



COVIP
COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2018**

AVVERTENZE

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

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

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

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Mario PADULA

Commissari

Francesco MASSICCI

Antonella VALERIANI

Direttore generale

Lucia ANSELMINI

Direttori centrali

Ambrogio I. RINALDI

Leonardo TAIS

INDICE

Premessa	15
1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE	19
1.1 Il quadro di sintesi	19
1.2 La struttura dell'offerta previdenziale	20
1.3 Gli iscritti e le posizioni in essere	23
1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate	30
<i>Riquadro - I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i>	35
1.5 La composizione degli investimenti	37
1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana	40
1.6 I costi	43
1.7 I rendimenti	49
2. L'ANALISI DEI DATI RELATIVI AI SINGOLI ISCRITTI	55
2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti	55
2.2 I contributi versati	64
<i>Riquadro - Gli iscritti non versanti</i>	71
2.3 Le posizioni individuali accumulate	78
2.4 Le linee di investimento	83
<i>Riquadro - Un'analisi preliminare dei portafogli previdenziali degli iscritti</i>	86
3. IL RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA IORP II	91
3.1 La normativa di recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341	91
3.2 L'elaborazione della normativa secondaria	99
<i>Riquadro - Tecnologie informatiche e rapporti con gli iscritti</i>	103
4. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE	107
4.1 L'azione di vigilanza	107
4.1.1 L'attività ispettiva	125
4.1.2 Le sanzioni	128

4.2	La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.....	130
4.3	Le altre attività in ambito normativo	133
	<i>Riquadro - Novità di normativa primaria di interesse per la COVIP</i>	<i>135</i>
4.4	I rapporti con la società civile: la comunicazione istituzionale	140
	<i>Riquadro - La partecipazione della COVIP al Comitato per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale</i>	<i>144</i>
5.	I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	149
5.1	L'evoluzione del settore.....	149
5.2	La gestione degli investimenti	158
6.	I FONDI PENSIONE APERTI.....	167
6.1	L'evoluzione del settore.....	167
6.2	La gestione degli investimenti	173
7.	I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....	179
7.1	L'evoluzione del settore.....	179
7.2	La gestione degli investimenti	185
8.	I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....	191
8.1	L'evoluzione del settore.....	191
8.2	La gestione degli investimenti	198
9.	GLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE.....	203
9.1	La composizione dell'attivo.....	204
	<i>Riquadro - L'analisi dell'attivo per singolo ente</i>	<i>210</i>
9.2	Gli investimenti nell'economia italiana	213
9.3	Le modalità di gestione delle attività finanziarie	215
10.	L'ATTIVITÀ DI CONTROLLO DELLA COVIP SUGLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE	217
11.	LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	225
11.1	L'evoluzione generale.....	225
11.2	L'evoluzione della normativa in ambito europeo	232
	<i>Riquadro - Il Regolamento europeo sui PEPP</i>	<i>232</i>
11.3	I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea	238
	<i>Riquadro - Le segnalazioni a BCE ed EIOPA riguardanti i fondi pensione</i>	<i>245</i>

11.4 Le iniziative in ambito OCSE	247
11.5 I lavori in ambito INFE	250
11.6 L'attività dello IOPS	252
12.LA GESTIONE INTERNA	255
12.1 Il bilancio della COVIP.....	255
12.2 L'attività amministrativa e la gestione degli acquisti di beni e servizi	257
12.3 La gestione delle risorse umane	258
12.4 Il sistema informativo	260
12.5 La trasparenza istituzionale e la prevenzione della corruzione.....	263
APPENDICE STATISTICA	265
GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....	289
LISTA DEGLI ACRONIMI	309

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia nel 2018 – Dati di sintesi
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari – Numero
- Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali
- Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari – Numero di iscritti e posizioni in essere
- Tav. 1.5 La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione
- Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari – Movimentazione delle posizioni in essere
- Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari – Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati
- Tav. 1.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere
- Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizione multiple
- Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie
- Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari – Risorse e contributi
- Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica
- Tav. 1.13 Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta
- Tav. 1.14 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 1.15 Forme pensionistiche complementari – Composizione del patrimonio
- Tav. 1.16 Forme pensionistiche complementari – Composizione del patrimonio per forma pensionistica
- Tav. 1.17 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2014-2018
- Tav. 1.18 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici
- Tav. 1.19 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2014-2018
- Tav. 1.20 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi
- Tav. 1.21 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi per tipologia di comparto di investimento
- Tav. 1.22 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e patrimonio
- Tav. 1.23 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2018
- Tav. 1.24 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2018 per tipologia di comparto di investimento
- Tav. 1.25 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 1.26 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 2.1 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età
- Tav. 2.2 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma
- Tav. 2.3 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere e area geografica
- Tav. 2.4 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

- Tav. 2.5 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
- Tav. 2.6 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale
- Tav. 2.7 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età e tasso di partecipazione
- Tav. 2.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per classi di età, genere e tasso di partecipazione
- Tav. 2.9 Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
- Tav. 2.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e contributi
- Tav. 2.11 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di versamento
- Tav. 2.12 Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento
- Tav. 2.13 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale e classi di versamento
- Tav. 2.14 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età
- Tav. 2.15 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.16 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
- Tav. 2.17 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni
- Tav. 2.18 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
- Tav. 2.19 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.20 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale e classi di posizione individuale
- Tav. 2.21 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e comparto di investimento
- Tav. 2.22 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
- Tav. 2.23 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
- Tav. 2.24 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 4.1 Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari
- Tav. 4.2 Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami
- Tav. 4.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
- Tav. 4.4 Contatti gestiti dall'URP
- Tav. 5.1 Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi
- Tav. 5.2 Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali
- Tav. 5.3 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo
- Tav. 5.4 Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 5.5 Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
- Tav. 5.6 Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 5.7 Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione
- Tav. 5.8 Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio – anni 2000-2018

- Tav. 5.9 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di intermediario
- Tav. 5.10 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
- Tav. 5.11 Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato
- Tav. 5.12 Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione
- Tav. 5.13 Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 5.14 Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 5.15 Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 5.16 Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 6.1 Fondi pensione aperti – Dati di sintesi
- Tav. 6.2 Fondi pensione aperti – Struttura del mercato
- Tav. 6.3 Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 6.4 Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 6.5 Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 6.6 Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti
- Tav. 6.7 Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 6.8 Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*
- Tav. 6.9 Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 6.10 Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 7.1 PIP – Dati di sintesi
- Tav. 7.2 PIP “nuovi” – Struttura del mercato
- Tav. 7.3 PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 7.4 PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 7.5 PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 7.6 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
- Tav. 7.7 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
- Tav. 7.8 PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 7.9 PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 7.10 PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 8.1 Fondi pensione preesistenti – Numero
- Tav. 8.2 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
- Tav. 8.3 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
- Tav. 8.4 Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
- Tav. 8.5 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
- Tav. 8.6 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per classi dimensionali
- Tav. 8.7 Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
- Tav. 8.8 Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali
- Tav. 8.9 Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
- Tav. 8.10 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali
- Tav. 8.11 Fondi pensione preesistenti autonomi – Distribuzione delle attività finanziarie per modalità

	di gestione
Tav. 8.12	Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
Tav. 9.1	Enti previdenziali privati di base – Composizione dell’attivo a valori di mercato
Tav. 9.2	Enti previdenziali privati di base – Evoluzione nel quinquennio 2013-2017 delle componenti dell’attivo
Tav. 9.3	Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici
Tav. 9.4	Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2013-2017
Tav. 9.5	Enti previdenziali privati di base – Attività finanziarie per modalità di gestione
Tav. 11.1	Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL
Tav. 11.2	Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria
Tav. 11.3	Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
Tav. 11.4	Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato
Tav. 11.5	Fondi pensione nei paesi OCSE – Tipologia e modalità di adesione
Tav. 12.1	Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario
Tav. 12.2	Composizione del personale

TAVOLE IN APPENDICE

Tav. a.1	Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
Tav. a.2	Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
Tav. a.3	Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
Tav. a.4	Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti
Tav. a.5	Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età
Tav. a.6	Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione
Tav. a.7	Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e genere
Tav. a.8	Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e genere
Tav. a.9	Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi
Tav. a.10	Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
Tav. a.11	Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
Tav. a.12	Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
Tav. a.13	Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
Tav. a.14	PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
Tav. a.15	PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
Tav. a.16	Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere

- Tav. a.17 Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.18 Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione
- Tav. a.19 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione
- Tav. a.20 Enti previdenziali privati di base – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato
- Tav. a.21 Enti previdenziali privati di base – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 – Composizione delle attività a valori di mercato
- Tav. a.22 Enti previdenziali privati di base – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 – Composizione delle attività a valori di mercato

Premessa

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

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

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

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

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

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

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

Il complessivo risparmio previdenziale sul quale la COVIP è chiamata a svolgere i suoi compiti supera i 250 miliardi di euro e riguarda circa dieci milioni di soggetti tra iscritti e pensionati.

* * *

Con la presente Relazione la COVIP intende offrire il consueto quadro dello stato dei settori nei quali esercita la propria attività 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 nel suo complesso, 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 2018 e i costi delle stesse. Dallo scorso anno l’analisi di sistema è integrata, nel capitolo 2, da un approfondito esame delle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, anche in relazione ai versamenti effettuati nell’anno e alle risorse accumulate. Tale esame è possibile grazie al nuovo sistema di segnalazioni statistiche, che comprende anche informazioni relative ai singoli iscritti.

Il primo di febbraio 2019 è entrato in vigore il Decreto di recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali e professionali (cosiddetta Direttiva IORP II), che modifica la precedente Direttiva di pari argomento 2003/41/CE. Il terzo capitolo è interamente dedicato alle novità introdotte con la nuova normativa, inclusa quella di secondo livello che dovrà essere emanata a breve.

Nel capitolo 4 sono poi illustrate le principali linee dell’azione di vigilanza con riferimento specifico alla previdenza complementare, sia descrivendo le diverse modalità attraverso le quali la funzione di controllo viene esercitata, sia fornendo indicazioni di ordine quantitativo e qualitativo circa gli interventi posti in essere nel 2018. Informazioni di maggiore dettaglio sulle singole tipologie di forme pensionistiche (fondi negoziali, fondi aperti, PIP e fondi preesistenti), con riguardo all’evoluzione degli specifici settori e alla relativa azione di vigilanza, sono fornite nei successivi capitoli 5, 6, 7 e 8.

Il capitolo 9 fornisce un quadro sistematico della composizione dei patrimoni degli enti di previdenza di base privati e privatizzati e delle caratteristiche della relativa gestione finanziaria, frutto dell'attività di rilevazione sistematica compiuta dalla COVIP. Si tratta di un insieme di dati e di informazioni, caratterizzati da sostanziale omogeneità, utile anche per favorire l'analisi dell'impatto di nuove possibili regolamentazioni del settore, oltre che per consentire l'adozione da parte dei Ministeri vigilanti delle iniziative di propria competenza.

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

Il capitolo 11 offre il quadro di riferimento internazionale in materia di previdenza complementare, quadro nel quale si sviluppa l'attività degli enti e organismi internazionali a cui la COVIP partecipa, quali l'EIOPA, l'OCSE, l'INFE, 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.

Come ormai da alcuni anni, nei diversi capitoli sono inseriti numerosi riquadri tematici, che segnalano e approfondiscono specifici aspetti di rilievo apparsi quest'anno di particolare interesse, ovvero che completano la Relazione trattando aspetti correlati alla previdenza complementare e all'attività della COVIP.

1. L'evoluzione della previdenza complementare

1.1 Il quadro di sintesi

Alla fine del 2018, la previdenza complementare conta 398 forme pensionistiche per complessivi 7,953 milioni di iscritti, il 4,9 per cento in più rispetto al 2017 (*cfr. Tav. 1.1*); in rapporto alle forze di lavoro, essi corrispondono al 30,2 per cento. A tale numero di iscritti corrisponde un numero di posizioni in essere di 8,740 milioni: a ogni 10 iscritti corrispondono, mediamente, 11 posizioni, dato che risulta in linea con quanto riportato nel 2017.

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia nel 2018 – Dati di sintesi

(dati di fine 2018; flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)

Fondi	Posizioni in essere		Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi		
	Numero	Var. % 2018/17	Numero	Var. % 2018/17	Importi	Var. % 2018/17	Importi	Var. % 2018/17	
Fondi negoziali	33	3.002.321	7,0	2.948.740	6,8	50.410	1,9	5.062	5,7
Fondi aperti	43	1.462.072	6,4	1.428.866	6,4	19.624	2,5	2.044	6,9
Fondi preesistenti	251	650.309	1,0	613.146	0,3	59.699	1,2	4.618	22,4
PIP “nuovi”	70	3.275.536	5,5	3.130.147	5,4	30.704	11,1	4.268	5,1
Totale	398	8.418.145	5,7	7.631.281	5,3	160.519	3,3	16.000	10,0
PIP “vecchi”		370.337		370.337		6.626		306	
Totale generale		8.740.239	5,3	7.953.375	4,9	167.145	3,0	16.306	9,7

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Gli iscritti si riferiscono al numero di individui con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, i fondi aperti e 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*. I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

I totali includono FONDINPS. Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale netizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni sono pari a 167,1 miliardi di euro, il 3 per cento in più rispetto al 2017; esse si ragguagliano al 9,5 per cento del PIL e al 4 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

L'aumento delle risorse, circa 4,8 miliardi di euro, è stato determinato da contributi per 16,3 miliardi, a fronte di uscite per prestazioni e altre voci della gestione previdenziale per 8,6 miliardi; il saldo della gestione finanziaria è stato negativo per circa 2,9 miliardi di euro.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Alla fine del 2018 operano nel sistema 398 forme pensionistiche complementari. Esse si suddividono in: 33 fondi pensione negoziali, 43 fondi pensione aperti, 70 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti “nuovi” e 251 fondi pensione preesistenti; questi ultimi si compongono di 170 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica, e 81 fondi cosiddetti interni, ossia piani pensionistici gestiti all'interno di singole aziende (tipicamente bancarie o assicurative) per i propri dipendenti e che prendono la forma di poste contabili nei bilanci delle aziende stesse. Nel totale complessivo è ancora incluso FONDINPS, forma residuale istituita presso l'INPS, in via di soppressione, che accoglie i flussi di TFR dei lavoratori silenti per i quali gli accordi collettivi non hanno individuato un fondo di riferimento (*cfr. Tav. 1.2*).

Anche nel 2018 il numero delle forme pensionistiche ha continuato a ridursi: 17 forme in meno rispetto al 2017, di cui 8 fondi preesistenti, 7 PIP e 2 fondi negoziali. Se nel 2000 operavano 719 forme, a fine 2018 se ne osservano 321 in meno. Si riducono di 9 unità i fondi negoziali, di 56 i fondi aperti e di 327 i fondi preesistenti; i PIP “nuovi” e FONDINPS sono entrati a far parte del sistema a partire dal 2007.

Negli anni il processo di consolidamento del sistema è stato dettato da motivazioni diverse nel contesto dei singoli settori della previdenza complementare. Nei fondi negoziali, che ormai insistono su quasi tutti i settori di attività economica compresa gran parte della Pubblica Amministrazione, la direzione seguita è stata di accorpate, laddove possibile, esperienze caratterizzate da bacini contigui di potenziali aderenti, realizzando sinergie e aumentando la scala operativa.

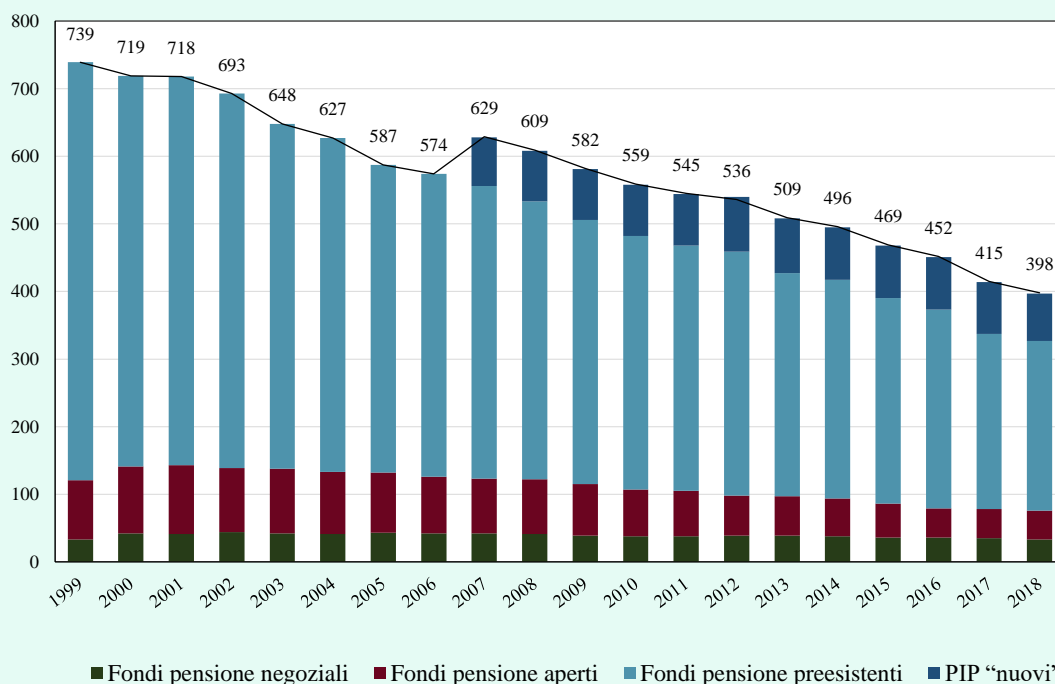
I fondi preesistenti sono stati quelli interessati negli anni da un più intenso processo di razionalizzazione dell'offerta. Esso è andato in parallelo con le operazioni di fusione e acquisizione nel settore finanziario al cui interno coesistevano più iniziative previdenziali destinate alle singole collettività di aziende oggetto di operazioni di finanza straordinaria. Negli anni più recenti, in alcuni grandi gruppi bancari e

assicurativi la razionalizzazione si è realizzata tramite la concentrazione delle iniziative esistenti in uno o due fondi di gruppo, distinti solo in base al regime di contribuzione ovvero di prestazione definita.

