori di base, è stata condotta la valutazione di impatto di cinque scenari, due dei quali relativi a condizioni di mercati finanziari avverse, due ulteriori che ipotizzavano una riduzione significativa del premio per il rischio nel lungo periodo di tempo e l'ultimo che prevedeva un allungamento dell'aspettativa di vita del 20 per cento.

Condizioni di mercati finanziari avverse producono una riduzione del tasso di sostituzione superiore per gli aderenti più prossimi al pensionamento mentre l'effetto di scenari di bassi tassi di interesse si riflette in misura maggiore sugli aderenti più lontani rispetto al pensionamento. Rispetto all'Italia, l'impatto dei diversi scenari in termini di tasso di sostituzione aggregato è in linea con i valori medi rilevati.

I risultati dell'esercizio sono stati raccolti in un *report*, pubblicato sul sito dell'EIOPA, nel quale sono inoltre riportati le evidenze di un esercizio preliminare agli *stress test*, condotto dall'EIOPA in collaborazione con le autorità nazionali, che hanno partecipato “*on a best effort basis*”, finalizzato ad approfondire i canali di trasmissione che legano il sistema di fondi pensione al sistema finanziario complessivamente considerato, per meglio apprezzare gli effetti di *shock* finanziari sul sistema dei fondi pensione e sulla complessiva stabilità finanziaria.

Al riguardo lo studio, mediante l'analisi di dati riferiti al periodo 2004-2013 riguardanti la composizione di portafoglio, gli acquisti e vendite di strumenti finanziari e i rendimenti annuali delle forme pensionistiche, ha evidenziato un andamento moderatamente anticiclico delle strategie di investimento dei fondi pensione durante la crisi finanziaria. In particolare, per i fondi italiani è stata confermata la tendenza ad adottare un comportamento anticiclico, come già osservato durante la crisi del 2008, nelle analisi precedentemente svolte da COVIP (cfr. Relazione COVIP 2009).

**Lavori in materia di requisiti di solvibilità.** In ambito EIOPA sono proseguiti i lavori di approfondimento della tematica relativa ai requisiti di solvibilità dei fondi pensione per identificare un possibile regime di solvibilità per i fondi pensione più armonizzato rispetto alle regole minimali contenute nella vigente Direttiva CE/2003/41/CE (cosiddetta Direttiva IORP).

Nel corso dell'anno è stato pertanto posto in consultazione un ulteriore documento che approfondisce gli aspetti problematici già emersi in passato riguardo alla definizione di un regime armonizzato di solvibilità che faccia uso del cosiddetto *holistic balance sheet*, che prevede cioè la redazione di un bilancio tecnico a valori di mercato e l'adozione di una procedura di *risk assessment* comune a tutte le forme pensionistiche. Sulla base delle risposte pervenute, nei primi mesi del 2015 l'EIOPA ha formulato le specifiche tecniche per la conduzione di un *Quantitative Assessment* (di seguito, QA), che si pone in continuità con l'analogo esercizio già compiuto in passato (cosiddetto QIS, o *Quantitative Impact Assessment*), quando ancora la Commissione europea sembrava avere l'intenzione di intervenire a breve in materia di solvibilità dei fondi pensione.

Sulla base dell'*holistic balance sheet* così formulato sono stati condotti dall'EIOPA due QA, l'ultimo dei quali tenutosi contestualmente all'esercizio di *stress test* sui fondi pensione (cfr *supra*). La partecipazione è stata tuttavia limitata ad alcuni dei paesi nei quali i fondi a prestazione definita svolgono un ruolo rilevante (complessivamente sei Stati membri hanno partecipato all'esercizio).

A conclusione di questo ormai triennale ciclo di lavoro in materia di solvibilità, nel mese di aprile 2016 l'EIOPA ha formalmente pubblicato l'*Opinion to EU Institutions on a Common Framework for Risk Assessment and Transparency for IORPs*. Nell'*opinion* viene proposto un approccio comune di valutazione dei rischi e di comunicazione alle autorità di vigilanza. Secondo l'EIOPA tale approccio costituisce uno strumento di *risk management* in aggiunta a quelli già attualmente adottati dai fondi

pensione; non ha invece valore vincolante per i destinatari. L'*opinion* non intende dunque introdurre un nuovo regime di *solvency* per i fondi pensione della Direttiva IORP, attualmente in corso di revisione (*cf. Riquadro*).

**Revisione tra pari delle pratiche di vigilanza nazionali.** Nel corso dell'anno sono stati condotti i lavori di revisione delle prassi di vigilanza inerenti l'applicazione dell'art. 12 della Direttiva IORP, riguardante il documento illustrante i principi della politica di investimento, che hanno interessato anche il nostro paese (*cf. supra paragrafo 2.1*). Un delegato della COVIP ha partecipato allo svolgimento della *peer review* in qualità di componente del gruppo di revisori.

E' stata inoltre sottoposta a revisione la metodologia utilizzata per le *peer review*, risalente al dicembre 2011. A tal fine, sotto la responsabilità del *Review Panel*, è stata istituita la *Methodology Task Force*, ai cui lavori ha preso parte un delegato COVIP.

La metodologia, unica e valida per gli esercizi di revisione sia in materia assicurativa sia in materia previdenza complementare, è stata emendata al fine di snellire la complessiva procedura di *peer review*, concentrandola e riducendone i tempi, così ottimizzando le risorse messe a disposizione dalle Autorità di vigilanza nazionali. Sono stati al contempo mantenuti gli *standard* di qualità e di trasparenza nei confronti delle autorità nazionali che hanno sino ad oggi caratterizzato gli esercizi di revisione fra pari condotti in ambito EIOPA.

**Pubblicazione sul sito internet dell'EIOPA di informazioni relative ai sistemi pensionistici nazionali.** Anche nel 2015 l'EIOPA ha curato la pubblicazione, sulla propria piattaforma informatica, di informazioni relative alle forme pensionistiche nazionali, nonché di specifiche disposizioni normative e regolamentari applicabili alle stesse da aggiornare con cadenza annuale, grazie alla collaborazione fornita dalle competenti autorità di vigilanza.

Sono stati pertanto aggiornati sia il Registro delle disposizioni prudenziali nazionali applicabili ai fondi pensione ad adesione collettiva sia il Registro delle forme pensionistiche ad adesione collettiva. In questo ultimo Registro, che contiene indicazione dei principali elementi identificativi dei fondi pensione europei presenti negli appositi albi curati dalle Autorità di vigilanza nazionali, al momento sono riportati circa 10.000 schemi pensionistici.

Informazioni strutturali sul sistema pensionistico complementare europeo sono poi contenute nel *Database of pension plans, products and providers in the EEA*, pubblicato dall'EIOPA sul proprio sito *web* dal 2013. Il *database* dei fondi pensione, implementato inizialmente in uno specifico sottogruppo OPC coordinato da delegati COVIP, fornisce un panorama completo delle tipologie di schemi di previdenza privata esistenti in Europa, per ognuno dei quali riporta oltre 30 caratteristiche strutturali e qualitative. Esso al momento comprende 132 tipologie di schemi pensionistici e include non solo le forme pensionistiche rientranti nel campo di applicazione della Direttiva IORP, ma anche quelle diversamente regolate a livello europeo o prive di una

regolamentazione comunitaria di riferimento e, in virtù delle peculiarità tecniche che lo contraddistinguono, si è qualificato come un importante supporto per i vari lavori in ambito pensionistico condotti dall'EIOPA, dalla Commissione europea nonché da autorità di vigilanza nazionali ed enti privati operanti del settore.

**Ulteriori attività dell'EIOPA di rilievo per la COVIP.** Anche nel 2015 l'EIOPA ha raccolto informazioni sullo sviluppo dell'attività transfrontaliera dei fondi pensione ad adesione collettiva e pubblicato un'edizione aggiornata del *Market development report*. Il numero e le risorse amministrate dalle forme pensionistiche che operano su base transfrontaliera sono ancora assai contenuti.

In sede CCPFI, il comitato tecnico deputato all'approfondimento di tematiche relative alla protezione dei consumatori e all'innovazione finanziaria nel settore assicurativo e previdenziale, nel corso del 2015 sono state effettuate due pubblicazioni in materia pensionistica. Una ha approfondito il tema delle diverse opzioni di investimento disponibili per i potenziali aderenti a schemi pensionistici a contribuzione definita (*Report on Investment options for occupational defined contribution scheme members*); nell'altra viene invece effettuata una ricognizione preliminare sui costi associati alla partecipazione a piani pensionistici ad adesione collettiva sia in fase di adesione, che nel perdurare del rapporto partecipativo (*Report on costs and charges of IORPs*).

Informazioni sui *trend* di mercato osservati nel corso dell'anno nel sistema pensionistico europeo sono contenute anche nel *Consumer Trend Report*, annualmente predisposto dal CCPFI per il settore assicurativo e che per la prima volta contiene specifiche informazioni anche relativamente al settore pensionistico. Il *report* descrive i principali *trend* osservati negli ultimi anni nel settore della previdenza complementare, sia di tipo individuale sia occupazionale.

L'EIOPA ha pubblicato nel corso del 2015, come di consueto, il *Financial Stability Report*, nei quali, con cadenza semestrale, si fornisce un aggiornamento dell'andamento del settore assicurativo e dei fondi pensione. Rispetto ai fondi pensione, è attualmente in discussione un progetto volto a porre in essere nuove procedure relative alla raccolta dei dati, al fine di ottenere un sensibile miglioramento della gestione e dell'analisi degli stessi, dal punto di vista sia qualitativo sia della tempistica.

La nuova gestione dei dati da parte dell'EIOPA dovrebbe passare attraverso la ridefinizione complessiva dei dati necessari all'elaborazione di statistiche per le diverse finalità perseguite da EIOPA e la loro inclusione in un *database* integrato che assicuri la coerenza, la sicurezza e l'elevato livello della gestione. Parallelamente, l'EIOPA ha avviato una collaborazione con la Banca Centrale Europea rispetto ad un ambizioso progetto di raccolta e analisi dei dati relativi ai fondi pensione europei (*cfr. infra*).

**Attività con le altre Autorità di vigilanza europee.** L'EIOPA ha continuato la sua collaborazione con l'EBA e l'ESMA, nell'ambito del *Joint Committee*, in diversi

ambiti. Di particolare interesse è stata la predisposizione di un *report* periodico di monitoraggio dei rischi potenziali del complessivo sistema finanziario.

Nell'ambito del *Joint Committee* l'EIOPA si è coordinata con le altre Autorità europee riguardo alla predisposizione degli *standard* tecnici, da adottare con Regolamenti delegati della Commissione europea, relativi all'attuazione del Regolamento UE 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (cosiddetto Regolamento EMIR). In particolare, è stata lanciata nel giugno 2015 una seconda consultazione sulla bozza di *standard* tecnici relativi alle procedure di *risk mitigation* per le controparti che non sono assoggettate all'obbligo di compensare centralmente, in relazione a transazioni su derivati OTC, per misurare, monitorare e attenuare il rischio operativo e il rischio di credito di controparte. Il documento finale, approvato dai *Board of Supervisors* (BoS) delle tre ESAs, è stato pubblicato sul sito *web* dell'EIOPA nel marzo 2016.

Con riferimento ai fondi pensione occupazionali, essi godono di un'esenzione temporanea automatica dall'obbligo di compensazione tramite controparte centrale fino al 16 agosto 2017.

\* \* \*

Nel corso del 2015 è proseguito il potenziamento della struttura organizzativa e la revisione dei propri assetti di *governance* dell'EIOPA. Sono state condotte altre operazioni di selezione di personale; è inoltre continuata l'attività di implementazione della piattaforma informatica finalizzata a una migliore gestione dei flussi informativi e alla protezione dei dati scambiati tra l'EIOPA e le autorità di vigilanza nazionali.

Nel corso del secondo semestre del 2015 è stata ampiamente discussa e ridefinita la *governance* dell'Autorità, con riguardo sia alla struttura sia alle modalità di funzionamento dei gruppi di lavoro.

L'esigenza di rivedere la struttura dei gruppi di lavoro è derivata essenzialmente dalla necessità di allineare la *governance* dell'EIOPA ai nuovi compiti derivanti dall'applicazione della Direttiva 2009/138/UE (cosiddetta *Solvency II*), entrata in vigore il 1° gennaio 2016. Al contempo, proprio l'implementazione del nuovo regime di *solvency* ha determinato l'esaurimento delle funzioni di numerosi gruppi di lavoro, istituiti specificatamente per definire i profili tecnici e operativi della nuova regolamentazione prudenziale, rendendo pertanto necessario lo scioglimento di tali gruppi.

Con decisione finale del BoS, assunta nel mese di dicembre 2015, si è implementato un nuovo sistema organizzativo volto a rendere più efficienti i processi decisionali all'interno di tale organo, che sarà chiamato d'ora in poi a concentrarsi maggiormente su questioni strategiche e di *policy*, mantenendo le discussioni tecniche essenzialmente a livello dei gruppi di lavoro.

E' stata pertanto prevista la costituzione di *Steering Committees*, composti da *senior managers* dell'EIOPA e da rappresentanti di alto livello delle Autorità nazionali, collocati in posizione intermedia fra il BoS e i gruppi di esperti tecnici. Al fine di consentire una transizione agevole e corretta verso il nuovo modello, all'inizio del 2016 sono stati costituiti due *Pilot Steering Committees*: l'*Insurance Policy Steering Committee*, che tratterà tematiche esclusivamente assicurative, e il *Risks and Financial Stability Committee*, competente in materia di stabilità finanziaria. Contestualmente, sono stati sciolti tutti i gruppi di lavoro e i comitati con competenze in materia assicurativa o di stabilità finanziaria.