Tav. 1.2

Forme pensionistiche complementari – Numero

(dati di fine anno)



Nel totale si include FONDINPS.

Per quanto riguarda le forme previdenziali destinate al mercato (fondi pensione aperti e PIP), sono da anni operanti i principali gruppi bancari e assicurativi italiani e alcuni dei più importanti gruppi esteri. In tali forme di mercato, si è registrata una contrazione del numero delle iniziative; inizialmente ispirata da riassetto societari che hanno coinvolto i soggetti istitutori, negli ultimi anni essa è stata trainata da razionalizzazioni dell'offerta commerciale che hanno interessato in prima battuta i fondi aperti e più di recente i PIP.

Alla fine del 2018, le società operative nel settore dei fondi aperti sono 34, di cui 25 imprese di assicurazione, 8 società di gestione del risparmio e una banca; esse fanno capo a 27 gruppi, di cui 13 di matrice assicurativa.

I PIP sono, per definizione, appannaggio esclusivo delle imprese di assicurazione. Le compagnie operanti sul mercato a fine 2018 sono 33, delle quali 21 gestiscono anche fondi pensione aperti. Su 70 PIP operativi a fine anno, 28 (35 nel 2017) sono chiusi al collocamento.

La dimensione patrimoniale delle forme previdenziali fornisce elementi per la valutazione della struttura del mercato e dei connessi meccanismi di dispiegamento della concorrenza (*cf. Tav. 1.3*).

Sul piano generale, nel corso degli anni il sistema della previdenza complementare ha fatto registrare un consolidamento. Quasi i tre quarti (60 per cento nel 2015) del totale delle risorse sono appannaggio delle 45 (32 nel 2015) forme pensionistiche che dispongono di più di un miliardo di risorse accumulate. Esse comprendono 18 fondi negoziali, 6 fondi aperti, 7 PIP e 14 fondi preesistenti, concentrando nell'insieme 118 miliardi di euro (80,5 nel 2015).

Nella classe tra 500 milioni e 1 miliardo figurano 26 forme (5 fondi negoziali, 8 fondi aperti, 5 PIP e 8 fondi preesistenti), per complessivi 17,6 miliardi di euro di risorse accumulate. I fondi con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 158, totalizzando 1,3 miliardi (appena lo 0,8 per cento del complesso delle risorse destinate alle prestazioni); tale classe dimensionale, che non comprende nessun fondo negoziale, è costituita da 8 fondi aperti, 20 PIP e 130 fondi preesistenti.

Tav. 1.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali

(dati di fine 2018; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP "nuovi"		Fondi preesistenti		Totale generale	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	2	17.186	-	-	1	6.966	2	17.629	5	41.781
tra 2,5 e 5 mld	2	6.472	1	3.488	3	9.819	2	6.742	8	26.522
tra 1 e 2,5 mld	14	20.940	5	7.341	3	5.501	10	15.584	32	49.365
tra 500 mln e 1 mld	5	3.387	8	5.812	5	3.540	8	4.911	26	17.650
tra 100 e 500 mln	9	2.336	10	2.216	17	3.396	45	11.008	81	18.956
tra 25 e 100 mln	1	89	11	665	21	1.247	54	2.964	88	4.965
tra 1 e 25 mln	-	-	8	102	19	234	78	850	105	1.269
< 1 mln	-	-	-	-	1	0,3	52	11	53	12
Totale	33	50.410	43	19.624	70	30.704	251	59.699	398	160.519

Nel totale generale si include FONDINPS.

Anche alla luce delle novità introdotte con il recepimento della Direttiva cosiddetta IORP II (*cfr. infra paragrafo 3.1*), un ulteriore consolidamento del sistema della previdenza complementare rimane praticabile. L'aumento della dimensione media degli operatori, ovvero l'integrazione di specifiche funzioni e servizi tra più fondi pensione, migliora l'efficienza operativa e di scala, l'adeguatezza della struttura organizzativa e della *governance*, offrendo servizi di maggiore qualità agli aderenti.

1.3 Gli iscritti e le posizioni in essere

I nuovi schemi di segnalazione introdotti nel 2015 consentono di conteggiare non solo le posizioni individuali in essere e il flusso di nuove adesioni, ma anche il numero di individui iscritti a livello di singola forma pensionistica complementare e di sistema nel suo complesso. Infatti, le segnalazioni individuano i casi nei quali i singoli lavoratori siano iscritti contemporaneamente a più forme pensionistiche. Il sistema permette inoltre di raccogliere le posizioni facenti capo allo stesso individuo e di associarle alle relative informazioni su caratteristiche socio-demografiche, scelte di investimento, versamenti contributivi e prestazioni.

A partire dal 2016 sono stati operati opportuni aggiustamenti sul piano definitorio e metodologico per consentire di interpretare i dati alla luce del nuovo patrimonio informativo, assicurando al tempo stesso la continuità delle serie storiche. In particolare, si distingue tra:

- iscritti, intesi come numero effettivo di individui (teste) che, a una determinata data, partecipano a una o più forme pensionistiche complementari;
- posizioni in essere, da intendersi come numero di rapporti di partecipazione a una determinata data che risultano accessi dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare; la somma delle posizioni in essere equivale al numero di iscritti considerati al lordo delle adesioni multiple e pertanto si pone in continuità con i dati pubblicati fino al 2015;
- nuove adesioni, da intendersi come flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un predefinito arco temporale.

In questo paragrafo si presenta il quadro complessivo a livello aggregato del numero degli iscritti alla previdenza complementare e delle rispettive posizioni in essere, a livello di intero sistema e per singola tipologia di forma pensionistica.

Nel successivo capitolo 2 si fornisce un'analisi delle distribuzioni dei dati riferiti agli iscritti e alle posizioni in essere in relazione alle principali variabili (numero, ammontare dei contributi, montanti accumulati) e secondo le caratteristiche socio-demografiche degli individui.

Tav. 1.4

Forme pensionistiche complementari – Numero di iscritti e posizioni in essere*(dati di fine anno)*

	Posizioni in essere			Iscritti		
	2017	2018	var. % 2018/17	2017	2018	var. % 2018/17
Fondi pensione negoziali	2.804.633	3.002.321	7,0	2.761.623	2.948.740	6,8
Fondi pensione aperti	1.374.238	1.462.072	6,4	1.343.192	1.428.866	6,4
Fondi pensione preesistenti	643.947	650.309	1,0	611.316	613.146	0,3
PIP “nuovi”	3.104.436	3.275.536	5,5	2.969.365	3.130.147	5,4
Totale	7.962.695	8.418.145	5,7	7.247.457	7.631.281	5,3
PIP “vecchi”	390.311	370.337		390.311	370.337	
Totale generale	8.299.835	8.740.239	5,3	7.584.597	7.953.375	4,9

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari.

Gli iscritti si riferiscono al numero di individui con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per indisponibilità dei dati, le posizioni dei PIP “vecchi” sono ipotizzate uguali agli iscritti.

I totali includono FONDINPS. Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

Ai fondi pensione negoziali sono iscritti 2,948 milioni di individui, il 6,8 per cento in più rispetto al 2017 (*cfr. Tav. 1.4*). Il settore ha continuato a essere trainato dall'ulteriore estensione della modalità di adesione contrattuale, che ormai costituisce il canale di adesione di circa un terzo degli iscritti ai fondi negoziali. Per effetto di tale meccanismo, sulla forma individuata dalla contrattazione collettiva affluisce il contributo contrattuale, a carico del datore di lavoro, a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica il contratto di riferimento; il versamento iscrive in modo automatico il lavoratore al fondo.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti sono 1,429 milioni, il 6,4 per cento in più rispetto al 2017; quelli dei PIP “nuovi” sono 3,130 milioni, il 5,4 per cento in più. Includendo anche i circa 370.000 iscritti dei “vecchi” PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP “nuovi” e “vecchi”, il segmento dei piani individuali di tipo assicurativo conta circa 3,4 milioni di aderenti, il 43 per cento dell'intero sistema della previdenza complementare.

Completano il quadro i 613.000 iscritti ai fondi preesistenti e i 27.900 a FONDINPS.

Il grado di diffusione della previdenza complementare può essere calcolato rispetto a una platea potenziale di 25,971 milioni nella media del 2018 (forze di lavoro con almeno 15 anni di età, che comprendono non solo gli occupati ma anche le persone in cerca di occupazione), cresciuta di circa 41.000 unità rispetto al 2017. Considerando il numero di iscritti a livello di sistema, depurato degli individui minori di 15 anni, il tasso di partecipazione si attesta al 30,2 per cento; era il 28,9 per cento a fine 2017 (cfr. Tav. 1.5). Se riferito ai soli iscritti che hanno versato contributi nel 2018, il tasso di partecipazione scende, tuttavia, al 22,7 per cento (22,1 nel 2017).

Tav. 1.5

La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione (dati di fine 2018; valori percentuali)		
	Numero	Tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro
Iscritti totali	7.953.375	30,2
Iscritti versanti	5.953.420	22,7
<i>Per memoria:</i>		
Forze di lavoro	25.971.000	

I dati sugli iscritti sono al netto delle duplicazioni e si riferiscono a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.
 Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*.
 Il tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro è calcolato depurando il numeratore dagli iscritti con meno di 15 anni di età (circa 110.000 soggetti).

Nel corso del 2018 le nuove adesioni alla previdenza complementare, al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema, sono state 656.000, circa 23.000 in meno del 2017 (cfr. Tav. 1.6).

I fondi negoziali ne hanno raccolte 298.000, circa 11.000 in più rispetto all'anno precedente; il 58 per cento (171.000 unità) deriva da adesioni contrattuali. In flessione la raccolta di nuove adesioni nelle forme di mercato: 129.000 unità nei fondi pensione aperti e 239.000 nei PIP "nuovi" diminuendo, rispettivamente, di 12.000 e 36.000 unità. Le nuove adesioni ai fondi preesistenti sono state 31.000.

Tav. 1.6

Forme pensionistiche complementari – Movimentazione delle posizioni in essere
(flussi annuali)

	2017					2018				
	Nuove adesioni	Riscatti totali	Erog. capitale	Trasf. rendita	Altro	Nuove adesioni	Riscatti totali	Erog. capitale	Trasf. rendita	Altro
Fondi negoziali	287.000	44.000	27.000	..	14.000	298.000	47.000	33.000	..	14.000
Fondi aperti	141.000	9.000	8.000	..	10.000	129.000	11.000	10.000	..	10.000
Fondi preesistenti	24.000	15.000	10.000	3.000	..	31.000	11.000	14.000	4.000	..
PIP “nuovi”	275.000	8.000	25.000	..	2.000	239.000	15.000	29.000	..	2.000
Totale	683.000	76.000	70.000	4.000	34.000	656.000	84.000	87.000	4.000	34.000
PIP “vecchi”		8.000	8.000		7.000	7.000
Totale generale	679.000	84.000	78.000	4.000	34.000	656.000	91.000	94.000	4.000	34.000

Per memoria:

Rendite in corso di erogazione (<i>stock</i>)	120.000	116.000
---	---------	---------

Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.

La voce “Altro” include i casi di recesso e di risoluzione di adesioni inerenti a posizioni nulle.

I totali includono FONDINPS.

Le nuove adesioni di lavoratori dipendenti per il conferimento tacito del TFR restano contenute: circa 17.900, per quasi la totalità confluite nei fondi negoziali (*cfr. Tav. 1.7*). Dal 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, le adesioni tacite raccolte dalle forme pensionistiche si attestano a circa 290.000.

Tav. 1.7

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

	2014	2015	2016	2017	2018	Totale 2007-2018
Fondi negoziali	9.400	8.900	12.900	14.600	15.900	241.200
Fondi aperti	100	300	100	100	100	5.600
Fondi preesistenti	800	600	900	800	800	16.100
Totale	10.300	9.800	13.900	15.500	16.800	262.900
FONDINPS	600	1.100	1.400	900	1.100	27.900
Totale generale	10.900	10.900	15.300	16.400	17.900	290.800

Dati parzialmente stimati.

Il totale delle adesioni tacite a FONDINPS 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.

Le posizioni riscattate integralmente sono aumentate da 84.000 a 91.000, per la metà nei fondi negoziali.

Le nuove prestazioni pensionistiche hanno interessato nel complesso 98.000 posizioni. La gran parte è composta da erogazioni in capitale, salite da 78.000 a 94.000, con incrementi diffusi in tutte le tipologie di forma pensionistica (*cfr. Tav. 1.6*); esse sono quasi raddoppiate negli ultimi tre anni.

Ancora residuale e concentrato nei fondi preesistenti il numero di posizioni trasformate in rendita: circa 4.000, stabile rispetto al 2017. Le rendite complessivamente in corso di erogazione alla fine del 2018 sono circa 116.000.

Nel 2018 sono state erogate anche le prime rendite integrative temporanee anticipate (RITA, *cfr. Glossario*), sulla base delle nuove disposizioni di cui all'art. 11, comma 4 e seguenti, del Decreto lgs. 252/2005. Esse hanno interessato circa 2.450 posizioni, di cui 2.000 a valere sull'intero montante accumulato; i fondi pensione preesistenti hanno erogato RITA su circa 2.000 posizioni, 300 i fondi negoziali, 130 i fondi aperti e 20 i PIP.

Nella movimentazione delle posizioni in essere vanno computate anche circa 34.000 cancellazioni avvenute nel corso del 2018, di cui 14.000 riferite ai fondi negoziali, 10.000 ai fondi aperti, 2.000 ai PIP; sono incluse anche 8.000 posizioni di FONDINPS, cancellate a seguito dei controlli effettuati in vista dell'ormai imminente scioglimento (*cfr. infra paragrafo 5.1*). Nelle forme di mercato, esse sono dovute per la maggior parte a risoluzioni di posizioni effettuate dal fondo, previa comunicazione ai diretti interessati, in quanto non più alimentate e di conseguenza azzerate a seguito dell'applicazione delle spese annuali di gestione amministrativa; altri casi di cancellazione derivano dal riscontro di errate aperture di posizioni plurime in capo al medesimo soggetto.

Nel 2018 i trasferimenti all'interno del sistema sono risultati 284.000. Al netto dei movimenti conseguenti a operazioni straordinarie essi scendono a 47.000, meno dell'1 per cento del totale delle posizioni in essere a fine anno.

Nel corso del 2018 su 2,470 milioni di posizioni (il 28 per cento del totale), includendo anche i PIP "vecchi" sulla base di dati parzialmente stimati, non sono confluiti versamenti contributivi, 240.000 in più rispetto all'anno precedente.

Le posizioni non alimentate sono concentrate nelle forme di mercato ad adesione individuale: 1.083.000 unità nei PIP "nuovi" (il 33 per cento delle posizioni totali) e 562.000 nei fondi aperti (il 38 per cento del totale), in rispettivo aumento, rispettivamente, di 98.000 e di 35.000 unità.

Le interruzioni contributive sono in crescita anche nei fondi negoziali: dal 13 per cento delle posizioni totali registrato nel 2016 si è passati al 16 del 2017 e al 19 del

2018, per un totale di circa 563.000 unità. Circa 295.000 sono riconducibili a posizioni aperte a seguito di adesioni contrattuali, di cui ben 271.000, il 34 per cento delle posizioni aperte, riferite al fondo di riferimento per il settore edile, il cui bacino è caratterizzato da elevata discontinuità occupazionale.

Nei fondi preesistenti 108.000 posizioni (incluse quelle afferenti i cosiddetti iscritti differiti, ossia gli aderenti a fondi pensione a prestazione definita che, pur avendo già maturato il diritto a una prestazione, sono in attesa di raggiungere l'età richiesta) sono prive di versamenti nel 2018, 3.000 in più rispetto all'anno precedente; esse si ragguagliano al 16,5 per cento delle posizioni totali.

L'incremento del numero di posizioni non alimentate è correlato al fenomeno delle posizioni multiple su più prodotti di previdenza complementare facenti capo a uno stesso individuo.

A livello di sistema, escludendo i PIP "vecchi", il numero di iscritti con una sola posizione in essere a fine 2018 è di 6,903 milioni; la percentuale sul totale del 90 per cento è stabile rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav. 1.8*). Essi sono così composti: 2,551 milioni nei fondi negoziali, 1,186 milioni nei fondi aperti, 2,630 milioni nei PIP "nuovi" e 515.000 nei fondi preesistenti.

Gli iscritti con posizioni multiple sono circa 728.000. La gran parte di questi iscritti, 630.000, ha alimentato almeno una delle posizioni di cui dispone. Le posizioni complessive sono circa 1,515 milioni: 965.000 sono state alimentate da contributi nel corso del 2018. Restano quindi circa 550.000 posizioni appannaggio di soggetti con adesioni multiple sulle quali nel 2018 non sono stati accreditati contributi.

Tav. 1.8

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere (dati di fine 2018)						
Iscritti per numero di posizioni in essere	Numero Iscritti	di cui: versanti	Numero di posizioni in essere			
			Doppie	Almeno triple	Totale	di cui: con versamenti
Iscritti con una sola posizione	6.903.005	5.114.033	-	-	6.903.005	5.114.033
- su fondi negoziali	2.551.717	2.102.100	-	-	2.551.717	2.102.100
- su fondi aperti	1.186.525	752.519	-	-	1.186.525	752.519
- su fondi preesistenti	514.766	449.764	-	-	514.766	449.764
- su PIP "nuovi"	2.630.785	1.805.654	-	-	2.630.785	1.805.654
Iscritti con posizioni multiple	728.276	630.372	1.351.066	164.074	1.515.140	965.206
Totale	7.631.281	5.744.405	1.351.066	164.074	8.418.145	6.079.239

I totali includono FONDINPS e, per quanto riguarda gli iscritti, sono al netto delle posizioni multiple e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

Considerando che complessivamente, alla fine del 2018, il numero delle posizioni in essere supera quello degli iscritti di circa 787.000 unità, la gran parte della differenza è costituita da posizioni di iscritti che, pur aderendo a più forme pensionistiche, versano soltanto su una di esse.

Il fenomeno delle posizioni multiple si manifesta in modo diverso nel contesto delle singole tipologie di forma pensionistica (cfr. Tav. 1.9).

Nei fondi pensione negoziali, gli iscritti con posizioni doppie sono 366.000, di cui 45.000 interni al settore. Sono circa 231.000 gli aderenti che hanno aperto contemporaneamente anche una posizione presso un PIP (circa l'8 per cento del totale degli iscritti ai fondi negoziali); di questi, circa 143.000 versa su entrambe le forme, 51.000 solo ai fondi negoziali e 23.000 ai soli PIP. La sovrapposizione con i fondi aperti interessa 79.000 iscritti, mentre più esigua è quella con i fondi preesistenti, circa 10.000 individui.

Tav. 1.9

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple (dati di fine 2018)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Fondi pensione negoziali	44.946	79.393	10.044	231.214	365.597
Fondi pensione aperti		26.064	22.703	88.948	217.108
Fondi pensione preesistenti			31.045	24.386	86.022
PIP “nuovi”				109.975	454.523
Totale iscritti con posizioni doppie					675.533
Totale iscritti con posizioni almeno triple					52.743
Totale iscritti con posizioni multiple					728.276

I totali includono FONDINPS e sono al netto delle posizioni multiple calcolate a livello di sistema e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

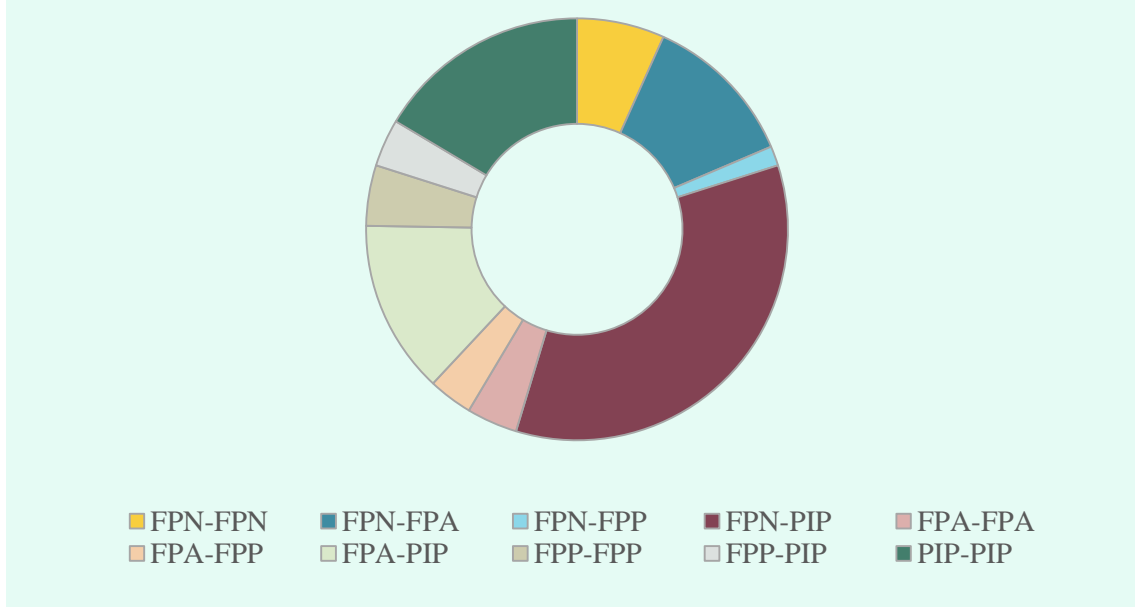
Gli iscritti ai fondi pensione aperti con posizioni doppie sono circa 217.000, di cui 26.000 interni allo stesso settore di riferimento. Sono 89.000 gli iscritti che hanno una posizione aperta anche su un PIP “nuovo”, di cui: 27.000 versano su entrambe le forme, 19.000 solo ai fondi aperti e 22.000 a soli PIP. Gli aderenti con una posizione anche su un fondo preesistente sono 23.000.

Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti, hanno posizioni doppie circa 86.000 individui, di cui 31.000 interni allo stesso settore.

Gli iscritti con posizioni doppie nei PIP “nuovi” sono circa 455.000, di cui 110.000 interni allo stesso settore. Il dato è superiore alle duplicazioni interne alle altre tipologie di forma pensionistica per la prassi di talune imprese di assicurazione di preferire l’istituzione di un nuovo prodotto alla modifica delle caratteristiche del prodotto già commercializzato con la contestuale apertura di più posizioni in capo allo stesso individuo.

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie
(dati di fine 2018)



Ragionando a livello di sistema, quindi, sul totale degli iscritti titolari di posizioni doppie, circa un terzo è relativo a casi di sovrapposizioni tra fondi negoziali e PIP (*cfr. Tav. 1.10*).

1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Alla fine del 2018, le forme pensionistiche complementari totalizzano 167,1 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni; la crescita è del 3 per cento in ragione d’anno (*cfr. Tav. 1.11*).

Le risorse di pertinenza dei fondi preesistenti sono 59,7 miliardi di euro, l'1,2 per cento in più rispetto al 2017. Il patrimonio è di 50,4 miliardi di euro nei fondi negoziali e di 19,6 nei fondi aperti per una crescita, rispettivamente, dell'1,9 e del 2,5 per cento. I piani individuali di tipo assicurativo totalizzano nel complesso 37,3 miliardi di euro; 30,7 miliardi sono accumulati presso i PIP "nuovi", in aumento dell'11,1 per cento sul 2017.

Tav. 1.11

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

	Risorse destinate alle prestazioni			Contributi		
	2017	2018	var. % 2018/17	2017	2018	var. % 2018/17
Fondi pensione negoziali	49.456	50.410	1,9	4.787	5.062	5,7
Fondi pensione aperti	19.145	19.624	2,5	1.912	2.044	6,9
Fondi pensione preesistenti	58.996	59.699	1,2	3.774	4.618	22,4
PIP "nuovi"	27.644	30.704	11,1	4.060	4.268	5,1
Totale	155.321	160.519	3,3	14.541	16.000	10,0
PIP "vecchi"	6.978	6.626		329	306	
Totale generale	162.299	167.145	3,0	14.870	16.306	9,7

Le risorse 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*.

I PIP "nuovi" sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

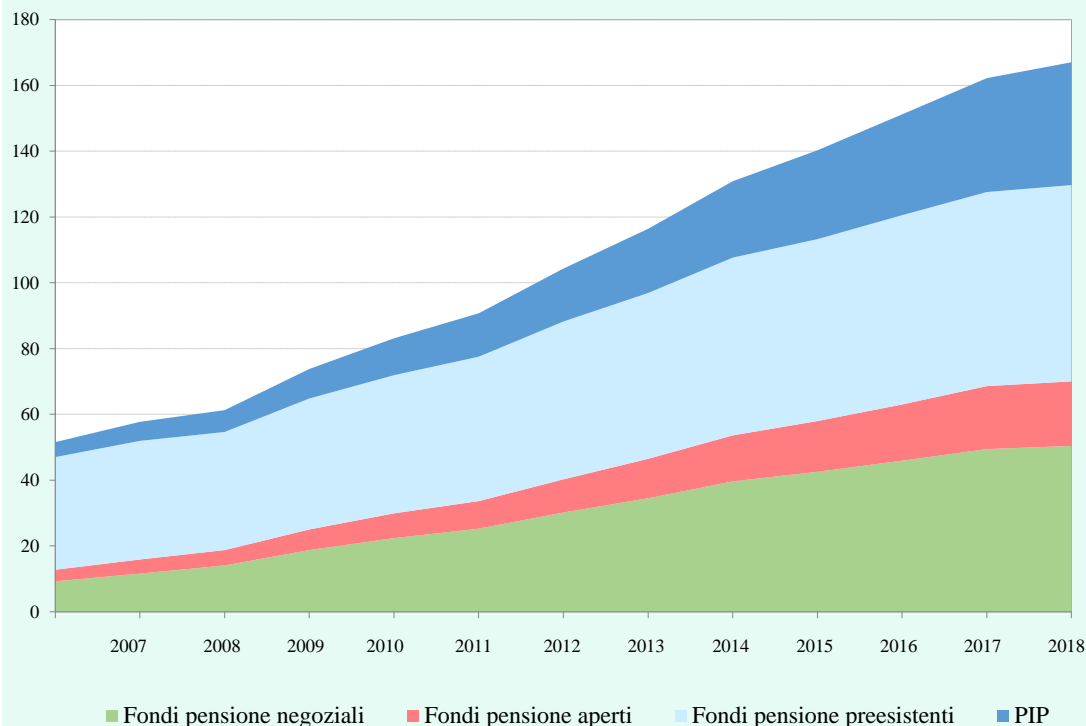
I totali includono FONDINPS.

Rispetto all'inizio del 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, la quota dei fondi preesistenti sul totale delle risorse è scesa dal 66 al 36 per cento (*cfr. Tav. 1.12*). Per contro, è salita quella dei fondi negoziali, dal 18 al 30 per cento, e dei fondi aperti, dal 7 al 12 per cento. Il peso percentuale dei PIP (vecchi e nuovi) è salito complessivamente dal 9 al 22 per cento.

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica

(miliardi di euro)



Nell'anno le risorse accumulate si sono incrementate di 4,8 miliardi di euro (11 nel 2017). A fronte di 16,3 miliardi di euro (14,9 nel 2017) di contributi incassati, la gestione previdenziale ha registrato uscite per 8,6 miliardi (7,6 nel 2017); il saldo prodotto dalla gestione finanziaria è stato negativo per 2,9 miliardi (era stato positivo per 3,7 miliardi nel 2017) (cfr. Tav. 1.13).

I fondi negoziali hanno raccolto 5 miliardi di euro di contributi (275 milioni in più); di questi, soltanto una parte marginale, 76 milioni, è affluita per effetto del meccanismo di adesione contrattuale, con un versamento “minimo” a carico del datore di lavoro e a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica il contratto di riferimento.

I contributi incassati dai fondi aperti sono stati 2 miliardi di euro (132 milioni in più); ai PIP “nuovi” sono affluiti 4,3 miliardi (210 milioni in più).

Ai fondi preesistenti sono stati destinati 4,6 miliardi di euro; i 900 milioni in più rispetto all'anno precedente sono per quasi la totalità connessi a versamenti aggiuntivi

della parte datoriale effettuati nell'ambito del processo di razionalizzazione dei regimi a prestazione definita facenti capo a un fondo.

Completano il quadro i 306 milioni di euro dei PIP "vecchi".

Tav. 1.13

Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta (dati di flusso 2018; importi in milioni di euro)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Contributi previdenziali	5.046	2.043	4.605	4.262	16.269
<i>di cui: TFR</i>	<i>3.075</i>	<i>570</i>	<i>1.656</i>	<i>707</i>	<i>6.016</i>
Uscite gestione previdenziale	2.706	774	3.760	875	8.539
- anticipazioni	964	232	763	230	2.190
- riscatti	799	252	938	127	2.202
- erogazioni in capitale	924	261	1.402	510	3.434
- trasformazioni in rendita	19	29	-	8	56
- rendite erogate direttamente	-	-	656	-	656
Trasferimenti netti	-89	116	45	73	-
Raccolta netta	2.251	1.385	890	3.460	7.730
<i>Per memoria:</i>					
Rendite erogate da imprese di assicurazione	3	7	48	2	60

Nel totale si include FONDINPS. Sono inclusi i PIP "vecchi" sulla base di dati parzialmente stimati.
 I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni accessorie; per i fondi preesistenti, includono i versamenti aggiuntivi di parte datoriale versati nel 2018 nel contesto di operazioni di razionalizzazione di regimi a prestazione definita.
 Le somme erogate a titolo di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA) sono incluse nei riscatti.
 Per i fondi preesistenti, le posizioni trasformate in rendita sono ipotizzate come integralmente stornate dalla fase di accumulo alla fase dell'erogazione diretta e, pertanto, non sono incluse nelle uscite della gestione previdenziale.

Nell'anno trascorso la somma delle voci di uscita della gestione previdenziale è risultata di 8,6 miliardi di euro, circa un miliardo in più rispetto al 2017. Le uscite dei fondi preesistenti includono le rendite erogate direttamente (656 milioni di euro) e non includono le posizioni trasformate (195 milioni), ipotizzandone l'integrale trasferimento alla fase dell'erogazione diretta.

Le anticipazioni e i riscatti sono rimasti pressoché stabili rispetto all'anno precedente attestandosi, per entrambe le fattispecie, a 2,2 miliardi di euro. La maggior parte delle anticipazioni rientra in quelle che non richiedono le specifiche motivazioni previste dal Decreto lgs. 252/2005 (spese sanitarie e per l'acquisto della prima casa di abitazione); per i riscatti, a fronte di un aumento nelle forme di nuova istituzione, si è registrata una diminuzione nei fondi preesistenti.

Nel corso del 2018 sono state erogate anche le prime rendite integrative temporanee anticipate (RITA), parziali e totali, per circa 81 milioni di euro, di cui circa 70 a titolo di rendita totale; la gran parte è concentrata nei fondi preesistenti.

Le prestazioni pensionistiche in capitale hanno totalizzato 3,4 miliardi di euro, circa 800 milioni in più rispetto al 2017. In tutte le tipologie di forma pensionistica si sono registrati incrementi; nei fondi preesistenti, il totale include circa 700 milioni risultanti dall'esercizio dell'opzione per l'erogazione *una tantum* del montante residuo a favore di pensionati di fondi interessati da operazioni di razionalizzazione.

Le posizioni trasformate in rendita sono state pari a 56 milioni di euro, che salgono a 251 milioni se si includono i fondi preesistenti.

Sotto forma di rendite sono stati erogati direttamente dai fondi pensione 656 milioni di euro (circa 45 milioni in meno rispetto al 2017), concentrati nei fondi preesistenti.

Tav. 1.14

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale (dati di flusso 2018; importi in milioni di euro)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Lavoratori dipendenti	4.944	1.333	4.482	2.756	13.525
<i>di cui: TFR</i>	<i>3.075</i>	<i>570</i>	<i>1.656</i>	<i>707</i>	<i>6.016</i>
Lavoratori autonomi	13	434	42	878	1.367
Altri iscritti	105	277	92	634	1.108
Totale	5.062	2.044	4.618	4.268	16.000
<i>Per memoria:</i>					
Contributo medio					
<i>lavoratori dipendenti</i>	<i>2.080</i>	<i>2.440</i>	<i>7.320</i>	<i>1.930</i>	<i>2.750</i>
<i>lavoratori autonomi</i>		<i>2.460</i>		<i>2.500</i>	<i>2.480</i>
<small>Gli “altri iscritti” comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati. Nel totale è incluso FONDINPS; sono esclusi i PIP “vecchi”. Per il calcolo del contributo medio sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.</small>					

Per condizione occupazionale, sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 13,5 miliardi di euro di contributi (*cf. Tav. 1.14*). Il contributo medio, calcolato al netto dei PIP “vecchi” ai quali è precluso il versamento del TFR, si è attestato a 2.750 euro, registrando un leggero rialzo rispetto al 2017 (2.740 euro); nel

computo sono inclusi anche gli aderenti su base contrattuale per i quali in massima parte risultano finora versati i soli contributi minimi previsti dalla contrattazione.

Tra i lavoratori dipendenti, il contributo *pro capite* è risultato di 2.080 euro nei fondi negoziali, 2.440 nei fondi aperti e 1.930 nei PIP; più elevato, 7.320 euro, il contributo medio nei fondi preesistenti, caratterizzati da una platea più matura e con retribuzioni in media più elevate.

I lavoratori autonomi hanno versato 1,4 miliardi di euro. Il contributo medio per iscritto è di circa 2.480 euro, stabile rispetto al 2017; esso si è attestato a 2.460 euro nei fondi aperti e a 2.500 nei PIP.

I contributi di pertinenza degli altri iscritti, comprensivi dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto quelli per il pensionamento obbligatorio, dei fiscalmente a carico e di altri soggetti non classificati, sono stati circa 1,1 miliardi di euro.