La verifica del funzionamento degli *Steering Committees* sarà condotta nell'aprile del 2017, a esito della quale verrà assunta la decisione definitiva in merito all'organizzazione degli altri gruppi di lavoro che si occuperanno in modo specifico dei fondi pensione (*cf. infra*).

L'unica struttura permanente dell'EIOPA che rimarrà certamente esclusa dalla revisione della *governance* dei gruppi di lavoro è il *Review Panel*, costituito nel 2011 in attuazione delle disposizioni del Regolamento UE 1094/2010 che prevedono, tra i compiti dell'EIOPA, quello di promuovere la convergenza in materia di vigilanza mediante le verifiche *inter pares* tra le autorità nazionali competenti, anche formulando orientamenti e raccomandazioni e individuando le migliori prassi.

Nel corso del 2015, la COVIP ha partecipato con propri rappresentanti alle attività dell'EIOPA ai diversi livelli. Ha preso parte regolarmente alle riunioni del *Board of Supervisors* (BoS), il principale organo decisionale dell'EIOPA, coordinandosi con i rappresentanti dell'IVASS rispetto agli argomenti di diretto interesse, posto che, sulla base di un accordo tra le due autorità, il diritto di voto spetta all'IVASS.

Inoltre sono stati seguiti costantemente tutti i temi riguardanti i fondi pensione occupazionali, che nel corso del 2015 hanno continuato ad essere trattati in sede di specifici comitati tecnici permanenti: l'*Occupational Pensions Committee* (OPC), al quale sono state attribuite competenze generali in materia di fondi pensione occupazionali; il *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI), che dal 2014 è competente anche su tematiche attinenti gli schemi pensionistici; il *Financial Stability Committee* (FSC), che ha approfondito gli aspetti di stabilità finanziaria sia per le compagnie di assicurazione che per i fondi pensione.

A tali comitati è stata affiancata, dal 2013, la *Task Force on Personal Pensions* (TFPP), cui è stato affidato l'incarico di approfondire il tema delle pensioni individuali, al fine di rispondere alle richieste formulate dalla Commissione europea all'EIOPA circa le possibili iniziative da intraprendere per la creazione di un mercato pan-europeo di un prodotto pensionistico individuale standardizzato (*standardised Pan-European Personal Pension product - PEPP*) (*cf. Riquadro*).

La COVIP ha inoltre partecipato attivamente alle attività di *peer review* in materia di fondi pensione condotte nell'ambito del *Review Panel*, coordinate dal direttore



generale della COVIP, che riveste la carica di vice-presidente. E' stato inoltre fornito un contributo significativo ai lavori della *Methodology Task Force*, istituita nel 2015 sotto la responsabilità del *Review Panel*, con l'incarico di aggiornare la metodologia per la conduzione delle revisioni fra pari, semplificando e rendendo più efficiente il complessivo processo di revisione con riguardo sia alla fase di *self-assessment* (autovalutazione condotta dalle autorità di vigilanza nazionali), sia a quella della *review by peers* (attività di revisione condotta da un *Team* di revisori).

### Lo sviluppo di un mercato europeo delle pensioni individuali

All'inizio del 2016 l'EIOPA ha pubblicato un importante documento, relativo alla possibilità di sviluppare un mercato unico europeo per i prodotti di previdenza complementare ad adesione individuale. Il documento trae origine da una richiesta di parere formale rivolta all'EIOPA dalla Commissione europea e fa seguito a precedenti lavori sull'argomento sviluppati dalla stessa EIOPA fin dal 2013 già su richiesta della Commissione europea. Nel marzo 2015 la nuova Commissione europea, a pochi mesi dal suo insediamento, ha rilanciato l'interesse per lo sviluppo delle pensioni individuali menzionando tale progetto nel Libro verde sulla cosiddetta *Capital Market Union*, come possibile mezzo per sviluppare in ambito europeo l'offerta di finanziamenti a favore degli investimenti di medio-lungo termine e dell'economia reale.

In particolare, la Commissione europea ha fatto riferimento alla possibilità di introdurre prodotti pensionistici distribuibili nell'intera Europa e basati su un sistema di regole definibile "29° regime" (a volte detto anche "2° regime"), aggiuntivo rispetto a quelli già in essere in ciascun paese europeo che ammettono specificità nazionali nel quadro delle Direttive europee di settore. Tali prodotti pan-europei sarebbero invece istituiti in base a 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*.

L'EIOPA ha sviluppato l'indicazione fornita dalla Commissione europea tramite un'apposita *Task Force*, cui la COVIP ha fornito un importante contributo, con un proprio dirigente che ne ha assunto il coordinamento. La proposta formulata dall'EIOPA prevede l'istituzione di una nuova tipologia di prodotti pensionistici individuali, denominati PEPP (*Pan-European Personal Pensions*). I PEPP dovrebbero in linea di principio essere caratterizzati da un elevato grado di standardizzazione nonché da una certa semplicità, soprattutto dal punto di vista delle scelte da effettuare da parte dei potenziali aderenti. La struttura tipica dei PEPP dovrebbe prevedere:

- un'opzione di investimento di *default* basata su un'impostazione di tipo *life-cycle* (con la diminuzione, man mano che ci si avvicini all'età di pensionamento, della quota di investimenti il cui valore è caratterizzato da più elevata volatilità);
- un numero limitato di altre opzioni di investimento;
- un'informazione agli iscritti altamente standardizzata, che favorisca la comparabilità, e che sia in linea di principio ispirata a quella in corso di definizione in ambito europeo per i cosiddetti PRIIPs, pur potendo discostarsene per tenere conto delle peculiarità dei prodotti pensionistici (in particolare per quanto riguarda gli indicatori di rischio e le proiezioni pensionistiche);

- nel caso in cui l'aderente non intenda discostarsi dall'opzione di *default*, la possibilità che i PEPP siano distribuiti senza bisogno di assistenza personalizzata - e quindi con la prospettiva di ridurre i costi legati alla remunerazione delle reti di vendita, anche favorendo l'utilizzo di modelli di distribuzione basati su siti *web*;
- flessibilità riguardo all'età di pensionamento, al raccordo tra fase di accumulo e fase di erogazione, nonché a diverse opzioni accessorie; tale flessibilità dovrebbe rendere possibile nei diversi Paesi dell'Unione l'applicazione di un trattamento fiscale dei PEPP altrettanto favorevole rispetto a quello dei prodotti pensionistici nazionali già in essere.

La regolamentazione proposta contiene peraltro ulteriori elementi di flessibilità che consentirebbero di qualificare come PEPP anche prodotti pensionistici di matrice assicurativa, come in particolare quelli che propongano come opzione di *default* una linea di investimento a capitale garantito.

Anche dal punto di vista dei soggetti che potrebbero istituire i PEPP, la regolamentazione proposta appare molto flessibile, in quanto in linea di principio consentirebbe l'istituzione di PEPP a tutti i soggetti autorizzati a operare in ambito finanziario sulla base di una direttiva europea di settore (banche, imprese di assicurazione, gestori finanziari); anche gli IORP potrebbero istituire PEPP, giacché, in base alla vigente normativa europea, la loro natura di istituzioni orientate all'offerta di schemi pensionistici occupazionali non preclude loro di offrire anche piani pensionistici di tipo individuale.

Sul piano della valutazione dell'iniziativa, in primo luogo la proposta potrebbe risultare utile in tutti quei Paesi e situazioni dove i fondi occupazionali stentano a decollare – e dove i prodotti pensionistici individuali sono spesso caratterizzati da costi elevati. Tale è spesso il caso dei Paesi dell'Europa centrale e orientale, dove gli sforzi finora compiuti per introduzione di schemi pensionistici a capitalizzazione hanno spesso dato risultati insoddisfacenti.

Valutando poi la proposta in una prospettiva nazionale, si osserva che la struttura di base dei PEPP appare molto simile a quella dei nostri fondi pensione aperti (e per alcuni versi anche dei nostri PIP) e che gli elementi di tendenza a favorire la comparabilità e la concorrenza si pongono in linea con il nostro ordinamento e con le sue più recenti prospettive di evoluzione. Dal punto di vista dei potenziali aderenti, è da vedere con favore la possibilità che tramite l'introduzione dei PEPP la dinamica del mercato possa favorire una discesa dei costi dei prodotti individuali. Dal punto di vista infine degli operatori nazionali, si osserva che l'esperienza già maturata con prodotti simili ai PEPP pone tali operatori in una buona posizione competitiva rispetto ai concorrenti esteri e potrebbe loro consentire di sviluppare la propria attività anche in altri Paesi dell'Unione.

### ***Altre attività in ambito europeo***

***Attività dell'ESRB.*** L'*European Systemic Risk Board* (ESRB) costituisce, nell'ambito del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS), l'organismo responsabile della vigilanza macro-prudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea. L'organo di governo dell'ESRB è il *General Board*, composto dal Presidente della Banca centrale europea,

da un rappresentante della Commissione europea, dai Presidenti delle tre Autorità europee, dai Governatori delle Banche centrali nazionali, nonché dai Presidenti delle autorità nazionali di vigilanza (inclusa la COVIP), peraltro senza diritto di voto ove distinte dalle banche centrali. Nel corso del 2015 il *General Board* si è riunito quattro volte.

L'ESRB coopera con le ESAs nello sviluppo di scenari avversi per la conduzione degli *stress test*. Come già fatto nel corso del 2014 rispetto alla conduzione degli *stress test* nel settore bancario e assicurativo, svolti rispettivamente dall'EBA e dell'EIOPA, nel marzo 2015 il *General Board*, ha approvato gli scenari per la conduzione degli *stress test* con esclusivo riguardo ai fondi pensione a prestazione definita (*cfr. supra*).

Nel corso dell'anno l'ESRB ha istituito una *Task Force* deputata ad analizzare l'impatto sulla stabilità finanziaria del prolungato contesto di bassi tassi di interesse, verificando la possibilità che combinazioni di fattori ciclici e strutturali costituiscano una fonte di rischi sistemici, sia per la complessiva economia europea sia per specifici settori o regioni.

**Attività della BCE.** Nel giugno 2015, la BCE, nell'ambito dei poteri ad essa attribuiti in materia di statistiche sul sistema finanziario, ha costituito una *Task Force on Pension Funds Statistics*, con l'obiettivo di definire una regolamentazione per raccogliere in modo armonizzato le statistiche sui fondi pensione. I lavori della *Task Force* attualmente riguardano la verifica dell'attuale sistema di segnalazioni presente nei diversi paesi, analizzando sia la tempistica delle segnalazioni raccolte dalle autorità sia la tipologie e il grado di dettaglio dei dati raccolti.

In considerazione dello stretto legame tra le citate statistiche in possesso della BCE e le statistiche elaborate in ambito EIOPA (*cfr. supra*), la *Task Force* coopera con l'EIOPA e le autorità nazionali, al fine di mantenere un coordinamento tra i differenti progetti in essere.

**Proposta di direttiva sull'impegno degli azionisti.** In merito alla proposta di direttiva presentata dalla Commissione europea ad aprile del 2014, il Consiglio dell'Unione europea ha raggiunto un accordo, a marzo 2015, su un testo di compromesso. A luglio 2015 il Parlamento ha poi approvato, con emendamenti, la proposta della Commissione e nell'autunno del 2015 sono stati avviati i triloghi politici tra le tre Istituzioni europee. La proposta è volta a modificare la Direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti e la Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda taluni elementi della relazione sul governo societario.

Nell'ambito di detta proposta vi sono norme di interesse per i fondi pensione rientranti nella Direttiva IORP. In particolare, essa mira a rendere più efficace il controllo esercitato dai fondi pensione e dalle imprese di assicurazione, sulle società quotate da loro partecipate. La principale novità consiste nella previsione dell'obbligo di elaborare, e di rendere pubblica, la propria "politica di impegno degli azionisti",

descrivendo le modalità secondo le quali gli stessi integrano tale politica nella propria strategia di investimento. Si prevede altresì che venga annualmente reso pubblico in che modo la predetta strategia di investimento azionario è stata di fatto realizzata.

**Attività in ambito Eurostat.** La COVIP contribuisce alle rilevazioni statistiche sui fondi pensione compiute dall'Eurostat in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale. Tali rilevazioni, che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*, di seguito SBS), secondo quanto previsto nell'*annex 7* del Regolamento del Consiglio europeo 295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi raccolgono su base annuale, informazioni riguardano le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi (numero dei fondi e degli iscritti) e variabili economico-finanziarie quali l'ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate.

### Il negoziato per la revisione della Direttiva IORP

La proposta di revisione della Direttiva 2003/41/CE, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP), presentata dalla Commissione europea a marzo 2014, mira anzitutto a facilitare l'attività transfrontaliera degli enti pensionistici aziendali e professionali, rimuovendo alcuni ostacoli all'operatività di schemi pensionistici soggetti a norme di diritto del lavoro e delle politiche sociali di uno Stato membro differente da quello di origine, nonché introducendo una procedura per il trasferimento degli schemi pensionistici tra Stati membri.

Sotto il profilo della trasparenza, la revisione della Direttiva IORP ha lo scopo di costruire un nuovo quadro di regole in tema di informativa da rendere agli aderenti attuali e potenziali e ai beneficiari, ponendo attenzione all'esigenza di assicurare l'adattabilità delle norme alle diverse realtà esistenti negli Stati membri, nel rispetto del principio di proporzionalità.