Il flusso di TFR che nel corso del 2018 è stato versato alle forme complementari si è attestato a 6 miliardi di euro, crescendo di 184 milioni rispetto all'anno precedente (*cfr. infra riquadro*).

I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

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

- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità tacita: se entro sei mesi dalla prima assunzione il lavoratore non ha effettuato alcuna scelta con riguardo al proprio TFR, il datore di lavoro fa confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, a FONDINPS;
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria ed eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 c.c. con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria⁽¹⁾.

Nel 2018 il flusso complessivo di TFR generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 26,4 miliardi di euro; di questi, 14,5 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 6 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 6 miliardi destinati al Fondo di

Tesoreria (cfr. Tav. 1.4.1). Dall'avvio della riforma, la ripartizione delle quote di TFR generate nel sistema produttivo fra i diversi utilizzi è rimasta pressoché costante: circa il 56 per cento dei flussi resta accantonato in azienda, il 21 per cento viene annualmente versato ai fondi di previdenza complementare e il residuo viene indirizzato al Fondo di Tesoreria.

Tav. 1.4.1

TFR generato nel sistema produttivo – Modalità di utilizzo

(flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2014	2015	2016	2017	2018	Totale 2007-2018
Previdenza complementare	5.325	5.481	5.674	5.832	6.016	62.306
Fondo di Tesoreria	5.628	5.788	5.784	5.786	5.978	68.317
Acc.to in azienda	13.023	12.983	13.749	14.090	14.465	163.612
Totale generale	23.976	24.252	25.207	25.708	26.459	294.235

Il TFR accantonato in azienda è comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.

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

Alla fine di giugno del 2018 è terminato il periodo sperimentale triennale previsto per l'opzione di accredito delle quote di TFR in busta paga (cosiddetta Quota Integrativa della Retribuzione o Qu.I.R.), concessa dalla Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015). Secondo gli ultimi dati resi disponibili dall'INPS, nel complesso circa 387.000 lavoratori hanno optato per la Qu.I.R. nel triennio di sperimentazione, con un importo complessivamente liquidato durante l'intero periodo pari a circa 657 milioni di euro. Di questi, i lavoratori che hanno deciso di ricevere in busta paga le quote di TFR in precedenza devolute alla previdenza complementare sono circa 20.000 per un flusso triennale di TFR complessivamente pari a 68 milioni di euro.

Sul piano concreto, la scelta circa la 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. Nel caso della Qu.I.R., la tassazione ad aliquota ordinaria con le relative addizionali comunali e regionali era meno favorevole rispetto all'imposta sostitutiva gravante sulle prestazioni erogate dalle forme complementari⁽²⁾, nonché rispetto alla tassazione separata sul TFR erogato dall'azienda di appartenenza in caso di cessazione del rapporto di lavoro.

(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 degli investimenti

Su 167,1 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni alla fine del 2018, il patrimonio detenuto direttamente dalle forme pensionistiche complementari e che risulta quindi investibile è pari a 132,5 miliardi di euro contro i 128,2 del 2017 (cfr. Tav. 1.15). Tale aggregato esclude le riserve matematiche destinate a prestazioni previdenziali facenti capo a fondi preesistenti ma detenute presso imprese di assicurazione (26,9 miliardi), le risorse dei fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie (1,4 miliardi), nonché le risorse facenti capo ai PIP “vecchi” (6,6 miliardi).

In titoli di debito è investito il 58,8 per cento del patrimonio per un totale di 77,9 miliardi di euro. I titoli di capitale costituiscono il 16,4 per cento e le quote di OICR il 13,8.

Nel confronto con l'anno precedente, i titoli di debito si incrementano di 0,7 punti percentuali; la quota dei titoli di Stato, 41,7 per cento, è di poco aumentata (41,5 nel 2017) per un controvalore complessivo di 55,2 miliardi di euro (53,2 nel 2017).

Tra i diversi emittenti governativi, è proseguita la diminuzione del peso dei titoli di Stato italiani, dal 22,7 al 21,4 per cento, risultando pari a 28,3 miliardi di euro a fine anno (29,1 nel 2017).

Il debito pubblico italiano costituisce il 51,3 per cento del portafoglio titoli di Stato (54,7 nel 2017). Con riferimento agli altri principali emittenti sovrani dell'area dell'euro, i titoli spagnoli hanno la quota maggiore, pari all'11,4 per cento; seguono i titoli francesi con il 9,3 per cento e quelli tedeschi con il 5,7 per cento. Al di fuori dell'area dell'euro, il peso dei titoli governativi degli Stati Uniti è del 7,2 per cento.

Le obbligazioni *corporate* si attestano al 17,1 per cento del patrimonio (16,6 nel 2017) per complessivi 22,6 miliardi di euro (21,2 nel 2017).

In calo i titoli di capitale, dal 17,7 al 16,4 per cento, per un totale di 21,8 miliardi di euro (22,6 nel 2017).

Gli investimenti in quote di OICR scendono dal 14,5 al 13,8 per cento del patrimonio per un totale di 18,2 miliardi di euro (18,5 nel 2017). A diminuire sono, in particolare, le quote di OICVM (dal 12,6 all'11,9 per cento) mentre stabili all'1,9 per cento risultano gli altri OICR; il peso dei fondi immobiliari, che totalizzano 1,6 miliardi di euro, si mantiene all'1,2 per cento del patrimonio.

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR e le posizioni in strumenti derivati, si è attestata al 23,4 per cento; rispetto al 2017 il calo è di circa due punti percentuali.

L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,5 miliardi di euro (3,7 nel 2017), 1,6 miliardi di investimenti diretti e il resto costituito da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi sono quasi per l'intero ad appannaggio dei fondi preesistenti.

Completano il quadro i depositi, comprensivi della liquidità e delle operazioni di pronti contro termine: 9,9 miliardi di euro (9,3 nel 2017), pari al 7,5 per cento del totale (7,2 nel 2017).

Tav. 1.15

Forme pensionistiche complementari – Composizione del patrimonio

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

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Depositi	9.278	7,2	9.944	7,5
Titoli di Stato	53.272	41,5	55.246	41,7
<i>di cui: italiani</i>	29.079	22,7	28.296	21,4
Altri titoli di debito	21.251	16,6	22.615	17,1
Titoli di capitale	22.672	17,7	21.760	16,4
OICVM	16.102	12,6	15.726	11,9
Altri OICR	2.415	1,9	2.500	1,9
Immobili	1.778	1,4	1.651	1,2
Partecipazioni in società immobiliari	269	0,2	326	0,2
Polizze assicurative	1.337	1,0	1.478	1,1
Altre attività e passività	-156	-0,1	1.270	11,0
Totale	128.218	100,0	132.516	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Esposizione azionaria		25,3		23,4

Nel totale si include FONDINPS.

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

Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Per tipologia di forma pensionistica, i titoli di Stato diminuiscono dal 37 al 35,6 per cento nei fondi aperti e aumentano dal 45,6 al 46,3 nei fondi negoziali; rimangono sostanzialmente stabili nei fondi preesistenti e nei PIP. Per quanto riguarda i titoli di Stato italiani, si registrano flessioni in tutte le tipologie di forma pensionistica, più marcate nei fondi aperti (-3,3 per cento) e nei PIP (-2,6 per cento).

I titoli di capitale scendono di circa due punti percentuali nei fondi negoziali e preesistenti mentre aumentano di circa un punto nei fondi aperti. La diminuzione dell'incidenza delle quote di OICVM ha interessato tutte le forme pensionistiche.

Tav. 1.16

Forme pensionistiche complementari – Composizione del patrimonio per forma pensionistica

(dati di fine 2018; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	Fondi negoziali		Fondi aperti		Fondi preesistenti		PIP "nuovi"		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	3.339	6,6	2.729	13,9	2.352	7,5	1.522	4,9	9.944	7,5
Titoli di Stato	23.363	46,3	6.983	35,6	9.285	29,6	15.538	50,1	55.246	41,7
<i>di cui: italiani</i>	9.399	18,6	3.836	19,5	4.036	12,9	10.949	35,3	28.296	21,4
Altri titoli di debito	8.932	17,7	1.333	6,8	4.852	15,5	7.498	24,2	22.615	17,1
Titoli di capitale	9.875	19,6	4.050	20,6	5.001	15,9	2.834	9,1	21.760	16,4
OICVM	4.031	8,0	4.144	21,1	4.540	14,5	3.008	9,7	15.726	11,9
Altri OICR	205	0,4	48	0,2	1.980	6,3	267	0,9	2.500	1,9
<i>di cui: immobiliari</i>	43	0,1	3	..	1.363	4,3	162	0,5	1.571	1,2
Immobili	-	-	-	-	1.651	5,3	-	-	1.651	1,2
Partecipazioni	-	-	-	-	326	1,0	-	-	326	0,2
Polizze assicurative	-	-	-	-	1.478	4,7	-	-	1.478	1,1
Altre att. e pass.	665	1,3	337	1,7	64	-0,2	332	1,1	1.270	1,0
Totale	50.410	100,0	19.624	100,0	31.401	100,0	30.999	100,0	132.516	100,0

Per memoria:

Esposizione azionaria	23,4	40,7	18,0	17,7	23,4
-----------------------	------	------	------	------	------

Nel totale si include FONDINPS.

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

Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

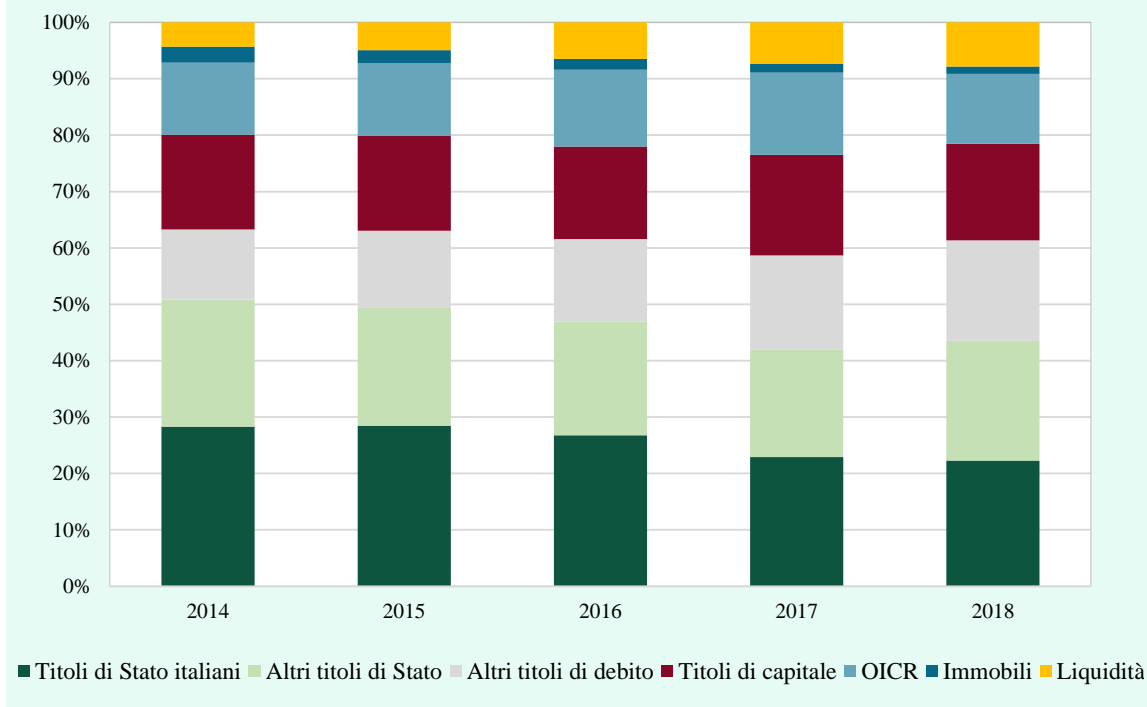
Nel periodo recente si è osservata una maggiore diversificazione del portafoglio obbligazionario tra diverse categorie di titoli, sospinta dal prolungarsi del periodo di bassi tassi di interesse che, oltre a portare i rendimenti alla scadenza ai minimi storici, ha compresso le prospettive di guadagno in conto capitale. Negli ultimi cinque anni, il peso degli investimenti in titoli di Stato è sceso di 8,5 punti percentuali (*cfr. Tav. 1.17*); nello stesso periodo, la percentuale di titoli di Stato italiani è diminuita di quasi sei punti, quella degli altri titoli di Stato di 2,5 punti. A fronte della riduzione dei titoli di Stato, la quota di titoli di debito *corporate* è salita di sei punti.

Il peso dei titoli di capitale è rimasto sostanzialmente invariato negli ultimi cinque anni; è invece aumentata di 1,5 punti percentuali l'incidenza delle quote di OICR. Anche la liquidità è salita di quasi tre punti.

Tav. 1.17

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2014-2018

(dati di fine anno)



1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti delle forme complementari nell'economia italiana, ossia in titoli emessi da residenti in Italia e in immobili, ammontano a 36,7 miliardi euro. Rispetto al 2017 si osserva una diminuzione dell'incidenza percentuale sul patrimonio, passata dal 29,9 al 27,7 per cento, in gran parte dovuta alla riduzione del peso dei titoli di Stato (*cfr. Tav. 1.18*).

Gli investimenti non domestici si attestano a 83,1 miliardi di euro, pari al 62,7 per cento del patrimonio; rispetto al 2017, l'aumento è di 0,7 punti percentuali.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle “altre attività e passività” per un totale di 119,8 miliardi di euro, la quota degli investimenti domestici sarebbe pari al 30,6 per cento.

Tav. 1.18

	2017						2018					
	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale		Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività												
Titoli di Stato	29.079	22,7	24.193	18,9	53.272	41,5	28.296	21,4	26.950	20,3	55.246	41,7
Altri titoli di debito	2.666	2,1	18.585	14,5	21.251	16,6	2.453	1,9	20.162	15,2	22.615	17,1
Titoli di capitale	1.449	1,1	21.224	16,5	22.673	17,7	1.205	0,9	20.555	15,5	21.760	16,4
OICVM	1.037	0,8	15.066	11,7	16.103	12,6	1.019	0,8	14.707	11,1	15.726	11,9
Altri OICR	1.988	1,6	427	0,3	2.415	1,9	1.746	1,3	754	0,6	2.500	1,9
- di cui: f.di imm..	1.415	1,1	215	0,2	1.631	1,3	1.425	1,1	147	0,1	1.572	1,2
Immobili	1.778	1,4	-	-	1.778	1,4	1.651	1,2	-	-	1.651	1,2
Part. in soc. imm.	269	0,2	-	-	269	0,2	326	0,2	-	-	326	0,2
Totale	38.276	29,9	79.481	62,0	117.757	91,8	36.696	27,7	83.128	62,7	119.824	90,4
Liquidità					9.278	7,2					9.944	7,5
Polizze assicurative					1.337	1,0					1.478	1,1
Altre att. e pass.					-156	-0,1					1.270	1,0
Totale patrimonio					128.218	100,0					132.516	100,0
<i>Per memoria:</i>												
Investimenti immobiliari	3.463	2,8	215	0,2	3.678	3,0	3.402	2,6	147	0,1	3.549	2,7
- immobili	1.778	1,4	-	-	1.778	1,4	1.651	1,2	-	-	1.651	1,2
- fondi immobiliari	1.416	1,1	215	0,2	1.631	1,3	1.425	1,1	147	0,1	1.572	1,2
- part. in soc. imm.	269	0,2	-	-	269	0,2	326	0,2	-	-	326	0,2
Per gli OICVM e gli altri OICR, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (“Principio del look-through”, cfr. Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi.												

Tra gli investimenti domestici, la componente prevalente restano i titoli di Stato (28,3 miliardi di euro). Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare, rispettivamente, di 2,5 (2,7 nel 2017) e 1,2 miliardi di euro (1,4 miliardi nel 2017), corrispondenti nell’insieme al 2,8 per cento del patrimonio (in diminuzione di 0,4 punti percentuali). Di questi, i titoli non quotati totalizzano circa 400 milioni di euro, per 350 milioni costituiti da azioni.

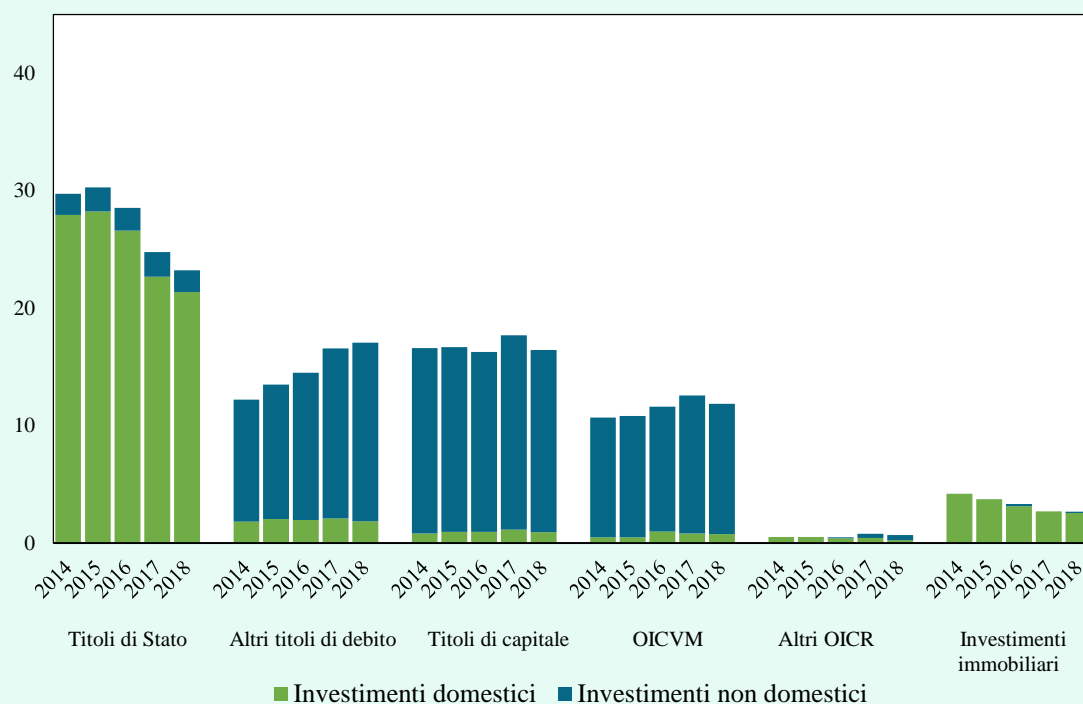
Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1 miliardo di euro (0,8 per cento del patrimonio, percentuale stabile rispetto al 2017); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a 300 milioni di euro (0,2 per cento del totale, in diminuzione dallo 0,5 del 2017).