La revisione tende altresì ad assicurare un buon quadro di *governance* e di gestione del rischio, nonché a garantire che le autorità di vigilanza abbiano gli strumenti necessari per controllare efficacemente le predette entità.

Di particolare rilievo è anche l'obiettivo di favorire il ruolo degli IORP quali investitori istituzionali nell'economia reale dell'Unione Europea, rafforzando la capacità dell'economia europea di convogliare il risparmio a lungo termine in investimenti che stimolino la crescita.

Nel corso del 2015, il Parlamento europeo ha esaminato la proposta di revisione della Direttiva, successivamente all'accordo raggiunto nel dicembre 2014 durante la Presidenza italiana - da parte del Comitato permanente dei rappresentanti del Consiglio dell'Unione europea (Coreper) - in merito ad un testo di compromesso recante taluni emendamenti alla proposta originaria della Commissione.

Il Comitato ECON del Parlamento europeo ha votato il proprio parere formale sulla proposta di Direttiva nel gennaio 2016, formulando alcune proposte di emendamento rispetto alla proposta della Commissione e accogliendo favorevolmente parte di quelle già avanzate dal Consiglio.

A seguito del parere ECON sono iniziati i triloghi politici, che vedono negoziare il Consiglio, il Parlamento e la Commissione europea. Accanto ai triloghi politici, si tengono i triloghi tecnici volti a redigere il testo finale di compromesso. I triloghi, sotto l'impulso della Presidenza olandese, mirano a risolvere le principali questioni politiche rimaste aperte, riguardanti, in particolare, la disciplina dei trasferimenti transfrontalieri, il nuovo quadro di regole in tema di informativa, il miglioramento della *governance* degli IORP, oltre che l'obbligo dei fondi pensione di dotarsi di un depositario.

Rispetto, in particolare, al miglioramento della *governance* degli IORP, quanto era stato deciso in sede di Consiglio in merito al rafforzamento delle disposizioni in tema di *governance*, da realizzarsi mediante la definizione dei compiti e delle responsabilità del personale incaricato delle funzioni chiave e l'introduzione di una valutazione interna dei rischi, ha trovato l'accoglimento del Parlamento europeo, che ha peraltro presentato alcune proposte di emendamento dirette ad una semplificazione della normativa. Le Istituzioni stanno pertanto negoziando il livello di dettaglio della normativa.

Quanto all'obbligo per i fondi pensione di dotarsi di un depositario, i triloghi tendono ad elaborare una posizione di compromesso tra i testi presentati dal Consiglio e, rispettivamente, dal Parlamento. Mentre, infatti, il Consiglio aveva introdotto delle esenzioni all'obbligo generale di dotarsi di un depositario, la proposta del Parlamento è nel senso di rimettere la decisione sul punto agli Stati membri.

### 8.3 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 *soft law*, di principi e di linee-guida e promuove la cooperazione e il dialogo internazionale.

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*). 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*).

**Attività di monitoraggio e di produzione statistica.** L'OCSE in primo luogo 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*. Tali pubblicazioni sono a livello internazionale tra le fonti di riferimento più accreditate in materia previdenziale. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. La raccolta e l'elaborazione delle informazioni, nonché per la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*, hanno luogo tramite le periodiche riunioni del WPPP nonché per mezzo dei costanti contatti per via telematica tra i delegati e con il Segretariato OCSE.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate di un apparato statistico in costante manutenzione e perfezionamento. L'attività statistica è in particolare supportata dall'apposita *Task Force on Pension Statistics*, alla quale la COVIP ha da anni prestato specifica attenzione in modo continuativo. Di recente l'attività si è incentrata sull'ulteriore affinamento della base dati quantitativa sui piani pensionistici a capitalizzazione (*Global Pension Statistics Database*), puntando in particolare a rendere più tempestivo il rilascio delle informazioni statistiche.

**Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private.** Il WPPP è direttamente responsabile della definizione di due Raccomandazioni OCSE: la *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation*, adottata nel 2004 e già sottoposta a una prima revisione nel 2009, e la *Recommendation on Good Practices for Financial Education relating to Private Pensions*, adottata nel 2008. Per entrambe, è in corso il lavoro di revisione in vista di un nuovo rilascio.

La *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation* costituisce il principale strumento di *soft law* in materia di regolamentazione dei fondi pensione disponibile a livello internazionale. Lo scopo della revisione è quello di estenderne l'applicazione a tutti i piani pensionistici privati (*Core Principles of Private Pension Regulation*), inclusi quelli ad adesione individuale che in numerosi paesi dell'OCSE rivestono un ruolo di grande rilievo.

I nuovi Principi dovranno tenere conto delle differenti modalità con le quali i piani pensionistici sono implementati nei vari Paesi, nonché delle diverse competenze di vigilanza sui prodotti pensionistici offerti dagli intermediari finanziari, evitando possibili sovrapposizioni.

Per quanto riguarda la raccomandazione riferita all'educazione previdenziale, la revisione verrà effettuata principalmente in sede INFE (*cf. infra*) e punta alla sua integrazione nell'ambito di un più ampio strumento di *policy* in materia di educazione finanziaria. Al riguardo, nel corso del 2015 il WPPP ha contribuito allo sviluppo di un rapporto in materia di educazione finanziaria e pianificazione previdenziale che costituirà la base per la revisione della menzionata raccomandazione.

Il WPPP è stato interessato anche dall'attività condotta dalla *Task force on institutional investors and long-term financing*, il gruppo di lavoro costituito tra il G20 e l'OCSE con il compito di elaborare principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) allo scopo di contribuire al finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (cosiddetti *High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*).

I Principi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli verso gli investimenti di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, ad esempio incentivando modalità di adesione automatica; promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti; adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla *Task force* sia attraverso la partecipazione di propri delegati ai lavori sia attraverso l'indagine annuale (*Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds*) che viene condotta su un gruppo di grandi fondi pensione selezionati su scala globale (all'esercizio partecipano anche fondi pensione italiani); l'indagine contiene una specifica sezione dedicata agli investimenti in attività non tradizionali che guardano al lungo periodo, quali ad esempio i progetti infrastrutturali.

Riguardo al ruolo svolto dagli investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione, l'OCSE, anche a seguito delle richieste in tal senso formulate dal G-20, sta inoltre prestando attenzione a come si integrano nelle decisioni di investimento le considerazioni relative a fattori ambientali e più in generali di responsabilità sociale.

**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 2015 è in primo luogo proseguito il lavoro su 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 la tassa (contribuzione, reddito 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 effettuato 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 inoltre stato avviato un progetto relativo ai conflitti di interesse nel collocamento di prodotti previdenziali, con riferimento anche al servizio di consulenza svolto in tale fase. E' infatti in corso in diversi paesi, e in particolare negli Stati Uniti, un dibattito in merito alla concreta possibilità di imporre alle reti di vendita di prodotti previdenziali il dovere di operare anteposando 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 un'approfondita valutazione del funzionamento dei diversi comparti economici, ad opera dei competenti comitati e gruppi di lavoro costituiti in seno all'OCSE. Anche il WPPP è coinvolto nella procedura, per quanto riguarda il settore dei fondi pensione.

Nel corso del 2015 e nei primi mesi del 2016 si è compiuta la procedura per l'accesso all'OCSE della Lettonia, e una decisione formale in senso positivo risulta imminente. E' proseguita la valutazione della Colombia; sono in procinto di avviarsi le procedure per il Costa Rica e la Lituania; il Consiglio dell'OCSE ha invece deciso di sospendere 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 dell'INFE.** Nel 2008 l'OCSE ha dato vita all'INFE (*International Network on Financial Education* – Rete internazionale per l'educazione finanziaria) per favorire la cooperazione internazionale sul tema dell'educazione finanziaria su scala mondiale, a prescindere dall'appartenenza all'OCSE dei paesi. 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 degli 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'*).

Dal 2010, l'INFE ha effettuato una rilevazione internazionale delle conoscenze finanziarie sulla base di un *toolkit* che ormai costituisce uno *standard* metodologico per la rilevazione omogenea e l'analisi comparativa del livello di *literacy* e di inclusione finanziaria dei cittadini dei Paesi membri (*Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*). La metodologia sviluppata ha consentito, a partire dal 2012, di introdurre nei tradizionali *test* OCSE/PISA per la valutazione delle competenze in lettura, matematica e scienze una sezione per la rilevazione delle competenze finanziarie di studenti quindicenni, con l'obiettivo di elaborare un quadro di riferimento utile per sistematizzare, razionalizzare e migliorare le politiche educative dei diversi Paesi membri.

L'importanza della definizione di una strategia nazionale in materia di educazione finanziaria è ritenuta infatti essenziale per l'efficacia dell'azione educativa in ambito finanziario. È stato pertanto predisposto nel 2015 il *Policy Handbook on National Strategy for Financial Education*, sulla base delle esperienze maturate dai paesi che da tempo hanno predisposto la strategia nazionale. Secondo i dati dell'INFE, nel 2015, 32 paesi disponevano infatti di una strategia nazionale; tra questi, 10 la stavano rivedendo; altri 26 paesi erano in fase di definirla e 5 l'avevano programmata.

L'*Handbook* nasce dall'intento di offrire una guida ai governi e alle autorità pubbliche che vogliono avviare una strategia nazionale per l'educazione finanziaria, poiché identifica le prassi più efficaci sulla base dell'esperienza internazionale. Nei cinque capitoli dell'*Handbook* si presenta un quadro generale delle strategie nazionali per l'educazione finanziaria il percorso per sviluppare una strategia nazionale, il ruolo degli *stakeholder* a sostegno della strategia nazionale, l'individuazione degli obiettivi e dei percorsi per conseguirli, la valutazione e il finanziamento della strategia nazionale, alcune proposte per assicurare l'erogazione di un'educazione finanziaria efficace ed innovativa.

Esso si raccorda con gli altri strumenti di analisi e di *policy* sviluppati dal progetto OCSE/INFE sul tema dell'educazione finanziaria, ivi comprese la raccolta delle evidenze qualitative e quantitative, il lavoro sul fabbisogno dei diversi destinatari, il ruolo dei soggetti portatori di interesse nel settore. Approvato nell'estate del 2015 da parte del Comitato tecnico del gruppo OCSE/INFE, dal Comitato dell'OCSE sulle assicurazioni e pensioni private e dal Comitato OCSE sui mercati finanziari, l'*Handbook* è stato trasmesso al Forum sul Partenariato globale per l'inclusione finanziaria tenutosi in Turchia a settembre 2015 ed è stato condiviso con i *Leader* del G20 al *summit* di Antalya del 15 novembre 2015.

Di recente l'INFE, sulla base del lavoro effettuato in passato nel WPPP OCSE, ha avviato analisi anche in materia di educazione e sviluppo della consapevolezza in materia previdenziale. E' di imminente pubblicazione un ampio e comprensivo rapporto che vuole costituire la base sulla quale rivedere le Buone Pratiche approvate nel 2008. Il rapporto contiene una "matrice" con la quale si mira da una parte a mettere in relazione le diverse tipologie di regimi e piani pensionistici che possono esistere in ciascun paese con le "sfide" che esse pongono agli aderenti in termini di complessità delle scelte che essi sono chiamati a compiere; dall'altra, a porre tali sfide in relazione ai diversi strumenti di educazione previdenziale disponibili. Il rapporto contiene anche una *check-list* offerta ai *policy-makers* e in generale ai promotori di iniziative in materia di educazione previdenziale come strumento di autovalutazione utilizzabile anche al fine di ottimizzare l'efficacia dei programmi e degli interventi.

## 8.4 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, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale, da un Comitato esecutivo, di cui fanno parte 10 autorità (tra le quali la COVIP), nonché da un Comitato tecnico, cui possono invece partecipare rappresentanti di tutti gli organismi aderenti allo IOPS.

L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente delle decisioni riguardanti l'attività amministrativa dell'organizzazione. La contribuzione e le spese sono mantenute al minimo indispensabile; il *budget* annuale complessivo è nell'ordine dei 400.000 euro; le quote contributive sono differenziate tra i paesi partecipanti per fasce di reddito *pro capite*; la quota associativa annuale di fascia più alta, che si applica anche all'Italia, è attualmente pari a 8.250 euro.

Le riunioni del Comitato tecnico, nonché i contatti tra i delegati nazionali e il Segretariato, costituiscono il principale mezzo di raccolta di informazioni, di scambio di opinioni e di elaborazione di analisi e di valutazioni. Sotto il profilo delle pratiche di vigilanza, lo IOPS svolge il ruolo di *standard-setter* globale, coordinandosi con l'OCSE che da tempo più risalente svolge analogo ruolo in materia di regolamentazione e di *policy* generale in materia di fondi pensione.

Sotto il profilo dell'analisi e della ricerca, nel 2105 sono stati avviati 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 intende soffermarsi sull'estensione anche ai fondi pensione, con particolare riferimento a quelli di grandi dimensioni, della cosiddetta vigilanza macro-prudenziale. Il progetto potrebbe offrire 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.