Completano il quadro gli investimenti immobiliari che, complessivamente considerati, totalizzano 3,4 miliardi di euro, il 2,7 per cento del patrimonio, (in diminuzione dello 0,3 per cento rispetto all'anno precedente), per la gran parte concentrati nei fondi preesistenti. Il valore degli immobili detenuti direttamente è di 1,6 miliardi di euro (1,8 nel 2017) mentre le quote di fondi immobiliari si mantengono stabili a 1,4 miliardi; il residuo è costituito da partecipazioni in società immobiliari per circa 320 milioni di euro.

Tav. 1.19

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2014-2018

(dati di fine anno; valori in percentuale delle attività totali)



Gli OICR immobiliari sono inclusi nella voce “Investimenti immobiliari” ed esclusi dalla voce “Altri OICR”.

Per gli OICVM e gli altri OICR, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (“Principio del look-through”, cfr. Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi.

Per effetto della contrazione del peso dei titoli di Stato, nel quinquennio 2014-2018 gli investimenti domestici registrano una riduzione di 8,1 punti percentuali dell'incidenza sul totale delle attività, passando dal 35,8 al 27,7 per cento (*cf. Tav. 1.19*). In particolare, le consistenze di titoli emessi da imprese italiane in rapporto al patrimonio si sono mantenute su percentuali modeste: le obbligazioni sono passate dall'1,8 all'1,9 per cento mentre le azioni sono rimaste stabili allo 0,9 per cento. Diminuisce il peso degli investimenti immobiliari (1,7 punti percentuali) mentre aumenta quello degli investimenti domestici effettuati tramite OICVM (0,3 per cento) e dei titoli di capitale (0,1 punti percentuali).

L'investimento in titoli domestici delle forme complementari italiane si attesta su livelli bassi, anche nella comparazione internazionale. A tale risultato contribuiscono la replica di *benchmark* di mercato diversificati su scala internazionale nei quali il peso assegnato all'Italia è marginale, l'esiguo numero di imprese quotate italiane, il limitato sviluppo a livello nazionale dei mercati di capitale e di debito privati.

1.6 I costi

I costi costituiscono un elemento essenziale da considerare nel confronto tra le forme pensionistiche complementari, fornendo all'aderente un'informazione chiave per una scelta consapevole in fase di adesione. 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 impatto affatto secondario sulla prestazione finale.

L'onerosità delle diverse forme pensionistiche può essere misurata dall'Indicatore Sintetico dei Costi (ISC) introdotto dalla COVIP come elemento dell'informativa da fornire ai potenziali iscritti fin dal 2007, e già in precedenza utilizzato a fini di analisi: esso esprime in modo semplice e immediato l'incidenza percentuale dei costi sostenuti annualmente da un iscritto sulla propria posizione individuale accumulata (*cf. Glossario*).

Tutte le forme di nuova istituzione calcolano l'indicatore secondo un'analoga metodologia definita dalla COVIP. Le stime sono effettuate ipotizzando il versamento di un contributo annuo di 2.500 euro e un rendimento annuo del 4 per cento; l'ISC è calcolato considerando diversi periodi di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni), tendendo a ridursi all'aumentare dell'orizzonte temporale per effetto della ripartizione delle spese fisse su un montante in via di accumulazione.

Su orizzonti temporali di lungo periodo anche piccole differenze nell'onerosità delle diverse forme pensionistiche producono un impatto rilevante sulla prestazione finale. Ad esempio, ipotizzando che dopo un periodo di partecipazione di 35 anni il capitale accumulato sia di 100.000 euro, un ISC del 2 per cento invece che dell'1 per cento comporta una riduzione del capitale di circa il 18 per cento (ovvero 82.000 euro).

Nell'interpretazione dei valori dell'ISC occorre tener conto delle differenze strutturali tra le diverse tipologie di forma e dalle caratteristiche delle opzioni di investimento offerte.

I fondi negoziali sono organizzazioni senza scopo di lucro in cui soltanto i costi amministrativi e finanziari effettivamente sostenuti dal fondo si riflettono sul valore della posizione individuale degli iscritti. Nelle forme di mercato, invece, le spese che gravano sugli iscritti vengono determinate in via preventiva dalla società istitutrice e servono a remunerare l'impresa oltre che a coprire gli oneri effettivamente sostenuti; tra questi ultimi, una quota cospicua è rappresentata da quelli relativi al collocamento dei prodotti, con livelli che dipendono dal canale distributivo utilizzato. Tali fattori, insieme alla struttura di mercato, contribuiscono a determinare valori dell'ISC relativamente più elevati nei fondi aperti e soprattutto nei PIP.

I prodotti più convenienti restano i fondi pensione negoziali: da un ISC medio dell'1,07 per cento su due anni di partecipazione si scende allo 0,26 su 35 anni. Per fondi aperti e PIP, l'ISC calcolato sui medesimi orizzonti temporali passa, rispettivamente, dal 2,37 all'1,24 per cento e dal 3,87 all'1,83 per cento (*cf. Tav. 1.20*).

Tav. 1.20

	Indicatore Sintetico dei Costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi (dati di fine 2018; valori percentuali)				
Fondi pensione negoziali	1,07	0,57	0,39	0,26
<i>Minimo</i>	0,47	0,30	0,18	0,08
<i>Massimo</i>	3,04	1,35	0,81	0,48
Fondi pensione aperti	2,37	1,58	1,37	1,24
<i>Minimo</i>	0,55	0,55	0,55	0,55
<i>Massimo</i>	5,14	3,42	2,82	2,38
PIP “nuovi”	3,87	2,67	2,21	1,83
<i>Minimo</i>	1,04	0,85	0,58	0,38
<i>Massimo</i>	6,44	4,82	4,07	3,44

L'Indicatore Sintetico dei Costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

In generale, l'ISC dipende anche dalla linea di investimento offerta, assumendo tipicamente valori più elevati per le linee a prevalente contenuto azionario (cfr. Tav. 1.21).

I comparti azionari dei PIP, i più costosi, registrano differenziali che sui due anni di partecipazione sono di circa 3,4 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e di 1,8 punti rispetto ai fondi aperti. Pur riducendosi, i differenziali restano rilevanti anche su 35 anni di partecipazione: rispettivamente, 2,1 e 0,7 punti percentuali.

Nei comparti bilanciati, la maggiore onerosità dei PIP è in media di circa 2,6 punti rispetto ai fondi negoziali e 1,1 punti rispetto ai fondi aperti, per quanto concerne il periodo più breve. Su 35 anni i divari si riducono, rispettivamente, a 1,7 e 0,6 punti percentuali.

Infine, anche nei comparti garantiti e obbligazionari si osservano differenze in media di circa 2,6 e 2,4 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e di 1,4 punti rispetto ai fondi aperti, su due anni di partecipazione. Allungandosi la partecipazione a 35 anni, la forbice si riduce all'incirca a 1,1-0,4 punti nei comparti garantiti e a 1,4-0,6 punti nei comparti obbligazionari.

Tav. 1.21

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi per tipologia di comparto di investimento

(dati di fine 2018; valori percentuali)

Tipologia comparti		Indicatore Sintetico dei Costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantiti	Fondi pensione negoziali	1,09	0,63	0,46	0,34
	Fondi pensione aperti	2,28	1,44	1,22	1,08
	PIP “nuovi”	3,67	2,39	1,88	1,47
Obbligazionari	Fondi pensione negoziali	1,09	0,55	0,36	0,21
	Fondi pensione aperti	2,02	1,31	1,12	1,00
	PIP “nuovi”	3,45	2,36	1,91	1,58
Bilanciati	Fondi pensione negoziali	1,02	0,53	0,35	0,22
	Fondi pensione aperti	2,51	1,69	1,47	1,34
	PIP “nuovi”	3,60	2,60	2,24	1,96
Azionari	Fondi pensione negoziali	1,13	0,58	0,38	0,22
	Fondi pensione aperti	2,72	1,93	1,71	1,59
	PIP “nuovi”	4,51	3,23	2,71	2,30

Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.
Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

In rapporto al patrimonio gestito, l'analisi degli oneri per singola forma pensionistica consente di mettere in luce l'eventuale capacità di conseguire risparmi di costo legati alla scala dimensionale (*cfr. Tav. 1.22*).

Per i fondi pensione negoziali, già su livelli molto competitivi anche nel confronto internazionale, emerge una chiara relazione inversa fra i costi praticati e la dimensione, sfruttando economie di scala generate dalla ripartizione di oneri amministrativi tipicamente invariati rispetto al patrimonio.

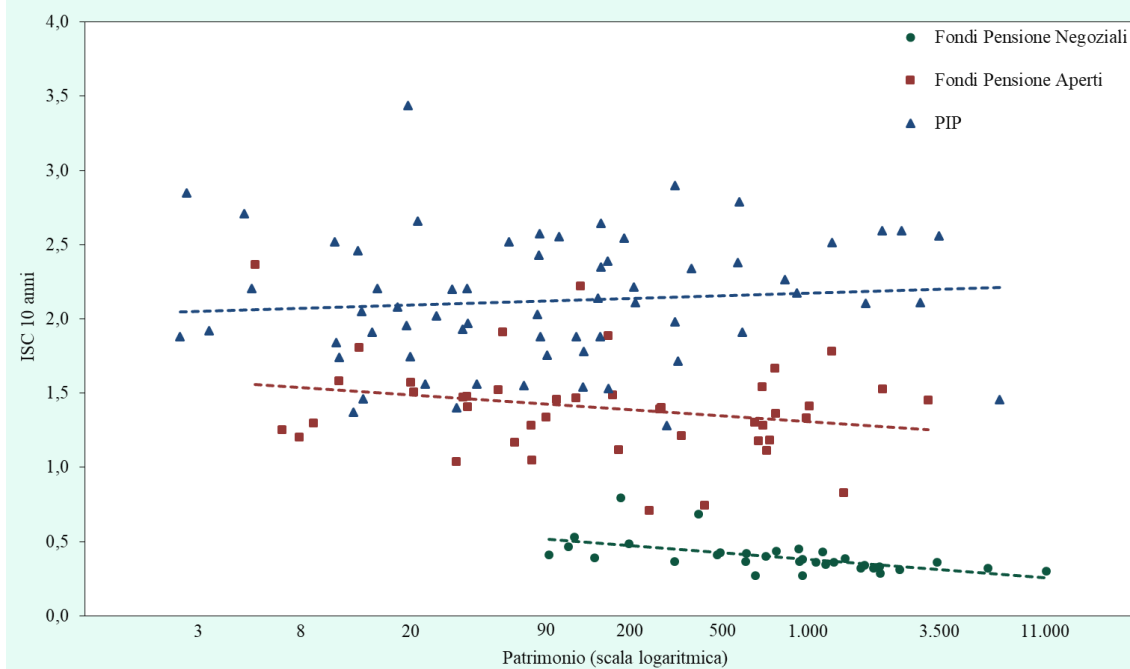
Viceversa, per le forme che raccolgono adesioni individuali, in particolare per i PIP, si riscontra un'ampia dispersione dei costi che si posizionano su valori elevati anche per prodotti con quote di mercato rilevanti in termini di patrimonio gestito.

La maggiore onerosità e il collocamento di prodotti solo di natura individuale, sui quali non confluiscono di fatto contributi datoriali, non ha impedito ai PIP di raccogliere un numero rilevante di adesioni, oltre che di lavoratori autonomi, anche tra i lavoratori dipendenti. Si osserva inoltre che le forme individuali si caratterizzano per il numero elevato di sospensioni contributive, con conseguente minore accumulo di risorse disponibili al termine della carriera lavorativa.

Tav. 1.22

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e patrimonio

(dati di fine 2018; valori percentuali)



* * *

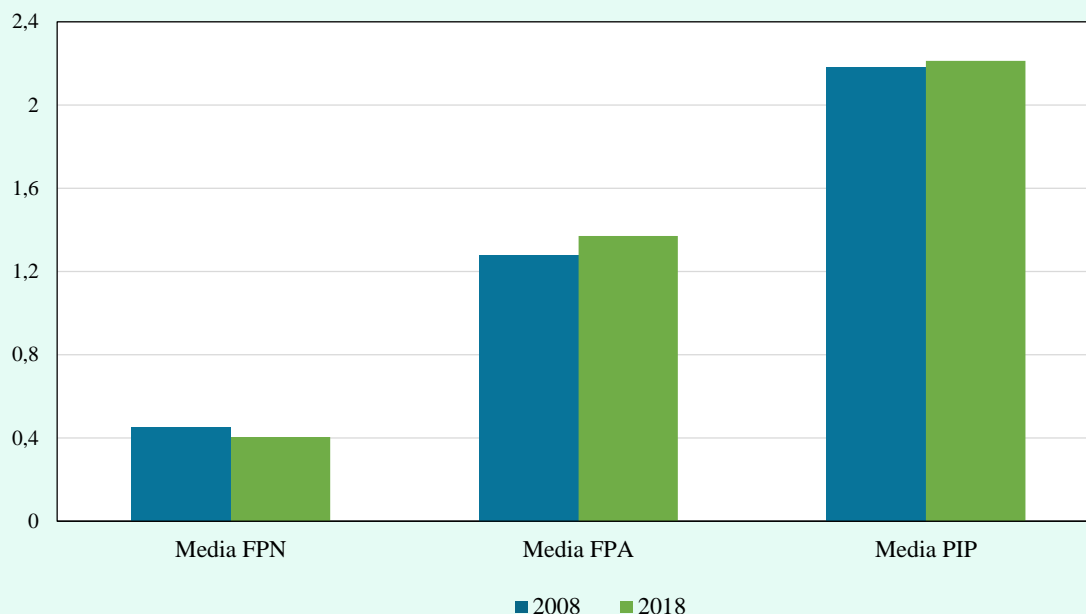
Trascorso oltre un decennio dall'avvio della riforma della previdenza complementare, che mirava tra l'altro a innalzare gli stimoli concorrenziali all'interno del sistema innescando un processo virtuoso di abbassamento degli oneri, è possibile tracciare un primo bilancio dell'evoluzione delle politiche di costo praticate dalle forme pensionistiche.

Il confronto dei costi è operato rispetto alla fine del 2008, quando ormai tutte le forme di nuova istituzione erano pienamente operative avendo già da tempo completato la fase dell'adeguamento alla nuova normativa di settore. Per i fondi negoziali, che già a fine 2008 si posizionavano su livelli competitivi, i costi medi di fine 2018 registrano una ulteriore, anche se modesta, riduzione. In particolare, l'ISC a 10 anni subisce un calo dallo 0,45 allo 0,40 per cento (*cf. Tav. 1.23*).

Viceversa, i costi medi registrano incrementi nei fondi aperti; in particolare, sul periodo decennale, l'ISC aumenta dall'1,27 all'1,37 per cento. Nei PIP i costi medi, che già si posizionavano su valori più elevati in termini relativi, sono rimasti sostanzialmente invariati: l'ISC a 10 anni si attesta al 2,21 per cento.

Nel periodo di osservazione considerato, l'auspicata tendenza alla riduzione dei costi non si è pertanto sviluppata, specie con riferimento alle forme di mercato caratterizzate da maggiore onerosità. In questo segmento della previdenza complementare, nel quale gli stessi gruppi bancari e assicurativi gestiscono sia fondi aperti sia PIP, la struttura del mercato ha sperimentato la progressiva riduzione del numero delle forme operanti, anche per effetto della concentrazione delle iniziative che coesistevano all'interno del medesimo gruppo di appartenenza (*cf. Tav. 1.2*). A parità di altre condizioni, il conseguente aumento della scala operativa non si è tradotto in una riduzione degli oneri di collocamento dei prodotti. Questi ultimi, non legati alla dimensione ma dipendenti essenzialmente dal modello distributivo adottato, sono invece aumentati nei PIP e, in modo più marcato, nei fondi aperti (per i quali si osserva un rialzo dell'ISC a 10 anni). In media, ciò ha determinato un avvicinamento dei fondi aperti alle forme più costose, allargandosi invece il divario rispetto ai costi dei fondi negoziali.

Sul punto rivestono un ruolo di rilievo le modalità di collocamento dei prodotti imperniate su reti di vendita capillari e remunerate in base a sistemi di incentivo che possono favorire le forme più costose. Politiche di differenziazione dell'offerta commerciale, abbinando ai canali di vendita tradizionali la modalità *online*, specie per prodotti con caratteristiche più standardizzate, possono recare stimoli ad abbassare i costi anche nel segmento delle forme di mercato.

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2018*(dati di fine anno; valori percentuali)*

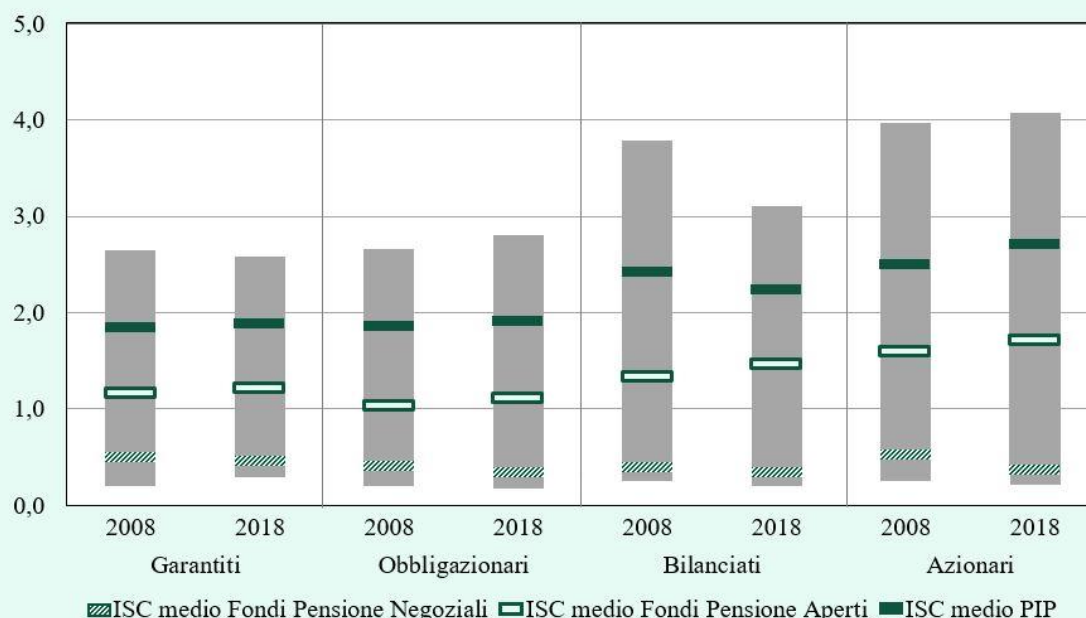
Il confronto temporale può essere replicato utilizzando anche la distribuzione dell’ISC a 10 anni per tutte le opzioni di investimento, sulla base dell’approccio comparativo previsto dalla nuova disciplina in materia di informativa agli aderenti e di raccolta delle adesioni introdotta nel 2017. Secondo tali disposizioni, in un’apposita “Scheda dei costi”, contenuta nel nuovo documento informativo – “Informazioni chiave per l’aderente” (*cf. Glossario*) – è operato il confronto tra i costi delle forme effettuato anche mediante rappresentazione grafica.

L’informazione sui costi è fornita 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. In particolare, la Scheda dei costi contiene un grafico che illustra l’ISC a 10 anni di ciascun comparto della forma pensionistica rispetto all’onerosità di tutti i comparti delle forme pensionistiche complessivamente considerate appartenenti alla medesima tipologia (garantito, obbligazionario, bilanciato e azionario). Il grafico riporta altresì gli indicatori di costo medi, minimi e massimi per le varie categorie di investimento e tipologie di forma pensionistica; tali indicatori, che misurano la dispersione dell’onerosità tra le diverse forme, sono calcolati dalla COVIP, con riferimento alla fine di ciascun anno, e pubblicati sul sito istituzionale.

Tav. 1.24

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2018 per tipologia di comparto di investimento

(dati di fine anno; valori percentuali)



In generale, il confronto 2008-2018 mette in evidenza il rialzo dei costi medi per le opzioni di investimento offerte dai fondi aperti; l'incremento maggiore pari all'incirca allo 0,2 per cento si osserva nei comparti bilanciati (*cfr. Tav. 1.24*). Nei PIP si registrano valori sostanzialmente stabili nelle gestioni separate e nelle linee obbligazionarie; a fronte di una riduzione media di circa lo 0,2 per cento nelle linee bilanciate si registra un corrispondente aumento in quelle azionarie. Viceversa, nei fondi negoziali si rileva una diminuzione per tutti i comparti di investimento e in particolare per quelli azionari, all'incirca lo 0,1 per cento in media.

1.7 I rendimenti

L'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2018 è stato nel complesso non positivo.

I rendimenti delle obbligazioni governative sono dapprima risaliti in misura significativa negli Stati Uniti, toccando il 3,1 per cento alla fine del terzo trimestre del 2018; i timori di un rallentamento dell'economia hanno poi condotto la *Federal Reserve*

a una revisione dell'orientamento della politica monetaria, determinando la discesa dei rendimenti decennali al 2,7 per cento verso la fine dell'anno.

I rendimenti si sono mantenuti in media stabili nell'area dell'euro. Per i titoli di Stato tedeschi, essi sono diminuiti fino a raggiungere a fine anno lo 0,24 per cento sulla scadenza decennale. Sono, invece, aumentati i differenziali di rendimento rispetto ai paesi periferici dell'eurozona; in Italia, i premi per il rischio sovrano si sono allargati a partire dalla metà dell'anno prima di iniziare a ridursi gradualmente dalla metà del mese di novembre.

L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro con scadenze comprese fra tre e cinque anni, vicine alla *duration* media dei portafogli obbligazionari delle forme pensionistiche, è rimasto invariato su base annua anche includendo la componente cedolare.

Per i listini azionari, l'andamento è risultato contrastato nella prima parte del 2018 per poi peggiorare in modo consistente e generalizzato nell'ultimo trimestre dell'anno sulla scorta del mancato consolidamento delle prospettive di crescita economica globale. Hanno influito l'acutizzarsi delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, l'incertezza sulle modalità di uscita del Regno Unito dall'Unione europea e il diffondersi di timori per il deterioramento delle condizioni finanziarie in alcuni paesi emergenti. Il rallentamento del prodotto ha interessato anche l'area dell'euro e l'economia italiana, che ha visto frenare la crescita del PIL nel secondo semestre dell'anno.

Tutti i listini azionari hanno chiuso il 2018 in territorio negativo. L'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato nel 2018 una *performance* del -3,6 per cento. L'indice azionario di riferimento del mercato italiano – FTSE MIB – ha subito un decremento del -16,7 per cento.

Sui mercati valutari, nel corso del 2018 l'euro si è deprezzato nei confronti del dollaro, riportandosi a fine anno intorno a quota 1,15.

Le tendenze osservate si sono riflesse sui risultati delle forme pensionistiche complementari, subendo perdite in conto capitale causate dai ribassi dei corsi azionari e dal rialzo dei rendimenti obbligazionari.

I rendimenti aggregati, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati in media negativi (*cf.* Tav. 1.25). I fondi negoziali hanno perso il 2,5 per cento; -4,5 e -6,5 per cento, rispettivamente, per i fondi aperti e per i PIP *unit linked* di ramo III. Per le gestioni separate di ramo I il risultato è stato invece positivo, l'1,7 per cento.

Nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è stata dell'1,9 per cento.

Tav. 1.25

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)						
	31.12.2017- 31.12.2018	31.12.2016- 31.12.2018	31.12.2015- 31.12.2018	31.12.2013- 31.12.2018	31.12.2008- 31.12.2018	31.12.1999- 31.12.2018
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni	19 anni
Fondi negoziali	-2,5	0,1	0,9	2,5	3,7	3,1
<i>Garantiti</i>	-1,1	-0,2	0,2	1,4	2,2	-
<i>Obbligazionari puri</i>	-0,6	-0,4	-0,2	0,2	1,0	-
<i>Obbligazionari misti</i>	-2,4	0,1	1,1	2,8	4,0	-
<i>Bilanciati</i>	-2,8	0,1	1,1	2,9	4,3	-
<i>Azionari</i>	-5,3	0,2	1,6	3,8	6,1	-
Fondi aperti	-4,5	-0,7	0,3	2,2	4,1	2,0
<i>Garantiti</i>	-1,8	-0,6	-0,2	0,9	1,8	2,4
<i>Obbligazionari puri</i>	-0,8	-0,6	0,2	1,6	2,1	2,9
<i>Obbligazionari misti</i>	-1,8	-0,7	-0,1	1,9	3,1	2,9
<i>Bilanciati</i>	-4,8	-0,7	0,5	2,7	4,6	2,5
<i>Azionari</i>	-8,0	-0,7	0,5	3,0	5,9	1,6
PIP “nuovi”						
Gestioni separate	1,7	1,8	1,9	2,2	2,7	-
Unit linked	-6,5	-2,2	-0,3	1,8	4,0	-
<i>Obbligazionari</i>	-1,4	-1,1	-0,6	0,4	1,2	-
<i>Bilanciati</i>	-5,9	-1,9	-0,8	1,5	2,6	-
<i>Azionari</i>	-8,9	-3,0	-0,1	2,2	5,4	-
<i>Per memoria:</i>						
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	1,7	1,5	2,0	2,5

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

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

Per ciascuna tipologia di forma pensionistica, i risultati più negativi si sono osservati nelle linee investite in modo prevalente in titoli di capitale. I rendimenti dei comparti azionari si sono attestati in media al -5,3 per cento nei fondi negoziali e al -8 nei fondi aperti; più basso il risultato ottenuto nei PIP, pari al -8,9 per cento. Le linee bilanciate hanno reso in media il -2,8 per cento nei fondi negoziali, il -4,8 nei fondi aperti e il -5,9 per cento nei PIP.

Anche per l'effetto dell'innalzamento dei rendimenti, e del conseguente calo dei corsi, dei titoli governativi domestici, che costituiscono una quota rilevante del portafoglio titoli di debito delle forme pensionistiche, i risultati sono stati negativi anche nei comparti obbligazionari e garantiti. Gli obbligazionari puri hanno reso il -0,6 per cento nei fondi negoziali e il -0,8 per cento nei fondi aperti; anche per le linee obbligazionarie dei PIP il rendimento è stato negativo e pari al -1,4 per cento. Nei

comparti obbligazionari misti i risultati sono stati influenzati negativamente anche dall'andamento sfavorevole della componente azionaria e sono stati peggiori per i fondi negoziali (-2,4 per cento) rispetto ai fondi aperti (-1,8 per cento).

I comparti garantiti hanno conseguito rendimenti del -1,1 per cento nei fondi negoziali e del -1,8 nei fondi aperti.

La persistenza della situazione di bassi tassi di interesse si traduce in una prosecuzione della tendenziale diminuzione anche dei rendimenti delle gestioni separate dei PIP. Contabilizzando le attività a costo storico e non a valori di mercato, come invece avviene per i comparti obbligazionari e garantiti delle altre forme pensionistiche, i prodotti di ramo I hanno ottenuto un risultato positivo, pari all'1,7 per cento. La valorizzazione delle attività detenute dalle gestioni separate, non essendo aggiornata al valore di mercato, registra le eventuali plusvalenze o minusvalenze soltanto al momento dell'effettivo realizzo. Ne consegue una variabilità molto contenuta dei rendimenti il cui livello dipende in larga parte dal flusso cedolare incassato sui titoli detenuti; in ogni caso, per effetto della progressiva sostituzione di vecchie e più remunerative emissioni obbligazionarie con titoli di debito che pagano interessi esigui, anche i risultati dei prodotti di ramo I tendono a diminuire.

Trascorsi ormai più di dieci anni dall'avvio nel 2007 dell'ultima riforma della previdenza complementare, sono disponibili dati per confrontare i rendimenti di tutte le forme pensionistiche complementari su un periodo di osservazione decennale. Tale periodo (da fine 2008 a fine 2018), che esclude la fase di forte caduta dei corsi azionari della parte finale del 2008, è stato caratterizzato da un andamento dei mercati finanziari complessivamente favorevole nonostante la flessione registrata nell'ultimo anno. Il rendimento medio annuo composto è stato del 3,7 per cento per i fondi negoziali e del 4,1 per i fondi aperti (*cf. Tav. 1.25*). Per i PIP si è attestato, rispettivamente, al 4,0 per cento per i prodotti *unit linked* e al 2,7 per le gestioni separate. I divari nei rendimenti medi nel decennio riflettono il differenziale dei costi tra le tipologie di forma pensionistica nonché la diversa *asset allocation* adottata, più orientata ai titoli di capitale nei PIP di ramo III (*cf. supra paragrafo 1.6*). Il tasso di rivalutazione medio annuo del TFR è stato pari al 2,0 per cento.

Su un periodo di osservazione più ampio, quale il periodo che va dalla fine del 1999 alla fine del 2018, che comprende la fase di avvio dell'operatività delle forme complementari nonché diversi altri periodi di turbolenza dei mercati finanziari, il rendimento medio annuo composto dei fondi pensione negoziali è comunque positivo (3,1 per cento) e superiore a quello del TFR (2,5 per cento). Per i fondi pensione aperti, caratterizzati da un'esposizione azionaria maggiore, il risultato è stato in media il 2 per cento all'anno (2,9 per cento per i comparti obbligazionari e all'1,6 per quelli azionari).

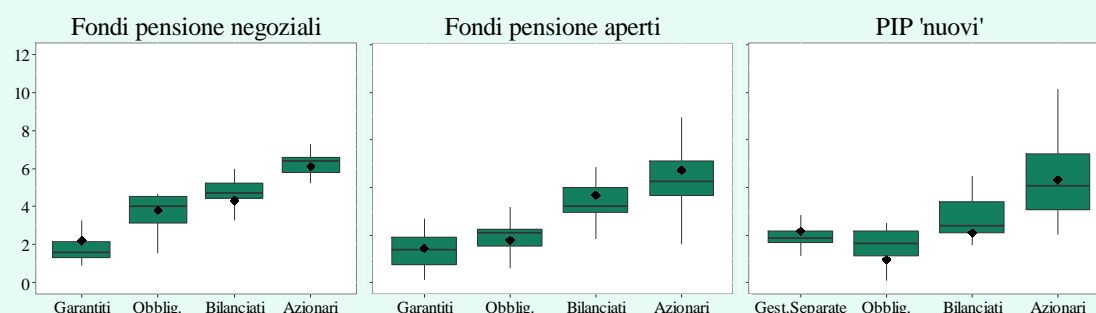
Oltre ai valori medi assume rilevanza l'analisi della distribuzione dei rendimenti dei singoli comparti tra le diverse tipologie di forma pensionistica e tra le diverse linee di investimento (*cf. Tav. 1.26*). Si ritiene utile fare riferimento all'intervallo temporale di dieci anni; in tal modo è possibile confrontare tra loro tutte e tre le tipologie di forme.

I rendimenti medi annui composti dei fondi negoziali sono molto meno dispersi rispetto a quelli ottenuti dai fondi aperti e dai PIP per tutte le tipologie di comparto; fanno eccezione le gestioni separate dei PIP per le quali le peculiari modalità di contabilizzazione degli attivi tendono a restringere il campo di variazione dei risultati.

A parità di *asset allocation*, l'accentuata dispersione dei rendimenti delle linee di investimento dei fondi aperti e dei PIP è indotta anche dalla dispersione dei costi praticati dalle singole forme, costi tendenzialmente assai più elevati rispetto ai comparti dei fondi negoziali soprattutto per le linee a maggior contenuto azionario.

Tav. 1.26

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
(fine 2008-fine 2018; valori percentuali)



I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza 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.

I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.

I rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra lo 0,9 e il 3,2 per cento nei comparti garantiti e tra lo 0,9 e il 4,7 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 3,3 e il 5,9 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 5,2 e il 7,3 per cento.

Nei fondi pensione aperti i comparti garantiti presentano una dispersione maggiore rispetto ai fondi pensione negoziali e alle gestioni separate dei PIP, con rendimenti compresi fra lo 0,1 e il 3,4 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi tra lo 0,7 e il 3,9 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 2,3 e il 6,1 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 2 e l'8,7 per cento.