## **9. La gestione interna**

### **9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane**

Lo sviluppo delle funzioni istituzionali della COVIP rende necessario implementare e rafforzarne l'operatività. Ciò, in particolare, con riguardo all'esigenza di:

- assicurare un complessivo sistema di vigilanza sugli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 sempre più articolato e strutturato con specifico riferimento al controllo sulla composizione dei patrimoni e sulla gestione delle risorse affidato dalla legge alla competenza della COVIP;
- sviluppare e portare a regime il nuovo sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche dei fondi pensione, al fine di disporre di un patrimonio più analitico e integrato di informazioni su tutte le forme di previdenza complementare;
- implementare e razionalizzare l'attività ispettiva riguardante sia i fondi pensione sia le casse professionali;
- sviluppare l'attività di elaborazione e produzione di dati e informazioni, anche in rapporto alla partecipazione istituzionale della COVIP al complessivo sistema di vigilanza europea, alle iniziative di revisione e aggiornamento della normativa sulla previdenza complementare e del crescente impegno istituzionale nelle materie di competenza.

In coerenza con tali esigenze la COVIP ha avviato un percorso di rafforzamento del proprio personale attraverso due leve:

- assunzione di risorse con contratto a tempo determinato;
- attivazione di comandi di personale alle dipendenze di altre amministrazioni pubbliche.

Tra febbraio e marzo 2016 hanno preso servizio quattro risorse con contratto di lavoro a tempo determinato, a seguito di una selezione pubblica per titoli ed esami, e due risorse in comando selezionate a seguito di una procedura comparativa.

Al 31 dicembre 2015 il numero di dipendenti di ruolo era pari a 63 unità, di cui 36 appartenenti alla carriera direttiva e 27 alla carriera operativa, inclusa una dipendente in comando presso un'altra amministrazione, a fronte di una dotazione organica di 80 unità di personale.

**Tav. 9.1****Composizione dell'organico.**

(dati di fine 2015)

Qualifiche	Personale di ruolo		Personale a contratto		Totale personale in servizio
	Pianta organica	In servizio	Previsto	In servizio	
Direttore Generale	-	-		1	1
Direttore Centrale	2	2		-	2
Direttore	4	2		1	3
Condirettore	4	4		2	6
1° Funzionario e Funzionario	32	28		-	28
Impiegato	38	27		12	39
Commesso	-	-		-	-
<b>Totale</b>	<b>80</b>	<b>63</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>79</b>

Alla data indicata era anche in servizio una risorsa della carriera direttiva in posizione di comando da altra amministrazione.

Al fine di valorizzare le risorse umane in servizio, anche nell'anno 2015 è stata svolta attività di formazione e aggiornamento professionale, in coerenza con la programmazione triennale relativa agli anni 2013-2015. Le iniziative formative hanno coinvolto tutte le aree professionali nelle quali è inquadrato il personale.

Nel corso del 2015, nell'ambito della convenzione stipulata 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 è stato raggiunto un accordo anche in materia di formazione, con l'intento di sviluppare la partecipazione di personale delle due Autorità ad attività formative comuni. Un primo risultato si è avuto con l'inserimento di dipendenti della predetta Autorità nella seconda sessione dei corsi di lingua inglese organizzati dalla COVIP presso la propria sede.

## 9.2 Il sistema informativo

L'infrastruttura tecnologica a disposizione della COVIP è costituita da un insieme di sistemi interconnessi tra di loro, finalizzati a consentire l'erogazione dei servizi necessari allo svolgimento delle attività operative.

Gli elementi principali dell'infrastruttura sono costituite da un *data-center*, da circa 80 postazioni connesse in rete e, appunto, da un sistema di connettività interna basato sia su rete cablata, sia su rete senza fili.

L'infrastruttura del *data-center* è costituita da numerosi dispositivi quali *server*, sistemi di *storage*, infrastrutture di telecomunicazione e accessori ad essi collegati.

I principali servizi erogati riguardano la gestione delle banche dati istituzionali (tra queste, quella relativa ai dati raccolti dai soggetti vigilati), il sistema di gestione della posta elettronica e il *web hosting* (relativo sia alla gestione del sito *internet* della COVIP sia al sito *intranet*).

Tutti i servizi sono erogati da *server* configurati in modo da ottimizzare l'efficienza e il funzionamento degli stessi e ridurre al minimo i possibili tempi di blocco nell'erogazione dei servizi. Inoltre, la maggior parte dei servizi sono erogati da *server* configurati in ambiente virtuale. Questa scelta è volta a far condividere più funzioni ai sistemi operativi e ai *server*, superando di circa il 20-30 per cento la soglia di utilizzo di analoghi *server* fisici.

La progettazione del *data-center* nel corso degli ultimi anni è stata finalizzata a ottimizzare l'utilizzo delle risorse e a incrementare la flessibilità dell'infrastruttura, realizzando un *data-center* improntato a principi di modularità e scalabilità.

La connettività verso *internet* è erogata da tre flussi distinti somministrati da fornitori differenti: due relativi alla rete cablata e uno relativo alla rete *wireless*.

La rete cablata è supportata da due flussi di collegamento ridondati che assicurano stabilità di connessione alle postazioni di lavoro e all'erogazione di servizi all'esterno.

La rete senza fili è supportata da un ulteriore flusso di collegamento verso l'esterno, e viene prevalentemente utilizzata per le postazioni in mobilità (*smartphone*, *tablet* e *notebook*) a disposizione della struttura. Questo flusso è volto ad assicurare anche la connettività della sala conferenze per i collegamenti in audio e/o video con soggetti esterni.

Sull'infrastruttura sono stati implementati sistemi di sicurezza sia fisica, quali la dislocazione del *data-center* in un ambiente idoneo alla quale può accedere solo il personale autorizzato, sia logica, quali i sistemi di *firewall* a controllo applicativo,

l'*antispam* e l'*antivirus* centralizzato a presidio della posta elettronica, i prodotti *antivirus* sulle singole postazioni.

Nel corso del 2015 il sistema è stato ulteriormente potenziato con l'inserimento di un'ulteriore libreria di *back-up* a nastro di elevata capacità.

Tale intervento è volto ad ampliare la capacità del sistema di salvaguardare le informazioni rilevanti effettuando salvataggi periodici delle stesse. I dati sottoposti a *back-up* sono sia quelli contenuti nell'area di *storage* del *data center* sia una replica dei server virtuali. I salvataggi avvengono su due livelli: il primo è costituito da un'area di *storage* appositamente dedicata, e consente un salvataggio e un eventuale ripristino più veloce; il secondo è costituito dalle librerie a nastro, che consentono un periodo di mantenimento dei dati più lungo e che è stato, appunto, oggetto dell'intervento di potenziamento del 2015.

Gli altri interventi operati nel corso del 2015 hanno riguardato l'ordinaria manutenzione dell'intera infrastruttura.

### **9.3 Il bilancio della COVIP**

Nel 2015 le entrate della COVIP sono state pari a 11,951 milioni di euro.

Le entrate di bilancio, evidenziate nella gestione di competenza, sono costituite esclusivamente da contributi parametrati, in ultima analisi, alle dimensioni del risparmio previdenziale:

- quota del contributo di solidarietà commisurato, ai sensi dell'art.16 del Decreto lgs. 252/2005, alle risorse destinate alla previdenza complementare. La quota di tale contributo, destinata annualmente al finanziamento della Commissione, è pari a 5,582 milioni di euro;
- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, e fissato, con Delibera COVIP del 3 marzo 2015, nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2014. Il relativo importo ammonta a 6,351 milioni di euro;
- altre entrate derivanti da recuperi, rimborsi, proventi diversi e interessi (circa 18.000 euro).

Le spese complessive sono state pari a 11,098 milioni di euro, con una diminuzione di 785.000 euro rispetto all'anno precedente (pari al 6,6 per cento). La



riduzione è riconducibile alla mancata ricomposizione del *plenum* del collegio, alla contrazione delle spese per il personale, all'assenza di spese relative ad attività di collaborazione e consulenza nonché all'attuazione di politiche gestionali di incremento dell'efficienza e di razionalizzazione nell'uso delle risorse che hanno determinato risparmi negli acquisti di varie tipologie di beni e servizi.

Il Decreto legge 90/2014, all'art. 22, comma 7, prevede che le Autorità indipendenti gestiscano servizi strumentali in modo unitario, mediante la stipula di convenzioni o la costituzione di uffici comuni ad almeno due organismi, al fine di ottenere risparmi sulla spesa pubblica. Conseguentemente, nel 2015, è stato avviato un progetto di condivisione di servizi strumentali con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali. Le prime attività condivise hanno riguardato i servizi acquisti, tecnico-logistici, informatici e di comunicazione istituzionale nonché la formazione del personale. Fin dalla fase di avvio del progetto di collaborazione sono state individuate e realizzate efficaci modalità e azioni di riduzione congiunta della spesa.

L'avanzo di amministrazione disponibile a fine 2015 è pari a 12,652 milioni di euro, in aumento di 906.000 euro rispetto all'anno precedente.

Anche nell'anno in esame è stato erogato il contributo di 980.000 euro a favore della Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero, come stabilito dalla Legge 147/2013 (Legge di stabilità 2013) all'art. 1, comma 416.

Inoltre, sono stati versati 169.376,52 euro ai sensi dell'art. 8, comma 3, del Decreto legge 95/2012, che obbliga le Pubbliche Amministrazioni (comprese le Autorità indipendenti) a versare ogni anno, ad apposito capitolo di bilancio dello Stato, una quota pari al 10 per cento della spesa sostenuta per consumi intermedi nel 2010.

Sono stati effettuati ulteriori versamenti ad apposito capitolo di bilancio dello Stato, di 84.688,26 euro, sia per l'esercizio 2014 sia per il 2015, 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. 9.2

**Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario.***(importi in migliaia di euro)*

	2014		2015	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	11.605		11.746	
<b>Entrate di competenza</b>				
Contributo a carico dello Stato	-	-	-	-
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	48,0	5.582	46,7
Contributo da soggetti vigilati	5.992	51,5	6.351	53,1
Altre entrate	57	0,5	18	0,2
<b>Totale</b>	<b>11.631</b>	<b>100,0</b>	<b>11.951</b>	<b>100,0</b>
<b>Uscite di competenza</b>				
Funzionamento Collegio	442	3,7	354	3,2
Spese per il personale comprensive di TFR	7.406	62,3	7.356	66,3
Acquisizione beni e servizi	2.851	24,0	2.065	18,6
<i>di cui i costi per l'affitto locali ed oneri accessori</i>	<i>649</i>	<i>5,5</i>	<i>570</i>	<i>5,1</i>
Oneri vari e altre spese non classificabili	1.184	10,0	1.323	11,9
<b>Totale</b>	<b>11.883</b>	<b>100,0</b>	<b>11.098</b>	<b>100,0</b>
Residui attivi/passivi eliminati	393		53	
<b>Avanzo di amministrazione</b>	<b>11.746</b>		<b>12.652</b>	

## **APPENDICE STATISTICA**



## Tav. a.1

**La previdenza complementare in Italia nel 2015. Dati di sintesi.**  
*(importi in milioni di euro)*

Fondi	Iscritti <sup>(1)</sup>		Risorse destinate alle prestazioni <sup>(2)</sup>		
	Numero	Var. % 2015/2014	Importi	Var. % 2015/2014	
Fondi pensione negoziali	36	2.419.103	24,4	42.546	7,3
Fondi pensione aperti	50	1.150.096	8,8	15.430	10,4
Fondi pensione preesistenti	304	644.797	-0,1	55.299	2,3
<i>Fondi autonomi<sup>(3)</sup></i>	196	630.686		52.267	
<i>Fondi interni<sup>(4)</sup></i>	108	14.111		3.032	
PIP “nuovi” <sup>(5)</sup>	78	2.595.804	10,1	20.056	22,5
<b>Totale<sup>(6)</sup></b>	<b>469</b>	<b>6.846.509</b>	<b>13,4</b>	<b>133.401</b>	<b>7,5</b>
PIP “vecchi” <sup>(7)</sup>		431.811		6.779	-1,0
<b>Totale generale<sup>(6)(8)</sup></b>		<b>7.226.907</b>	<b>12,1</b>	<b>140.180</b>	<b>7,1</b>

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

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

(3) Fondi con soggettività giuridica.

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

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

(6) Nel totale si include FONDINPS.

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

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

Tav. a.2

**Forme pensionistiche complementari. Serie storiche.***(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi" <sup>(1)</sup>	PIP "vecchi" <sup>(2)</sup>	Totale <sup>(3)</sup>
<b>Numero forme</b>						
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
<b>Iscritti</b>						
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	1.150.096	644.797	2.595.804	431.811	7.226.907

- segue -

-segue - Tav. a.2

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi" <sup>(1)</sup>	PIP "vecchi" <sup>(2)</sup>	Totale <sup>(3)</sup>
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>						
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941
2015	42.546	15.430	55.299	20.056	6.779	140.180

(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 <sup>(1)</sup>.**

(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

(1) I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per la metodologia di calcolo, cfr. anche Glossario, voce "Indice di capitalizzazione". 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. Flussi contributivi.**

(anno 2015; dati di flusso; importi in milioni di euro; contributo medio in euro)

	<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>Fondi pensione preesistenti</b>	<b>PIP "nuovi"</b>	<b>Totale<sup>(1)</sup></b>
Lavoratori dipendenti	4.460	1.060	3.658	2.048	11.234
<i>di cui: TFR</i>	<i>2.824</i>	<i>512</i>	<i>1.616</i>	<i>521</i>	<i>5.481</i>
Lavoratori autonomi	9	539	44	1.285	1.877
<b>Totale</b>	<b>4.469</b>	<b>1.599</b>	<b>3.702</b>	<b>3.333</b>	<b>13.111</b>
<i>Per memoria:</i>					
Contributo medio per iscritto <sup>(2)</sup>					
<i>lavoratori dipendenti</i>	<i>2.600</i>	<i>2.540</i>	<i>6.880</i>	<i>1.740</i>	<i>2.860</i>
<i>lavoratori autonomi<sup>(3)</sup></i>		<i>1.960</i>		<i>2.110</i>	<i>2.070</i>

(1) Nel totale si include FONDINPS.

(2) Nel calcolo sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento. Non sono stati considerati i lavoratori edili che nel corso 2015 hanno aderito su base contrattuale ai fondi pensione negoziali potenziali destinatari in quanto i corrispondenti versamenti contributivi sono stati di importo ancora esiguo.

(3) Con riferimento ai fondi pensione negoziali e preesistenti il dato non è significativo in quanto il numero di fondi che raccolgono adesioni di lavoratori autonomi è esiguo.

## Tav. a.5

**Forme pensionistiche complementari. Ripartizione degli iscritti per tipologia di comparto.**

(dati di fine 2015; valori percentuali)

<b>Tipologia di linea/comparto</b>	<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>PIP "nuovi"</b>	<b>Totale</b>
Garantito <sup>(1)</sup>	23,7	28,7	73,4	41,9
Obbligazionario	27,7	13,9	6,6	16,1
Bilanciato <sup>(2)</sup>	47,5	35,6	8,1	30,4
Azionario	1,2	21,7	12,0	11,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

(2) Comprendono le linee cosiddette flessibili.



**Tav. a.6**

**Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età.**

(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

<b>Classi di età</b>	<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>Fondi pensione preesistenti</b>	<b>PIP "nuovi"</b>	<b>Totale<sup>(1)</sup></b>
inferiore a 25	0,9	6,0	0,8	4,8	3,1
tra 25 e 34	11,2	13,4	8,5	17,7	13,5
tra 35 e 44	29,9	28,1	25,0	27,0	27,6
tra 45 e 54	37,9	32,1	37,6	28,4	32,9
tra 55 e 64	19,6	17,9	24,5	19,2	20,2
65 e oltre	0,5	2,5	3,6	3,0	2,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>					
Età media	46,0	44,5	48,2	44,3	45,6

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.7

**Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione.***(dati di fine 2014; valori percentuali)*

	<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>Fondi pensione preesistenti</b>	<b>PIP "nuovi"</b>	<b>Totale<sup>(1)</sup></b>
Piemonte	8,9	8,9	8,6	8,7	8,9
Valle d'Aosta	0,5	0,3	0,5	0,2	0,4
Lombardia	24,1	20,3	31,4	18,2	21,8
Liguria	2,3	3,6	2,2	2,9	2,7
<b>Nord occidentale</b>	<b>35,8</b>	<b>33,0</b>	<b>42,7</b>	<b>30,0</b>	<b>33,8</b>
Veneto	10,4	9,7	7,5	11,2	10,1
Trentino-Alto Adige	6,2	5,0	1,8	1,6	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	3,1	2,2	2,8	2,5
Emilia-Romagna	9,2	9,5	9,0	8,3	8,7
<b>Nord orientale</b>	<b>28,0</b>	<b>27,4</b>	<b>20,5</b>	<b>23,8</b>	<b>24,8</b>
Toscana	6,7	9,9	8,7	7,5	7,6
Umbria	1,3	1,6	0,9	2,0	1,6
Marche	2,0	3,0	1,7	3,6	2,8
Lazio	9,0	6,7	12,4	8,2	8,9
<b>Centro</b>	<b>19,1</b>	<b>21,1</b>	<b>23,7</b>	<b>21,4</b>	<b>20,9</b>
Abruzzo	1,9	1,3	1,2	2,1	1,9
Molise	0,3	0,3	0,2	0,6	0,4
Campania	4,6	4,5	3,4	5,9	5,2
Puglia	3,1	3,7	2,7	5,5	4,2
Basilicata	0,6	0,7	0,2	0,9	0,7
Calabria	1,1	2,1	0,8	2,1	1,7
Sicilia	3,6	4,5	3,4	5,7	4,7
Sardegna	1,8	1,4	1,2	2,0	1,7
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>17,1</b>	<b>18,5</b>	<b>13,1</b>	<b>24,8</b>	<b>20,5</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

**Tav. a.8**

**Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e sesso.**

(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Lavoratori autonomi <sup>(1)</sup>			Lavoratori dipendenti <sup>(1)</sup>			Totale <sup>(1)(2)</sup>		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,3	2,1	1,5	1,7	1,5	1,6	2,9	3,5	3,1
tra 25 e 34	7,9	10,0	8,5	14,2	15,1	14,5	13,0	14,4	13,5
tra 35 e 44	24,1	26,8	25,0	28,1	31,5	29,4	26,4	29,3	27,6
tra 45 e 54	34,2	34,3	34,3	33,9	33,9	33,9	32,9	32,9	32,9
tra 55 e 64	25,3	22,9	24,6	20,3	17,2	19,1	21,3	18,3	20,2
65 e oltre	7,1	3,9	6,1	1,8	0,8	1,4	3,5	1,5	2,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	69,3	30,7	100,0	60,6	39,4	100,0	61,1	38,9	100,0
Età media	49,0	47,2	48,4	45,7	44,7	45,3	46,2	44,7	45,6

(1) Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP "vecchi" si è ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP "nuovi", corretta per tener conto che i PIP "vecchi" hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccoglierne.

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

Tav. a.9

**Forme pensionistiche complementari. Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e sesso.***(dati di fine 2014; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi <sup>(1)</sup>			Lavoratori dipendenti <sup>(1)</sup>			Totale <sup>(1)(2)</sup>		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,9	8,9	8,2	8,7	9,4	9,0	8,6	9,3	8,9
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,5	0,4
Lombardia	17,7	17,8	17,8	23,2	23,0	23,1	21,9	21,7	21,8
Liguria	3,2	4,0	3,5	2,5	2,5	2,5	2,7	2,8	2,7
<b>Nord occidentale</b>	<b>29,2</b>	<b>31,0</b>	<b>29,7</b>	<b>34,7</b>	<b>35,5</b>	<b>35,0</b>	<b>33,5</b>	<b>34,2</b>	<b>33,8</b>
Veneto	9,4	8,9	9,3	10,6	10,6	10,6	10,1	10,0	10,1
Trentino-Alto Adige	2,1	1,9	2,0	3,4	4,5	3,9	3,1	4,0	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,3	2,6	2,4	2,5	2,7	2,6	2,5	2,6	2,5
Emilia-Romagna	9,3	9,7	9,4	8,5	9,7	8,9	8,4	9,1	8,7
<b>Nord orientale</b>	<b>23,2</b>	<b>23,1</b>	<b>23,1</b>	<b>25,0</b>	<b>27,5</b>	<b>26,0</b>	<b>24,1</b>	<b>25,7</b>	<b>24,8</b>
Toscana	9,8	10,5	10,0	6,8	7,6	7,1	7,4	8,0	7,6
Umbria	2,0	2,1	2,1	1,5	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6
Marche	3,5	3,4	3,5	2,5	2,7	2,6	2,7	2,8	2,8
Lazio	7,2	8,1	7,5	9,1	9,0	9,1	8,8	9,0	8,9
<b>Centro</b>	<b>22,5</b>	<b>24,0</b>	<b>23,0</b>	<b>19,9</b>	<b>20,7</b>	<b>20,2</b>	<b>20,7</b>	<b>21,3</b>	<b>20,9</b>
Abruzzo	1,8	1,9	1,8	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9
Molise	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Campania	6,9	5,3	6,4	5,2	3,7	4,6	5,7	4,4	5,2
Puglia	5,7	4,7	5,4	4,1	3,0	3,7	4,5	3,8	4,2
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Calabria	2,7	2,3	2,6	1,4	1,3	1,4	1,7	1,7	1,7
Sicilia	5,0	4,2	4,8	5,0	4,0	4,6	5,1	4,2	4,7
Sardegna	1,7	2,0	1,8	1,8	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>25,2</b>	<b>21,9</b>	<b>24,1</b>	<b>20,3</b>	<b>16,3</b>	<b>18,7</b>	<b>21,7</b>	<b>18,7</b>	<b>20,5</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP "vecchi" si ipotizzato che gli iscritti si distribuiscano geograficamente come nei PIP "nuovi".

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

Tav. a.10

**Fondi pensione negoziali. Dati relativi ai singoli fondi.**  
*(dati di fine 2015)*

N. iscr. Albo	Denominazione	Iscritti		Bacino potenziali iscritti <sup>(1)</sup>	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var. % 2015/2014			
1	FONCHIM	146.091	0,4	191.500	76,3	5.129
2	FONDENERGIA	40.093	0,3	49.800	80,5	1.846
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.636	1,0	17.800	65,5	525
61	COMETA	402.199	-1,6	1.000.000	40,2	9.652
77	FONDOSANITA'	5.137	7,9	804.000	0,64	141
87	SOLIDARIETA' VENETO <sup>(2)</sup>	49.430	3,0	891.000	5,55	954
88	PREVIAMBIENTE	49.278	0,5	250.000	19,7	855
89	ALIFOND	47.289	-1,4	248.000	19,1	1.200
93	LABORFONDS	114.288	-0,1	245.000	46,6	2.180
96	COOPERLAVORO	71.983	5,4	349.300	20,6	885
99	FOPEN	44.533	-0,8	45.000	99,0	1.789
100	PEGASO	30.683	1,0	50.000	61,4	840
102	PREVICOOPER	31.110	-1,7	74.600	41,7	703
103	TELEMACO	59.322	-1,1	150.000	39,5	1.571
106	ARCO	31.335	-4,4	246.400	12,7	544
107	FONCER	14.174	-3,8	29.600	47,9	400
116	FONDAPI	43.178	19,2	500.000	8,6	642
117	PREVIMODA	58.328	0,8	400.000	14,6	993
122	CONCRETO	6.342	-5,8	9.500	66,8	173
123	FONTE	199.517	2,1	2.500.000	8,0	3.028
124	BYBLOS	31.396	-4,2	200.000	15,7	721
125	GOMMAPLASTICA	48.680	-1,6	100.000	48,7	1.072
126	MEDIAFOND	2.686	0,3	8.500	31,6	88
127	PREVAER	11.447	2,3	31.000	36,9	363
128	FILCOOP	9.574	-1,5	160.000	6,0	107
129	EUROFER	36.246	-2,4	90.000	40,3	862
136	PREVEDI	507.815	1190,4	570.000	89,1	515
139	PRIAMO	57.608	-0,4	130.000	44,3	1.266
142	FOPADIVA	6.910	0,9	28.000	24,7	127
143	FONDOPOSTE	97.032	1,1	138.400	70,1	1.725
145	ESPERO	99.819	0,2	1.200.000	8,3	816
148	ASTRI	8.600	0,7	15.000	57,3	228
157	AGRIFONDO	8.569	0,6	330.000	2,6	72
158	PREV.I.LOG.	8.471	-0,7	100.000	8,5	131
164	PERSEO SIRIO	21.411	24,2	1.571.400	1,4	27
167	FONDAEREO	6.893	-4,5	8.700	79,3	378
<b>TOTALE GENERALE: 36</b>		<b>2.419.103</b>	<b>24,4</b>			<b>42.546</b>

(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.11

**Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione riferite alla retribuzione lorda <sup>(1)</sup>.***(valori percentuali)*

N. iscr. Albo	Denominazione	Contributi lavoratore	Contributo datore di lavoro	TFR vecchi occupati <sup>(2)</sup>	TFR nuovi occupati	Contribuzione totale vecchi occupati	Contribuzione totale nuovi occupati
1	FONCHIM <sup>(3)</sup>	1 – 1,5	1,5 – 1,9	2,28 – 6,91	6,91	4,78 – 10,26	9,41 – 10,26
2	FONDENERGIA <sup>(3)</sup>	1,5 – 2	2,1 – 2,6	2,49 – 6,91	6,91	6,06 – 11,51	10,48 – 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 – 1,5	0,5 – 2	1 – 6,91	6,91	2 – 10,41	7,91 – 10,41
99	FOPEN	1,4	1,4	2,07 – 6,91	6,91	4,77 – 9,61	9,61
100	PEGASO	1 – 1,2	1 – 1,2	1,6 – 6,91	6,91	3,6 – 9,33	8,91 – 9,33
102	PREVICOOPER	0,6	1,6	3,46 – 6,91	6,91	5,56 – 9,01	9,01
103	TELEMACO	1	1,2	1,1 – 6,91	6,91	3,3 – 9,11	9,11
106	ARCO	1,3 – 1,6	1,9 – 1,6	2,07 – 6,91	6,91	5,27 – 10,11	10,11 – 10,11
107	FONCER <sup>(3)</sup>	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 <sup>(3)</sup>	1 – 2	1 – 2	1,8 – 6,91	6,91	3,87 – 10,91	8,91 – 10,91
122	CONCRETO	1,4	1,7	2,76 – 6,91	6,91	5,86 – 10,01	10,01
123	FONTE	0,5 – 1	0,5 – 2,2	1,11 – 6,91	6,91	2,11 – 10,11	7,91 – 10,11
124	BYBLOS	0,5 – 2	0,8 – 7	0,14 – 6,91	6,91	1,39 – 15,91	8,16 – 15,91
125	GOMMAPLASTICA	1,3	1,3	2,28 – 6,91	6,91	4,8 – 9,43	9,43
126	MEDIAFOND	0,5	1,5	2 – 6,91	6,91	4 – 8,91	8,91
127	PREVAER	1 – 2	1 – 3	0,07 – 6,91	6,91	2,07 – 11,91	8,91 – 11,91
128	FILCOOP	1	1,2-1,5	2 – 6,91	6,91	4,5 – 9,41	9,41
129	EUROFER	1	1	2 – 6,91	6,91	4 – 8,91	8,91
136	PREVEDI	1	1	1,24 – 6,91	6,91	3,24 – 8,91	8,91
139	PRIAMO	1 – 2	1 – 2	0,35 – 6,91	6,91	2,35 – 10,91	8,91 – 10,91
143	FONDOPOSTE	1	1,9	2,5 – 6,91	6,91	5,4 – 9,81	9,81
148	ASTRI	0,5 – 1	0,5 – 2	0,07 – 6,91	6,91	1,07 – 9,91	7,91 – 9,91
157	AGRIFONDO	0,6 – 1,5	1 – 1,6	2 – 6,91	6,91	3,55 – 9,96	8,46 – 9,96
158	PREVILOG	1	1,5	0,07 – 6,91	6,91	2,57 – 9,41	9,41
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.12**

**Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di addetti delle aziende<sup>(1)</sup>.**  
(dati di fine 2014; valori percentuali)

<b>Classi di addetti</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
tra 1 e 19	13,8	13,7	13,9
tra 20 e 49	8,7	8,6	8,6
tra 50 e 99	9,7	9,7	9,6
tra 100 e 249	14,0	14,0	14,2
tra 250 e 499	9,8	10,0	9,9
tra 500 e 999	9,2	9,0	9,4
1000 e oltre	34,6	34,6	34,4
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Non si considera ESPERO, fondo rivolto ai dipendenti pubblici della scuola.