Nei PIP, i rendimenti delle gestioni separate di ramo I sono compresi fra l'1,4 e il 3,6 per cento. Nelle linee obbligazionarie delle gestioni di ramo III i rendimenti sono compresi fra lo 0,1 e il 3,1 per cento. Nelle linee bilanciate l'intervallo dei rendimenti è

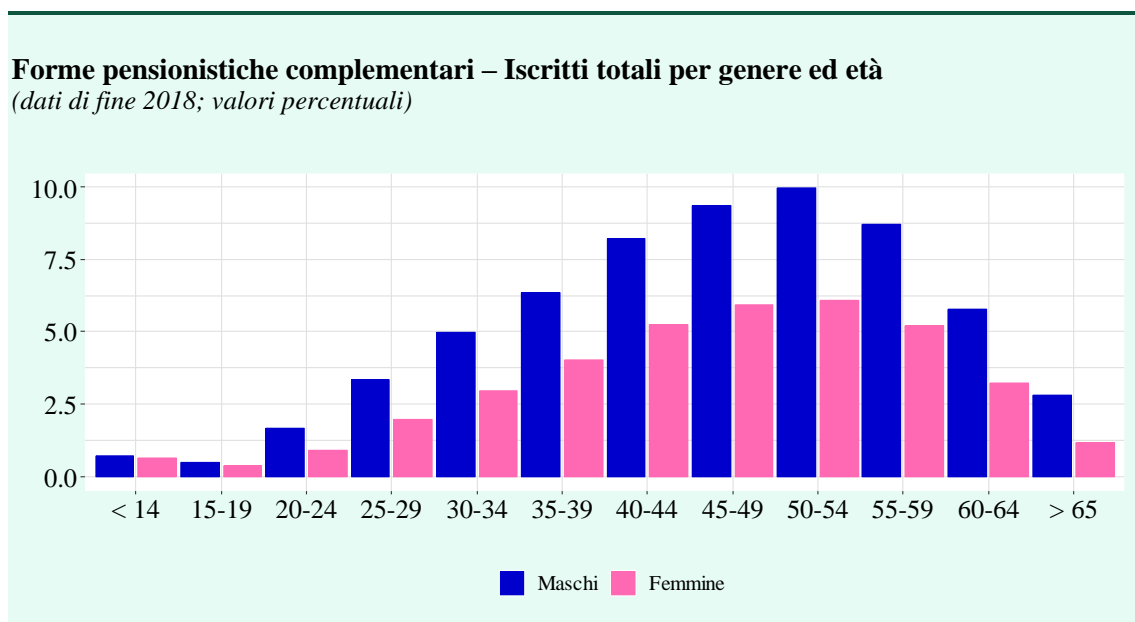
compreso fra l'1,9 e il 5,6 per cento. Nelle linee azionarie si osserva una dispersione più elevata, con rendimenti compresi fra il 2,5 per cento e il 10,2 per cento.

2. L'analisi dei dati relativi ai singoli iscritti

2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti

Alla fine del 2018 la popolazione degli iscritti alla previdenza complementare, 7,953 milioni di unità, si compone per il 61,9 per cento da maschi; rispetto all'anno precedente, la componente femminile, pari al 38,1 per cento, registra un aumento dello 0,4 per cento (cfr. Tav. 2.1).

Tav. 2.1



I maschi sono relativamente più rappresentati nei fondi pensione negoziali (73,1 per cento), nei fondi pensione preesistenti (64,1 per cento); nei fondi pensione aperti sono rappresentati poco sotto la media di sistema (59,7 per cento); maggiore equilibrio

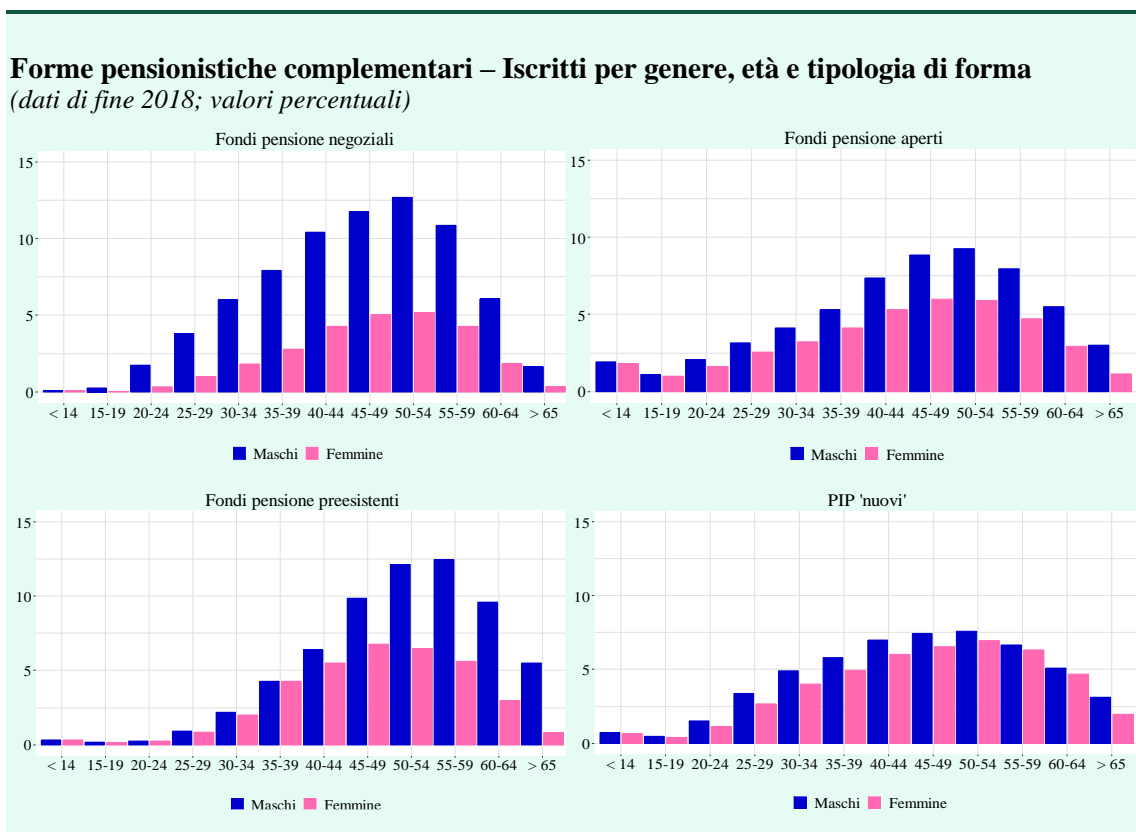
tra i generi si registra nei PIP, dove la percentuale di femmine è del 46,3 per cento del totale.

Per classe di età, si colloca il 27,6 per cento degli iscritti nella classe oltre i 55 anni, in aumento dal 26,3 del 2017. Il 54,7 per cento è concentrato nelle classi di età centrali (35-54 anni), in diminuzione dal 56,3 dell'anno precedente. Ancora poco numerosa e invariata in termini percentuali la fascia più giovane (15-34 anni), 16,4 per cento. Non vi sono differenze significative nella composizione per età degli iscritti imputabili al genere.

L'età media degli iscritti è di 46,1 anni, di poco più elevata per i maschi (46,4) rispetto alle femmine (45,7).

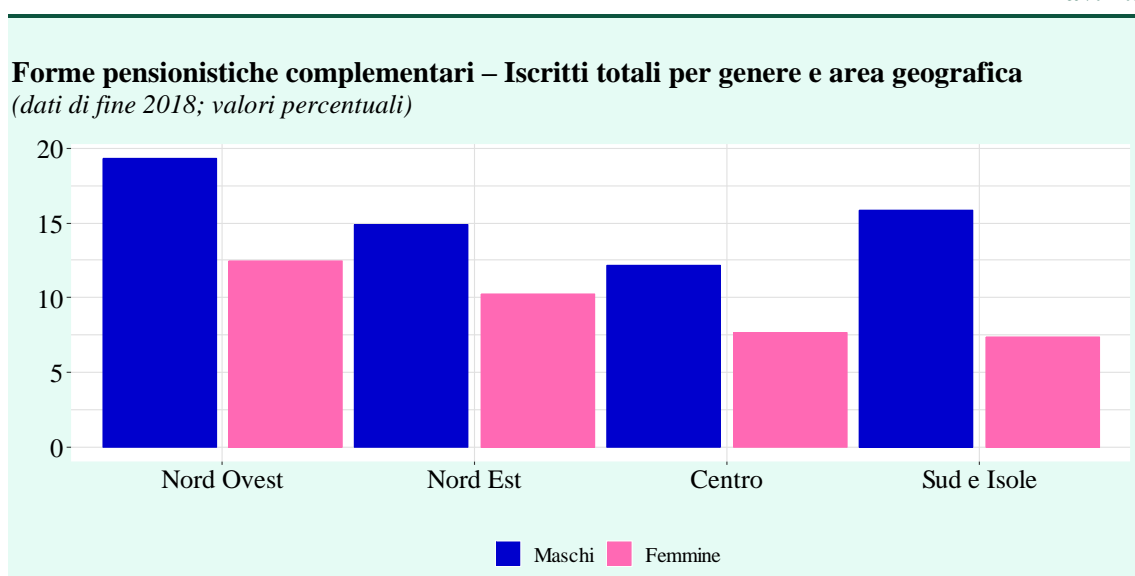
Nelle diverse tipologie di forma pensionistica (*cfr. Tav. 2.2*), l'età media è più elevata per gli iscritti ai fondi pensione preesistenti (49,8 anni) e più bassa nei fondi pensione aperti (44,3 anni). Nei fondi aperti e nei PIP si riscontra la maggiore presenza di iscritti con meno di 19 anni: rispettivamente, il 5,8 e il 2,2 per cento del totale, per complessivi 153.000 individui.

Tav. 2.2



Riguardo alla distribuzione secondo la residenza degli iscritti (*cfr. Tav. 2.3*), il 56,8 per cento è localizzato nelle regioni settentrionali: il 20,1 per cento risiede in Lombardia, seguono Veneto (10,6), Emilia Romagna (8,6) e Piemonte (8,5). Nelle regioni centrali si colloca il 19,8 per cento degli iscritti; il Lazio (8,4) e la Toscana (7,1) in posizione di preminenza. È residente nelle regioni meridionali e insulari il 23,3 per cento degli iscritti, dei quali il 6 per cento in Campania e il 5,3 in Sicilia.

Tav. 2.3

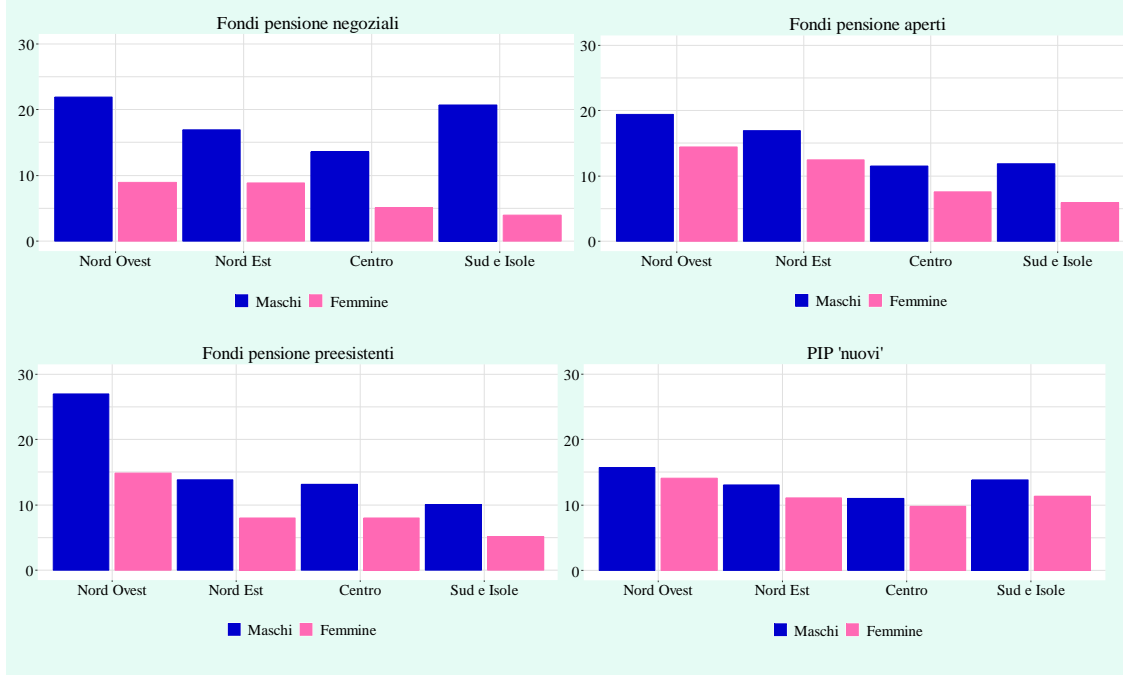


Il maggior peso delle regioni del Nord Italia si accentua nei fondi preesistenti e nei fondi aperti, con una percentuale del 63 per cento (*cfr. Tav. 2.4*). Nei PIP e nei fondi negoziali si registra la più alta incidenza di iscritti localizzati nelle regioni del mezzogiorno; pari rispettivamente a 25,2 e 24,7 per cento.

Tav. 2.4

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

(dati di fine 2018; valori percentuali)



Il fenomeno delle posizioni multiple (*cf. supra paragrafo 1.3*) incide sulla corretta attribuzione ai singoli iscritti della propria condizione professionale. Al riguardo, le forme pensionistiche segnalano la situazione dei singoli iscritti principalmente sulla base delle informazioni che sono loro fornite in sede di adesione.

Nel caso di iscritti con posizioni multiple, le segnalazioni relative alla condizione professionale da parte delle diverse forme interessate possono non coincidere; si rende pertanto necessaria la riclassificazione della condizione professionale sulla base delle informazioni più aggiornate (tipicamente, la situazione corrispondente alla forma pensionistica nella quale sono affluiti versamenti nell'ultimo anno ovvero con data di adesione più recente). Tale riclassificazione è applicata per tutte le tipologie di forma.

Sulla base della menzionata riclassificazione, sono iscritti al sistema della previdenza complementare 5,709 milioni di lavoratori dipendenti, il 5,3 per cento in più rispetto al 2017 (*cf. Tav. 2.5*). La maggior parte di essi si concentra nelle forme negoziali e preesistenti (3,286 milioni); nelle forme di mercato, gli iscritti lavoratori dipendenti dei PIP "nuovi" (1,951 milioni) superano i fondi pensione aperti (774.000).

Tav. 2.5

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
(dati di fine 2018)

	Lavoratori dipendenti	Lavoratori autonomi	Altri iscritti	Totale iscritti
Fondi negoziali	2.750.165	5.667	192.908	2.948.740
Fondi aperti	774.174	379.409	275.283	1.428.866
Fondi preesistenti	535.681	13.995	63.470	613.146
PIP “nuovi”	1.951.281	619.558	559.308	3.130.147
Totale	5.607.655	979.867	1.043.759	7.631.281
PIP “vecchi”	130.203	126.203	113.931	370.337
Totale generale	5.708.794	1.095.991	1.148.590	7.953.375

I totali includono anche FONDINPS. Per quanto riguarda gli iscritti, i totali sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse e, quindi, non corrispondono alla somma delle voci riportate nella tavola; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

La voce “Altri iscritti” comprende i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti che sono fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. Per indisponibilità dei dati, le posizioni dei PIP “vecchi” sono state ipotizzate uguali agli iscritti.

I lavoratori autonomi risultano 1,096 milioni, in aumento del 2,1 per cento rispetto al 2017; ve ne sono circa 619.000 nei PIP “nuovi” e 379.000 nei fondi aperti.

I lavoratori dipendenti comprendono anche circa 198.000¹ iscritti alle iniziative di tipo occupazionale dedicate ai dipendenti del pubblico impiego; di questi: circa 100.000 di pertinenza del fondo rivolto al comparto della scuola; 46.000 del fondo destinato al comparto regioni e autonomie locali, sanità, Ministeri e Presidenza del Consiglio dei ministri; gli altri distribuiti per lo più nei fondi negoziali di matrice territoriale.

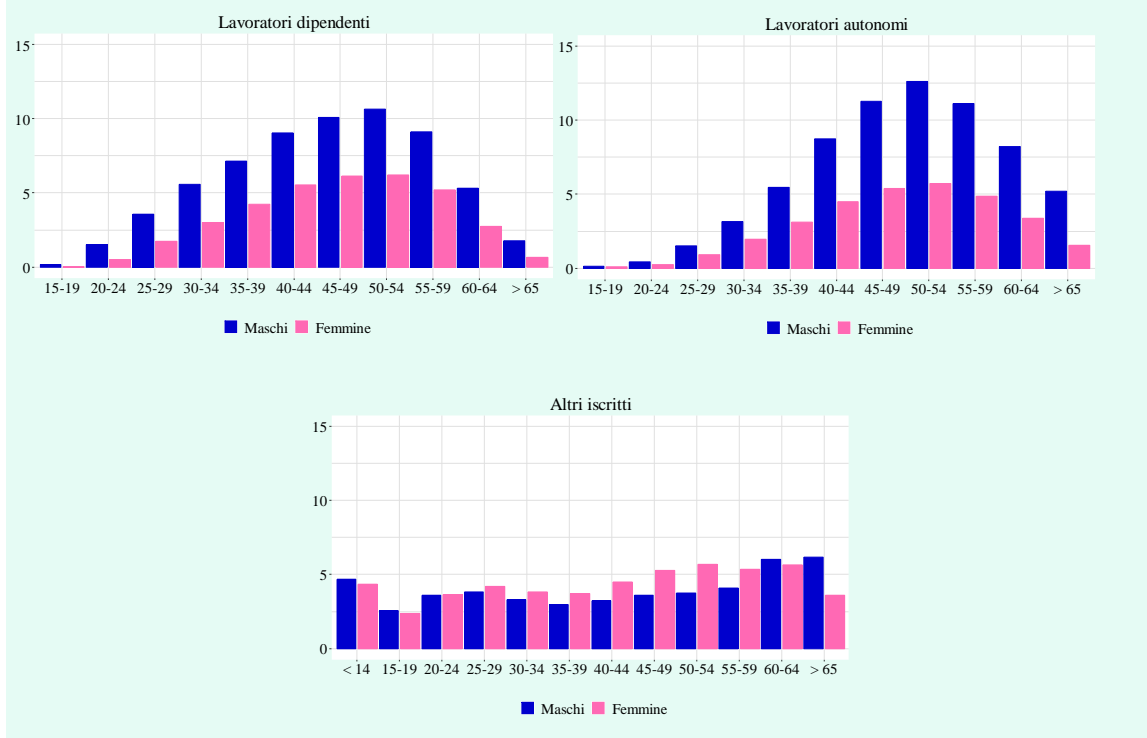
Vi è poi un numero elevato, circa 1,1 milioni, di cosiddetti “altri iscritti”. Essi comprendono soggetti diversi dai lavoratori, quali i soggetti fiscalmente a carico, coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica per perdita o cambio di lavoro ovvero per pensionamento obbligatorio e, soprattutto, altri soggetti non classificati per i quali la forma pensionistica non dispone di informazioni aggiornate sulla situazione occupazionale. Tale ultimo fenomeno, quantificabile in circa 700.000 casi, è particolarmente rilevante nelle forme di mercato (fondi aperti e PIP) e fa riferimento a individui la cui iscrizione è risalente.