**Tav. a.13**

**Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.**  
(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

<b>Classi di età</b>	<b>Sesso</b>		<b>Totale</b>
	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	
inferiore a 25	0,9	0,8	0,9
tra 25 e 29	3,7	3,4	3,6
tra 30 e 34	7,5	7,8	7,6
tra 35 e 39	12,0	13,9	12,7
tra 40 e 44	16,4	18,6	17,2
tra 45 e 49	18,8	19,8	19,1
tra 50 e 54	19,0	18,4	18,8
tra 55 e 59	15,5	13,2	14,7
tra 60 e 64	5,5	3,8	4,9
65 e oltre	0,6	0,3	0,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	65,3	34,7	100,0
Età media	46,3	45,5	46,0

Tav. a.14

**Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.**  
*(dati di fine 2014; valori percentuali)*

Regione/Area geografica	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	9,2	8,5	8,9
Valle d'Aosta	0,4	0,7	0,5
Lombardia	23,8	24,6	24,0
Liguria	2,5	2,0	2,3
<b>Nord occidentale</b>	<b>35,9</b>	<b>35,8</b>	<b>35,7</b>
Veneto	10,6	10,2	10,4
Trentino-Alto Adige	4,9	8,7	6,2
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,2	2,2
Emilia Romagna	8,5	10,3	9,2
<b>Nord orientale</b>	<b>26,1</b>	<b>31,4</b>	<b>28,0</b>
Toscana	6,6	7,0	6,7
Umbria	1,4	1,1	1,3
Marche	2,0	2,0	2,0
Lazio	9,0	9,1	9,0
<b>Centro</b>	<b>19,0</b>	<b>19,2</b>	<b>19,0</b>
Abruzzo	2,0	1,6	1,9
Molise	0,3	0,3	0,3
Campania	5,3	3,5	4,6
Puglia	3,6	2,2	3,1
Basilicata	0,7	0,5	0,6
Calabria	1,1	1,2	1,1
Sicilia	3,9	3,1	3,6
Sardegna	2,0	1,3	1,8
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>18,9</b>	<b>13,7</b>	<b>17,0</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>



Tav. a.15

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.***(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale <sup>(1)</sup>		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	2,4	4,3	3,0	2,2	2,0	2,1	5,1	7,3	6,0
tra 25 e 29	2,7	4,3	3,1	6,1	6,1	6,1	4,6	5,8	5,0
tra 30 e 34	4,9	6,8	5,5	10,8	12,8	11,6	7,6	9,8	8,4
tra 35 e 39	9,1	11,1	9,7	15,2	17,5	16,1	11,5	13,6	12,3
tra 40 e 44	14,7	15,5	15,0	17,8	19,1	18,3	15,5	16,4	15,8
tra 45 e 49	18,3	17,8	18,2	17,0	17,4	17,1	17,0	16,5	16,8
tra 50 e 54	18,2	17,2	17,9	14,7	13,3	14,2	15,9	14,2	15,3
tra 55 e 59	14,9	13,5	14,5	10,5	8,3	9,6	12,4	10,1	11,5
tra 60 e 64	9,8	7,1	9,0	4,6	3,0	3,9	7,3	4,8	6,4
65 e oltre	4,9	2,5	4,2	1,0	0,4	0,8	3,1	1,4	2,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	69,7	30,3	100,0	59,8	40,2	100,0	63,0	37,0	100,0
Età media	48,3	45,9	47,6	43,8	42,6	43,4	45,4	43,0	44,5

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

Tav. a.16

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.***(dati di fine 2014; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale <sup>(1)</sup>		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	6,9	8,0	7,2	9,4	11,3	10,1	8,3	10,0	8,9
Valle d'Aosta	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Lombardia	19,2	20,0	19,4	20,1	21,3	20,6	19,9	20,9	20,3
Liguria	3,8	5,0	4,2	3,0	3,3	3,1	3,4	3,8	3,6
<b>Nord occidentale</b>	<b>30,1</b>	<b>33,2</b>	<b>31,0</b>	<b>32,7</b>	<b>36,1</b>	<b>34,1</b>	<b>31,8</b>	<b>35,1</b>	<b>33,0</b>
Veneto	8,4	8,5	8,5	10,6	11,1	10,8	9,6	10,0	9,7
Trentino-Alto Adige	3,1	2,9	3,0	4,8	4,9	4,8	4,6	5,5	5,0
Friuli-Venezia Giulia	2,5	2,9	2,6	3,1	3,6	3,3	3,0	3,5	3,1
Emilia-Romagna	9,3	9,9	9,5	9,8	11,5	10,5	9,2	10,0	9,5
<b>Nord orientale</b>	<b>23,3</b>	<b>24,2</b>	<b>23,6</b>	<b>28,3</b>	<b>31,1</b>	<b>29,4</b>	<b>26,4</b>	<b>29,0</b>	<b>27,4</b>
Toscana	12,8	14,2	13,2	6,8	7,2	7,0	9,9	9,9	9,9
Umbria	1,9	1,8	1,9	1,3	1,3	1,3	1,6	1,5	1,6
Marche	4,1	3,7	4,0	2,3	2,4	2,3	3,1	2,7	3,0
Lazio	6,0	6,5	6,2	7,0	7,2	7,1	6,6	6,8	6,7
<b>Centro</b>	<b>24,8</b>	<b>26,2</b>	<b>25,2</b>	<b>17,5</b>	<b>18,1</b>	<b>17,7</b>	<b>21,2</b>	<b>20,9</b>	<b>21,1</b>
Abruzzo	1,4	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Molise	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Campania	5,7	3,6	5,0	5,6	2,9	4,5	5,3	3,1	4,5
Puglia	4,8	3,7	4,5	3,4	2,2	2,9	4,0	3,0	3,7
Basilicata	1,0	0,9	0,9	0,6	0,4	0,5	0,8	0,6	0,7
Calabria	3,1	2,1	2,8	1,9	1,1	1,6	2,4	1,5	2,1
Sicilia	4,0	2,9	3,6	6,7	5,0	6,0	5,0	3,8	4,5
Sardegna	1,5	1,7	1,6	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>21,7</b>	<b>16,4</b>	<b>20,1</b>	<b>21,4</b>	<b>14,7</b>	<b>18,7</b>	<b>20,5</b>	<b>14,9</b>	<b>18,5</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

**Tav. a.17**

**PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso.**

(dati di fine 2014; valori percentuali; età media in anni)

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale <sup>(1)</sup>		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,0	1,2	1,0	3,4	2,3	2,9	4,8	4,8	4,8
tra 25 e 29	3,2	3,6	3,3	9,0	7,3	8,2	7,5	7,0	7,3
tra 30 e 34	7,1	8,4	7,5	12,4	11,7	12,1	10,5	10,4	10,5
tra 35 e 39	11,9	13,3	12,3	14,1	14,2	14,1	12,8	12,9	12,8
tra 40 e 44	15,3	16,3	15,6	14,7	15,1	14,9	13,9	14,4	14,1
tra 45 e 49	17,0	17,5	17,2	14,0	15,3	14,6	14,0	15,1	14,5
tra 50 e 54	16,3	16,6	16,4	13,3	15,1	14,1	13,3	14,8	13,9
tra 55 e 59	13,6	13,4	13,5	10,8	12,3	11,5	11,1	12,2	11,6
tra 60 e 64	9,7	7,8	9,1	6,2	5,9	6,1	8,1	7,1	7,6
65 e oltre	5,0	2,0	4,0	2,0	0,7	1,4	4,1	1,5	3,0
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>									
Composizione									
per sesso	68,8	31,2	100,0	54,1	45,9	100,0	55,5	44,5	100,0
Età media	47,7	46,3	47,3	43,4	44,0	43,7	44,5	44,1	44,3

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

Tav. a.18

**PIP “nuovi”. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.***(dati di fine 2014; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale <sup>(1)</sup>		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	8,4	9,4	8,7	8,2	9,7	8,9	8,3	9,2	8,7
Valle d’Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Lombardia	16,9	16,8	16,9	19,0	20,0	19,5	18,1	18,2	18,2
Liguria	3,0	3,5	3,1	2,4	3,0	2,7	2,7	3,1	2,9
<b>Nord occidentale</b>	<b>28,6</b>	<b>30,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,9</b>	<b>33,0</b>	<b>31,3</b>	<b>29,3</b>	<b>30,8</b>	<b>30,0</b>
Veneto	10,0	9,1	9,7	12,3	11,9	12,1	11,5	10,9	11,2
Trentino-Alto Adige	1,6	1,5	1,5	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,6
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	3,0	3,0	3,0	2,8	2,8	2,8
Emilia-Romagna	9,3	9,6	9,4	7,8	9,0	8,3	8,2	8,4	8,3
<b>Nord orientale</b>	<b>23,1</b>	<b>22,6</b>	<b>22,9</b>	<b>24,8</b>	<b>25,6</b>	<b>25,1</b>	<b>24,1</b>	<b>23,5</b>	<b>23,8</b>
Toscana	8,2	8,7	8,4	6,8	7,5	7,1	7,4	7,7	7,5
Umbria	2,1	2,3	2,1	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,0
Marche	3,2	3,2	3,2	3,8	3,7	3,8	3,6	3,5	3,6
Lazio	7,8	8,8	8,1	8,1	8,2	8,2	8,0	8,5	8,2
<b>Centro</b>	<b>21,3</b>	<b>23,0</b>	<b>21,9</b>	<b>20,6</b>	<b>21,3</b>	<b>20,9</b>	<b>21,0</b>	<b>21,8</b>	<b>21,4</b>
Abruzzo	1,9	2,2	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1
Molise	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Campania	7,6	6,2	7,2	5,6	4,1	4,9	6,4	5,3	5,9
Puglia	6,2	5,2	5,9	5,5	4,2	4,9	5,8	5,1	5,5
Basilicata	0,9	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,5	2,4	2,5	2,0	1,7	1,9	2,0	2,2	2,1
Sicilia	5,5	4,8	5,3	6,3	4,8	5,6	6,0	5,2	5,7
Sardegna	1,8	2,1	1,9	1,8	2,0	1,9	1,8	2,2	2,0
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>27,0</b>	<b>24,4</b>	<b>26,2</b>	<b>24,7</b>	<b>20,1</b>	<b>22,6</b>	<b>25,5</b>	<b>23,9</b>	<b>24,8</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

**Tav. a.19**

**Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.**  
(dati di fine 2014)

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	0,7	1,1	0,8
tra 25 e 29	1,7	2,9	2,1
tra 30 e 34	4,7	9,5	6,4
tra 35 e 39	7,9	13,8	9,9
tra 40 e 44	13,4	18,3	15,1
tra 45 e 49	18,0	18,8	18,3
tra 50 e 54	20,3	17,4	19,3
tra 55 e 59	18,4	13,5	16,7
tra 60 e 64	10,0	3,5	7,8
65 e oltre	4,8	1,1	3,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per sesso	65,4	34,6	100,0
Età media	49,6	45,4	48,2

Tav. a.20

**Fondi pensione preesistenti. Distribuzione degli iscritti per regione e per sesso.***(dati di fine 2014; valori percentuali)*

<b>Regione/Area geografica</b>	<b>Sesso</b>		<b>Totale</b>
	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	
Piemonte	8,0	9,6	8,6
Valle d'Aosta	0,3	0,8	0,5
Lombardia	32,4	29,5	31,4
Liguria	2,3	2,1	2,2
<b>Nord occidentale</b>	<b>43,0</b>	<b>42,0</b>	<b>42,7</b>
Veneto	7,6	7,3	7,5
Trentino-Alto Adige	1,8	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,3	2,2
Emilia-Romagna	9,1	9,0	9,0
<b>Nord orientale</b>	<b>20,6</b>	<b>20,3</b>	<b>20,5</b>
Toscana	7,7	10,6	8,7
Umbria	0,9	0,8	0,9
Marche	1,6	2,0	1,7
Lazio	12,5	12,1	12,4
<b>Centro</b>	<b>22,7</b>	<b>25,4</b>	<b>23,7</b>
Abruzzo	1,2	1,0	1,2
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	3,5	3,2	3,4
Puglia	2,9	2,5	2,7
Basilicata	0,2	0,2	0,2
Calabria	0,8	0,8	0,8
Sicilia	3,7	2,9	3,4
Sardegna	1,1	1,4	1,2
<b>Meridionale e Insulare</b>	<b>13,7</b>	<b>12,3</b>	<b>13,1</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**Tav. a.21**

**Fondi pensione preesistenti. Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione<sup>(1)</sup>.**  
(anno 2015; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contributi e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	
<b>Iscritti</b>	<b>614.412</b>	<b>43.683</b>	<b>630.686</b>	<b>9.770</b>	<b>4.341</b>	<b>14.111</b>	<b>644.797</b>
versanti	614.412	43.683	525.608	9.770	4.341	12.622	538.230
non versanti	-	-	105.078	-	-	1.489	106.567
<b>Contributi</b>	<b>3.494</b>	<b>116</b>	<b>3.610</b>	<b>44</b>	<b>48</b>	<b>92</b>	<b>3.702</b>
a carico del datore di lavoro	1.193	88	1.281	17	35	52	1.333
a carico del lavoratore	705	28	733	7	13	20	753
TFR	1.596	-	1.596	20	-	20	1.616
<b>Pensionati</b>	<b>85.596</b>	<b>76.884</b>	<b>105.887</b>	<b>14</b>	<b>24.940</b>	<b>24.954</b>	<b>130.841</b>
diretti	76.848	56.239	79.106	14	16.675	16.689	95.795
rendite erog. dal fondo	70.871	55.476	72.353	-	16.346	16.346	88.699
rendite erog. da impr. ass.	5.977	763	6.735	14	329	343	7.096
indiretti	8.748	20.645	26.781	-	8.265	8.265	35.046
rendite erog. dal fondo	8.388	20.001	25.782	-	8.239	8.239	34.021
rendite erog. da impr. ass.	360	644	999	-	26	26	1.025
<b>Prestazioni previdenziali</b>	<b>769</b>	<b>506</b>	<b>1.277</b>	<b>10</b>	<b>194</b>	<b>204</b>	<b>1.481</b>
in rendita	173	483	657	0	193	193	851
erogate dal fondo	143	476	619	-	193	193	812
erogate da impresa di ass.	31	6	38	0	0	0	39
in capitale	596	23	619	10	1	11	630
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>46.001</b>	<b>6.264</b>	<b>52.267</b>	<b>759</b>	<b>2.365</b>	<b>3.032</b>	<b>55.299</b>
patrimonio destinato alle prestazioni	22.828	6.144	29.025	731	2.361	3.001	32.027
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	21.172	120	23.242	28	3	31	23.273

(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.22

**Fondi pensione preesistenti autonomi. Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione.***(dati di fine 2015; importi in milioni di euro)*

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>						
Liquidità	1.498	6,2	299	4,8	1.797	5,9
Titoli di Stato	7.834	32,5	2.444	39,0	10.279	33,8
Altri titoli di debito	3.138	13,0	805	12,8	3.942	13,0
Titoli di capitale	4.250	17,6	365	5,8	4.615	15,2
OICR	4.411	18,3	781	12,5	5.193	17,1
di cui: Fondi immobiliari	1.214	5,0	157	2,5	1.371	4,5
Immobili	880	3,6	1.090	17,4	1.970	6,5
Partecipazioni in società immobiliari	186	0,8	302	4,8	488	1,6
Polizze assicurative	997	4,1	23	0,4	1.021	3,4
Altre attività	924	3,8	158	2,5	1.082	3,6
<b>Totale</b>	<b>24.118</b>	<b>100,0</b>	<b>6.269</b>	<b>100,0</b>	<b>30.387</b>	<b>100,0</b>
<i>% sul Totale</i>	<i>79,4</i>		<i>20,6</i>		<i>100,0</i>	
<b>Passività</b>						
Patrimonio destinato alle prestazioni	22.852		6.173		29.025	
Altre passività	1.266		96		1.362	
<b>Totale</b>	<b>24.118</b>		<b>6.269</b>		<b>30.387</b>	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	23.141		101		23.242	
<b>Risorse destinate alle prestazioni</b>	<b>45.993</b>		<b>6.274</b>		<b>52.267</b>	



Tav. a.23

**Enti previdenziali privati di base. Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato.**  
(dati di fine anno 2014; totale attività in milioni di euro)

Denominazione Enti	Iscritti <sup>(1)</sup>	Pensionati <sup>(2)</sup>	Totale Attività	Tipologia Forme gestorie
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM)	356.375	98.396	18.493	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	241.185	124.621	7.072	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	223.842	26.963	9.674	509/94
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOISI)	171.349	-	490	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	157.060	25.780	9.056	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	88.239	24.649	2.472	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	86.473	28.996	2.526	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	59.218	6.694	6.482	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	56.036	1.392	705	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	46.491	2.594	1.077	103/96
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	39.394	1.140	513	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	39.170	-	2.195	509/94
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	37.723	-	764	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O	28.327	6.044	2.347	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	28.080	6.290	524	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	26.671	1.774	794	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL)	26.460	9.211	939	509/94
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	25.981	8.489	2.449	509/94
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	14.514	3.128	1.099	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	12.340	669	504	103/96
Cassa nazionale del notariato (CNN)	4.756	2.712	1.557	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.231	444	147	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	1.461	18	27	103/96
<b>Totale</b>	<b>1.774.340</b>	<b>380.004</b>	<b>71.908</b>	

(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.24

**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)*

	2013		2014	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	4.227	7,0	5.917	8,8
Titoli di Stato	12.043	19,6	14.206	21,2
Altri titoli di debito	6.037	9,8	6.120	9,1
<i>Quotati</i>	2.775	4,5	2.585	3,9
<i>Non quotati</i>	3.261	5,3	3.535	5,3
Titoli di capitale	3.960	6,5	5.657	8,4
<i>Quotati</i>	3.898	6,3	5.413	8,1
<i>Non quotati</i>	62	0,1	244	0,4
OICR	17.434	28,4	19.925	29,7
<i>Quote di OICR armonizzati</i>	7.814	12,7	8.046	12,0
<i>Quote di OICR non armonizzati</i>	9.620	15,7	11.879	17,7
di cui: Fondi immobiliari	6.877	11,2	9.161	13,7
Immobili	11.404	18,6	8.630	12,9
Partecipazioni in società immobiliari	582	0,9	512	0,8
Polizze assicurative	328	0,5	307	0,5
Altre attività	5.333	8,7	5.768	8,6
<b>Totale</b>	<b>61.398</b>	<b>100,0</b>	<b>67.041</b>	<b>100,0</b>

Tav. a.25

**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)*

Attività	2013		2014	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	639	15,1	692	14,2
Titoli di Stato	895	21,1	1.032	21,2
Altri titoli di debito	494	11,6	492	10,1
<i>Quotati</i>	333	7,8	281	5,8
<i>Non quotati</i>	161	3,8	211	4,3
Titoli di capitale	115	2,7	160	3,3
<i>Quotati</i>	108	2,5	126	2,6
<i>Non quotati</i>	7	0,2	34	0,7
OICR	1.296	30,6	1.619	33,3
<i>Quote di OICR armonizzati</i>	491	11,6	729	15,0
<i>Quote di OICR non armonizzati</i>	805	19,0	890	18,3
di cui: Fondi immobiliari	576	13,6	711	14,6
Immobili	117	2,7	123	2,5
Polizze assicurative	106	2,5	108	2,2
Altre attività	580	13,7	641	13,2
<b>Totale</b>	<b>4.242</b>	<b>100,0</b>	<b>4.867</b>	<b>100,0</b>



## **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](http://www.covip.it).

### **Aliquota IRPEF**

È la misura percentuale stabilita legislativamente a seconda delle politiche fiscali adottate che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

### **ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)**

Patrimonio del fondo pensione. E' dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

### **Anticipazione**

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione, per altre esigenze dell'iscritto e fino a un massimo del 30 per cento.

### **Anzianità contributiva**

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

### **ARAN (Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche Amministrazioni)**

Organismo tecnico, dotato di personalità giuridica di diritto pubblico e di autonomia organizzativa, gestionale e contabile; l'ARAN ha la rappresentanza legale di tutte le Pubbliche Amministrazioni in sede di contrattazione collettiva nazionale.

### **Asset allocation**

È il processo decisionale mediante il quale si determina in quali classi di attività (azioni, obbligazioni, altro) (vedi **Classi di attività**) investire le risorse ricevute del Fondo pensione. L'*asset allocation* ha l'obiettivo di diversificare il portafoglio con il fine di massimizzare il rendimento e ridurre il rischio associato.

### **Banca depositaria**

Banca che ha i requisiti di cui all'art. 38 del Decreto lgs. 58/1998, presso la quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo Statuto/Regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Tesoro 703/96) e nel Decreto lgs. 252/2005.

### **Base imponibile**

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sulla quale si applica l'aliquota di imposta.

### **Benchmark**

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. E' composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

### **Beneficiario**

È il soggetto legittimato, in quanto indicato dall'iscritto al fondo pensione, a riscattare la posizione individuale alla morte di quest'ultimo.

### **Capitalizzazione individuale**

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

### **Caricamento**

Costi gestionali a carico dell'impresa di assicurazione che comprendono gli oneri di acquisizione del contratto, le spese per la liquidazione sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

### **CCNL**

Contratto collettivo nazionale di lavoro. È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

### **Classi di attività**

Rappresentano le categorie di investimento (azioni, obbligazioni, altro) in corrispondenza delle quali si associano diversi gradi di rischio e rendimento (vedi *Asset allocation*).

### **Classi di quote**

Metodo che consente di applicare agevolazioni sulla commissione di gestione in percentuale sul patrimonio di uno stesso comparto o linea di investimento. L'emissione di differenti classi di quota avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e di convenzionamenti con



associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore crescente rispetto a quello della quota base.

#### **Coefficiente di capitalizzazione**

Coefficiente utilizzato per la rivalutazione dei contributi nel sistema della capitalizzazione individuale.

#### **Coefficiente di trasformazione**

Coefficiente utilizzato per il calcolo della prestazione pensionistica che dipende dall'età dell'aderente al momento di pensionamento e dal sesso.

#### **Comparti garantiti**

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per prevedere una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, comma 9, del Decreto lgs. 252/2005).

#### **Comparto**

Rappresenta l'opzione di investimento offerta dal Fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento seguita (garantito, obbligazionario, bilanciato, azionario).

#### **Comunicazione periodica**

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente notizie sulla propria posizione individuale e sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare.

#### **Conferimento del TFR**

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare;
- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento cioè a un fondo negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare istituita presso l'INPS (FONDINPS).

#### **Contratti di assicurazione sulla vita**

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita quando si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza ad una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi del ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente

collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked*.

#### **Convenzione di gestione**

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie, che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

#### **Costi della partecipazione**

Sono gli oneri direttamente ed indirettamente a carico degli iscritti espressi in commissioni addebitate in unica soluzione o con calcolo periodico, che si prelevano dal primo versamento o come percentuale dal patrimonio.

#### **Deducibilità**

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) sul quale successivamente si andrà ad applicare l'aliquota di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**), ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

#### **Documento sulla politica di investimento**

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento, il sistema di controllo della gestione finanziaria. Il documento deve essere redatto da tutte le forme pensionistiche complementari fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo di bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100.

#### **Duration (durata finanziaria)**

Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

#### **EBA (European Banking Authority) - Autorità Bancaria Europea**

È l'Autorità dell'UE che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Gli obiettivi generali dell'Autorità sono assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario. Fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) (vedi **ESFS, ESMA, EIOPA, ESRB**).

#### **Enti previdenziali privati di base**

Enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (*cf. Appendice, Tav. a.24*). Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali in favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, e dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del

Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

**EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) - Autorità europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali**

L'Autorità è stata istituita con Regolamento UE 24 novembre 2010 n. 1094 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'EIOPA, operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Fanno parte del *Board of Supervisors* dell'EIOPA rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi. L'EIOPA fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) (vedi **ESFS, EBA, ESMA, ESRB**).

**ESFS (*European System of Financial Supervision*) - Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria**

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea creata a seguito della crisi finanziaria. Proposto dalla Commissione europea nel 2009, è costituito da una rete integrata di autorità di vigilanza nazionali e di tre autorità di vigilanza europee, competenti nella supervisione rispettivamente del settore bancario (*European Banking Authority* - EBA), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority* - ESMA) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* - EIOPA). Esse si coordinano attraverso il Comitato congiunto elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. Il sistema comprende inoltre il Comitato europeo per il rischio sistemico, ESRB (vedi **EBA, EIOPA, ESMA, ESRB**).

**ESMA (*European Securities and Markets Authority*) - Autorità di Supervisione degli Strumenti e dei Mercati Finanziari**

È l'Autorità dell'UE che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CESR (*Committee of European Securities Regulators*), che è stato contestualmente soppresso. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari. L'ESMA fa parte dell'ESFS (*European System of Financial Supervision*) (vedi **ESFS, EBA, EIOPA, ESRB**).

**ESRB (*European Systemic Risk Board*) - Comitato europeo per il rischio sistemico**

Il Comitato è stato istituito con regolamento UE 24 novembre 2010, n. 1092 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile per la vigilanza macroprudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle Autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi alla stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'autorità europea di

vigilanza interessata. Il Comitato fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS) e svolge i suoi compiti in stretta cooperazione con le Autorità di vigilanza degli Stati membri, con l'Autorità bancaria europea (EBA – *European Banking Authority*), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA – *European Securities and Markets Authority*), nonché con le altre autorità che si occupano di stabilità finanziaria in ambito internazionale (vedi **ESFS, EBA, EIOPA e ESMA**).

**Esternalizzazione (*outsourcing*)**

Consiste nell'affidare a terzi (consulenti, professionisti) alcune attività del Fondo pensione come ad esempio la gestione del service amministrativo.

**FONDINPS**

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, comma 2, lett. e), n. 7, della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale) la cui costituzione presso l'INPS è stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite quando non vi sia una forma collettiva di riferimento.

**Fondo interno assicurativo**

Modalità di gestione degli investimenti che prevede la costituzione di appositi fondi all'interno dell'impresa di assicurazione in cui vengono investiti i premi versati dagli assicurati che hanno sottoscritto particolari polizze assicurative (ad esempio, polizze di ramo III).

**Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'articolo 2120 del codice civile)**

Fondo previsto all'art. 1, comma 755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile. Le risorse affluite al Fondo sono destinate a esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

**Fondo pensione**

✓ **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 di lavoro. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

✓ **fondi pensione preesistenti**

Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, quando entrò in vigore la legge delega in base alla quale fu poi emanato il Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. Sono denominati fondi pensione preesistenti autonomi quelli dotati di soggettività giuridica. Sono denominati fondi pensione preesistenti interni quelli costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione delle imprese – banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie – presso cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, 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**); sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata viene utilizzato per rivalutare le prestazioni previste dal contratto; generalmente viene anche riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il

consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

#### **Gestore finanziario**

È il soggetto, individuato dal Fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella Convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità è a volte anche detto gestore.

#### **Imposta sostitutiva**

Imposta che “sostituisce” l’imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di “sostituzione” sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

#### **Impresa di assicurazione**

Società che si impegna ad erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

#### **Index linked**

Polizze in cui l’entità del capitale assicurato dipende dall’andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

#### **Indice di capitalizzazione**

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (limitatamente a quelli di tipo *unit linked*); rientra tra i cosiddetti “indici a catena” di Laspeyres e viene calcolato in base alla formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove  $v_{i,t}$  è il valore della quota al tempo  $t$  dell’ $i$ -esimo comparto e  $q_{i,t}$  è il numero di quote in essere. La variazione mensile dell’indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderata con la quota di patrimonio al tempo  $t-1$ . L’indice viene calcolato con riferimento sia all’intero aggregato sia alle singole tipologie di comparto (vedi **Multicomparto**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è calcolato come variazione degli indici di capitalizzazione:  $r_{t,k} = (I_t - I_k)/I_k$ . Una metodologia analoga viene utilizzata per calcolare il rendimento medio dei mandati di gestione e dei *benchmark*. Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri che gravano sui fondi (compresi quelli fiscali). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) e delle imposte. Il rendimento del *benchmark* viene calcolato al netto dell’imposta sostitutiva.

#### **Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione**

Le SGR e le imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all’Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le SIM, le banche italiane e i soggetti extracomunitari autorizzati all’esercizio dell’attività di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi ovvero soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all’Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le imprese di assicurazione di cui all’art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita ovvero imprese svolgenti la medesima attività con sede in uno dei paesi aderenti all’Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento.

### **Investitore istituzionale**

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

### **IOPS (*International Organisation of Pensions Supervisors*)**

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

### **ISC (Indicatore sintetico dei costi)**

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. E' calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti...) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP.

### **Iscritti differiti**

Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.

### **Iscritti non versanti**

Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi, né il TFR.

### ***Life-cycle***

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

### ***Long-term care***

Copertura assicurativa che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza. Può essere fornita dalle forme di previdenza complementare, come garanzia accessoria, a maggiorazione della rendita pensionistica.

### **Mandato di gestione**

Incarico di gestione delle risorse finanziarie assegnato dal fondo pensione all'intermediario (vedi **Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione**). I mandati di

gestione sono classificati in base alle stesse categorie utilizzate per i fondi multicomparto (vedi **Multicomparto**).

**Monocomparto**

Fondo pensione che prevede una unica linea o comparto d'investimento.

**Montante**

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi.

**Multicomparto**

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

**Nota informativa**

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma. Ne è obbligatoria la consegna gratuita precedentemente all'adesione, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, delle condizioni generali di contratto.

**Occupati**

La definizione coincide con quella utilizzata dall'ISTAT: persone residenti in Italia, in età lavorativa (15 anni e oltre), che dichiarano di avere un'occupazione oppure di aver effettuato una o più ore di lavoro. Facendo riferimento alla posizione professionale, gli occupati possono essere classificati in dipendenti, se esercitano un lavoro alle dipendenze altrui e percepiscono una retribuzione sotto forma di salario o stipendio, indipendenti, se svolgono un'attività lavorativa assumendo il rischio economico che ne consegue.

**OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)**

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 34 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

**OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)**

Organismi 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, in base a una politica di investimento predeterminata. Comprendono gli OICVM.

**OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)**

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 e Unione Europea (EU) rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE - Spagna come paese "ospite permanente".

### **Paesi dell'area dell'euro**

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

### **Paesi dell'OCSE**

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Corea del Sud, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lussemburgo, Nuova Zelanda, Messico, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Regno Unito, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

### **Paesi della UE**

Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia e Ungheria.

### **Pensionati diretti**

Soggetti che percepiscono una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione al quale hanno aderito ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

### **Pensionati indiretti**

Soggetti beneficiari, in quanto superstiti di aderente o di pensionato, di una prestazione pensionistica complementare in rendita erogata e posta a carico del fondo pensione stesso ovvero erogata tramite imprese di assicurazione.

### **PIP**

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazioni sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" – i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" – i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, comma 3 del Decreto lgs. 252/2005.

### **Posizione individuale**

E' la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni di pertinenza del singolo iscritto.

### **Prestazione pensionistica complementare**

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari. Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale. Può essere

anticipata al massimo di 5 anni, rispetto alla maturazione dei requisiti di accesso al pensionamento previsti dal regime obbligatorio di appartenenza, qualora l'aderente sia inoccupato da almeno 48 mesi o sia stato riconosciuto invalido permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di 1/3.

#### **Principio del *look through***

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

#### **Principio di diversificazione degli investimenti**

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

#### **Progetto esemplificativo**

Stima della possibile evoluzione della posizione individuale nel periodo di partecipazione alla forma pensionistica e del possibile livello della prestazione complementare spettante al momento del pensionamento. La stima viene compiuta sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti.

#### **Rami Assicurativi Vita**

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I - assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II - assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III - assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV - assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V - operazioni di capitalizzazione; Ramo VI - gestione di fondi pensione.

#### **Rating**

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

#### **Regolamento**

Documento che contiene l'insieme delle norme che disciplinano lo scopo e il funzionamento del fondo pensione aperto o del PIP e il rapporto di partecipazione.

#### **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 e ad un tasso di interesse.

### **Responsabile della forma pensionistica**

Figura prevista per tutte le forme pensionistiche complementari, è nominato dal consiglio di amministrazione del fondo (se soggetto giuridico) o della società o ente promotore della forma pensionistica (se forma priva di soggettività giuridica). Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo del fondo o della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute negli statuti e nei regolamenti; provvede all'invio di dati e notizie sull'attività del fondo richiesti dalla COVIP; vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni in conflitto di interesse, sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli iscritti.

### **Riscatto**

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti l'iscritto. Si ha riscatto parziale (50 per cento della posizione individuale) per eventi quali l'inoccupazione per periodi compresi fra 12 e 48 mesi, il ricorso a procedure di mobilità, la cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria. Il riscatto totale della posizione individuale è ammesso in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo, in caso di inoccupazione superiore ai 48 mesi o in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare previsti negli statuti e nei regolamenti.

### **Risorse destinate alle prestazioni**

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

### **SGR (Società di gestione del risparmio)**

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

### **SICAV (Società di investimento a capitale variabile)**

Società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

**SIM (Società di intermediazione mobiliare)**

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del T.U. bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria avente sede legale e direzione generale in Italia.

**Sistema contributivo**

Sistema di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa, rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione, e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della prestazione il montante così ottenuto viene correlato, mediante coefficienti di trasformazione, alla speranza di vita del soggetto al momento del pensionamento.

**Sistema pensionistico**

✓ **a ripartizione**

Sistema finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

✓ **a capitalizzazione**

Sistema finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

**Sistema retributivo**

Sistema di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sulla anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

**Spazio Economico Europeo (SEE)**

Area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali, nata il 1° gennaio 1994 in seguito a un accordo tra l'EFTA (*European Free Trade Association*, composta da Islanda, Liechtenstein, Svizzera e Norvegia) e l'UE. Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (Islanda, Liechtenstein e Norvegia).

**Speranza di vita (all'età x)**

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

**Statuto**

Documento che contiene l'insieme delle norme che disciplinano il funzionamento degli organi e l'attività del fondo pensione negoziale.

**Tasso di copertura (ovvero Tasso di sostituzione)**

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

**Trasferimento**

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

### Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

### Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto**).

### Turnover (Tasso di rotazione del patrimonio investito)

Indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento (in genere l'anno) è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. Sulla base della Circolare COVIP del 17 febbraio 2012, le forme pensionistiche complementari devono indicare nella Nota informativa il *turnover* di portafoglio calcolato come rapporto tra il valore minimo tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, secondo la formula di seguito riportata:

$$Turnover_n = \frac{\min(A_n, V_n)}{(\text{Patrimonio}_n + \text{Patrimonio}_{n-1}) \frac{1}{2}}$$

dove  $Turnover_n$  è il tasso di rotazione del patrimonio nell'anno  $n$ ,  $A_n$  e  $V_n$  sono gli acquisti e le vendite effettuate nello stesso anno e  $\text{Patrimonio}_n$  e  $\text{Patrimonio}_{n-1}$  sono i valori del patrimonio alla fine, rispettivamente dell'anno  $n$  e  $n-1$ . Nel calcolo non vengono considerati gli acquisti e le vendite di strumenti derivati. In caso di investimenti in OICR non si considerano i singoli titoli all'interno degli OICR; le sottoscrizioni di OICR sono equiparate ad "acquisti" mentre i rimborsi di OICR sono equiparati a "vendite". Non sono inoltre considerati i singoli titoli all'interno delle gestioni assicurative (Rami Vita I, III e V) dei fondi pensione preesistenti; i versamenti di premi in sede di sottoscrizione o di premi successivi effettuati nel corso dell'anno sono equiparati ad "acquisti"; i riscatti e più in generale le liquidazioni intervenute nell'anno a qualsiasi titolo sono equiparati a "vendite".

### Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di un fondo interno o di uno o più OICR. I fondi interni (e gli OICR) sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato simili a quelle previste per i fondi pensione negoziali e aperti. Nei contratti di tipo *unit linked* non vengono, in genere, previste garanzie finanziarie da parte delle imprese di assicurazione.

### Vecchi iscritti

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritte alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di "vecchio iscritto" si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.



## LISTA DEGLI ACRONIMI IN USO NEL TESTO

<b>AAS</b>	<i>Asset allocation</i> strategica
<b>ANDP</b>	Attivo netto destinato alle prestazioni
<b>ARAN</b>	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle amministrazioni pubbliche
<b>CCNL</b>	Contratto collettivo nazionale di lavoro
<b>EBA</b>	<i>European Banking Authority</i>
<b>ESAs</b>	<i>European Supervisory Authorities</i>
<b>EIOPA</b>	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
<b>ESFS</b>	<i>European System of Financial Supervision</i>
<b>ESMA</b>	<i>European Securities and Markets Authority</i>
<b>ESRB</b>	<i>European Systemic Risk Board</i>
<b>FIA</b>	Fondi di investimento alternativi
<b>FSB</b>	<i>Financial Stability Board</i>
<b>FMI</b>	Fondo monetario internazionale
<b>INFE</b>	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
<b>IOPS</b>	<i>International Organisation of Pensions Supervisors</i>
<b>ISC</b>	Indicatore sintetico di costo
<b>LEI</b>	<i>Legal Entity Identifier</i>
<b>LTC</b>	<i>Long-Term Care</i>
<b>OCSE</b>	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
<b>OICR</b>	Organismi di investimento collettivo del risparmio
<b>OICVM</b>	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
<b>PIL</b>	Prodotto interno lordo
<b>SGR</b>	Società di gestione del risparmio
<b>SICAV</b>	Società di investimento a capitale variabile
<b>SBS</b>	<i>Structural Business Statistics</i>
<b>SIM</b>	Società di intermediazione mobiliare
<b>SpA</b>	Società per azioni
<b>TER</b>	<i>Total expense ratio</i>
<b>TEV</b>	<i>Tracking error volatility</i>
<b>TFR</b>	Trattamento di fine rapporto
<b>TFS</b>	Trattamento di fine servizio