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

Gli iscritti fiscalmente a carico risultano 115.000, di cui 99.000 concentrati in fondi aperti e PIP; quelli minori di 15 anni sono 97.000.

Tav. 2.6

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale
(dati di fine 2018; valori percentuali)



Osservando la ripartizione per genere ed età secondo la condizione professionale (cfr. Tav. 2.6), la componente maschile pesa per il 63,8 per cento tra i lavoratori dipendenti e per il 68 tra i lavoratori autonomi; l'età media è, rispettivamente, 46,1 e 49,6 anni. Molto diversa è la composizione per genere ed età degli "altri iscritti": le femmine costituiscono il 53 per cento del totale; l'età media è di 42,8 anni e il peso delle diverse classi di età è molto più uniforme, tendendo al maggior peso delle classi più vicine agli estremi.

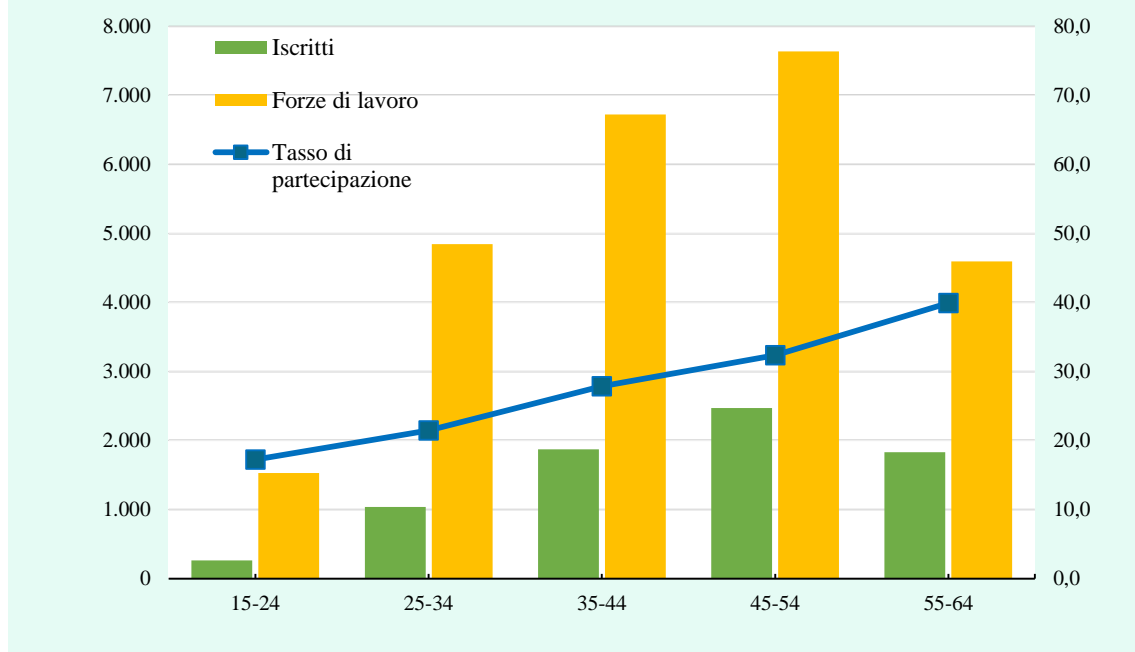
* * *

A fronte di una media complessiva del 30,2 per cento, il tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro cresce all'aumentare dell'età (*cfr. Tav. 2.7*); al di sotto dei 35 anni si attesta al 20,4 per cento, per poi salire al 27,9 per cento nella fascia compresa tra 35 e 44 anni. Maggiore è il tasso di partecipazione nelle età più mature: 32,4 per cento nella classe 45-54 e 39,9 per cento tra 55 e 64 anni.

Tav. 2.7

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età e tasso di partecipazione

(dati di fine 2018; scala di sinistra: iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità; scala di destra: iscritti in percentuale delle forze di lavoro)

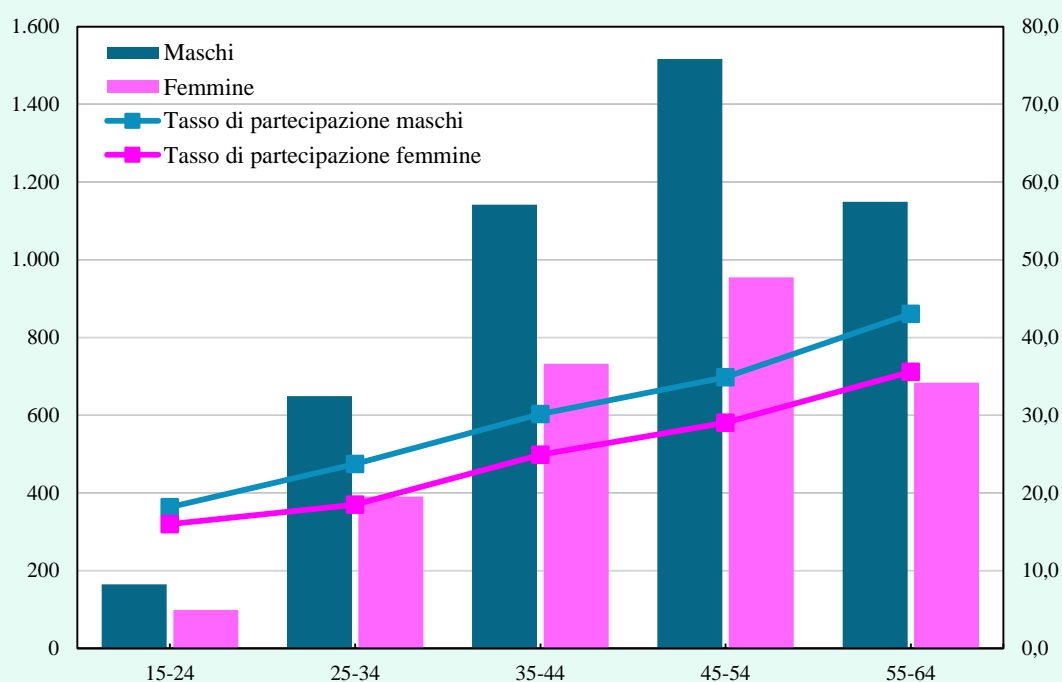


Distinto per genere e classe di età (*cfr. Tav. 2.8*), il rapporto tra numero di iscritti e forze di lavoro (tasso di partecipazione) dei maschi è superiore a quello delle femmine: 32,7 contro 26,9 per cento. La differenza si riscontra su tutte le classi, con una forbice che si allarga dai cinque punti percentuali della fascia 15-24 fino a otto punti in quella 55-64 anni.

Tav. 2.8

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per classi di età, genere e tasso di partecipazione

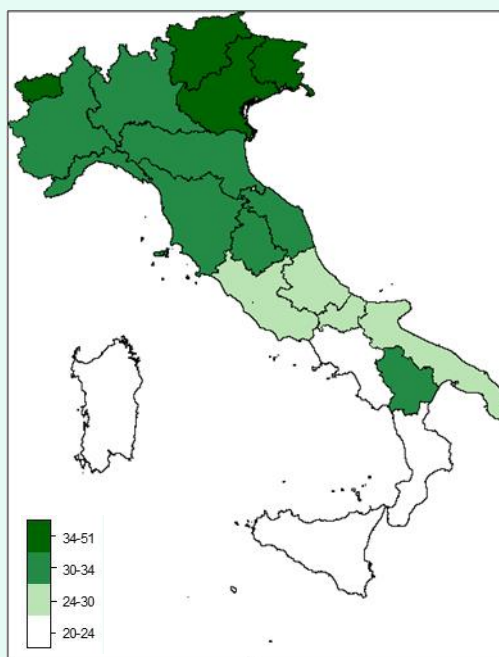
(dati di fine 2018; iscritti in migliaia di unità scala di sinistra; iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di destra)



Secondo la diffusione a livello regionale (*cfr. Tav. 2.9*), il tasso di partecipazione è elevato laddove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale: esso si attesta al 50,5 per cento delle forze di lavoro in Trentino Alto Adige e al 41,4 per cento in Valle d'Aosta; in Veneto è del 36,2. Valori superiori alla media si registrano nelle altre regioni settentrionali, con punte del 36 per cento in Friuli Venezia Giulia e del 33,5 in Lombardia. Nell'Italia centrale ancora si riscontrano valori superiori alla media, ad eccezione del Lazio dove la partecipazione è del 24,6 per cento. Valori più bassi e decisamente inferiori alla media si rilevano in gran parte delle regioni meridionali, con un minimo di circa il 22 per cento in Campania e in Sardegna.

Tav. 2.9

Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
(dati di fine 2018; iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



2.2 I contributi versati

I dati relativi ai contributi versati possono essere analizzati con un livello di dettaglio molto maggiore rispetto a quello descritto nel capitolo precedente (*cf. supra paragrafo 1.4*). A fronte di una media per singolo iscritto di 2.630 euro, dalla contribuzione individuale emerge un'ampia dispersione, in funzione di vari fattori tra i quali: le caratteristiche socio-demografiche, la modalità di adesione individuale o collettiva, la condizione professionale.

Tav. 2.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e contributi (dati di fine 2018; flussi annuali per i contributi; contributi in milioni di euro, contributo medio in euro)				
	Iscritti	<i>di cui: versanti</i>	Contributi	Contributo medio
Fondi pensione negoziali	2.948.740	2.428.282	5.062	2.080
Fondi pensione aperti	1.428.866	892.551	2.044	2.290
Fondi pensione preesistenti	613.146	527.662	4.618	7.110
PIP “nuovi”	3.130.147	2.149.816	4.268	1.990
Totale	7.631.281	5.745.177	16.000	2.630

Il totale include anche FONDINPS; con riferimento a iscritti e versanti, esso è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Nel calcolo del contributo medio sono stati considerati gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

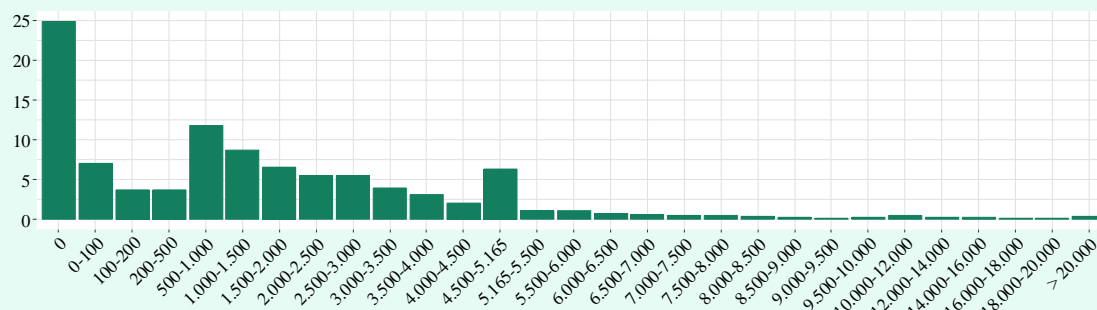
L'analisi che segue analizza la distribuzione delle contribuzioni individuali; sono escluse dall'analisi le contribuzioni versate a fondi preesistenti a prestazione definita, relative a circa 13.000 iscritti.

Osservando la distribuzione complessiva dei contributi per classe di importo, si osserva una forma trimodale, che testimonia una polarizzazione dei comportamenti in alcuni modelli tipici. In primo luogo, si osserva che un'ampia fascia di iscritti, il 24,7 per cento del totale, non ha effettuato alcun versamento nel 2018 (*cf. Tav. 2.11*).

Si osserva poi una seconda concentrazione di casi, circa un quinto, nelle classi tra 500 e 1.500 euro di contributi versati nel 2018. Alle classi successive appartiene un numero via via inferiore di iscritti; fa eccezione la fascia tra 4.500 e 5.165 euro - che include il limite di deducibilità fiscale dei contributi fissato dalla normativa in 5.164,57 euro - alla quale appartiene il 6,3 per cento degli iscritti totali. Complessivamente, soltanto il 7,2 degli iscritti ha effettuato versamenti eccedenti il limite di deducibilità fiscale.

Tav. 2.11

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di versamento
(dati di fine 2018; valori percentuali)



Sono osservabili differenze significative tra le diverse tipologie di forma pensionistica (cfr. Tav. 2.12).

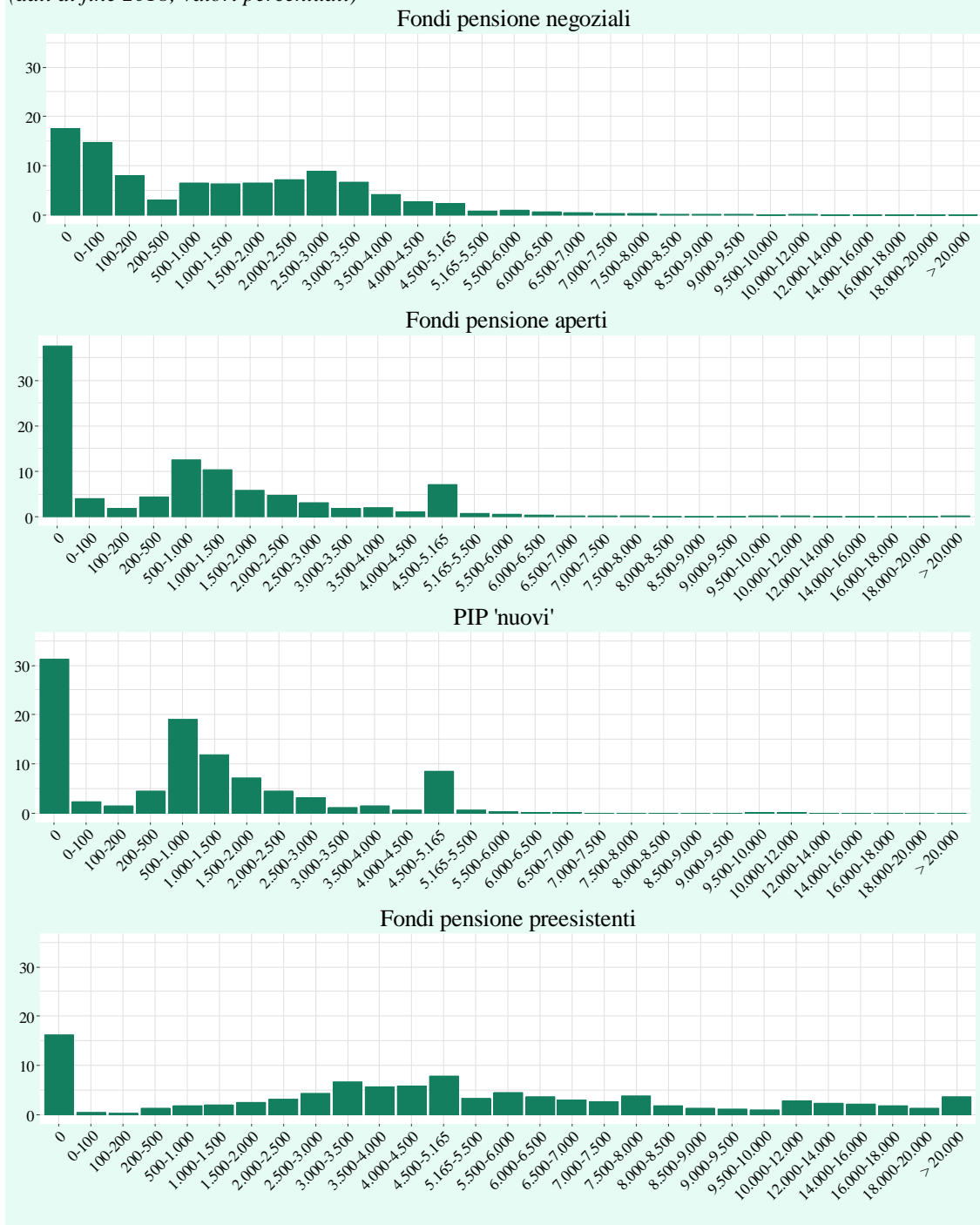
Nei fondi negoziali la distribuzione dei contributi assume forma bimodale, con una concentrazione di casi con versamenti pari a zero (17,6 per cento) ovvero inferiori a 100 euro (14,8 per cento) e una seconda concentrazione nella classe tra 2.000 e 3.500 euro (22,8 per cento) nella quale rientra la contribuzione media. Tale configurazione dipende in larga parte dal fenomeno delle adesioni contrattuali (cfr. *infra* paragrafo 5.1) che riguarda una platea sempre più ampia di lavoratori iscritti ai fondi negoziali, con riflessi non trascurabili sui relativi dati di contribuzione media; per tali lavoratori, in larga prevalenza dipendenti di imprese del settore edile caratterizzato da un'elevata mobilità occupazionale, la contribuzione versata è spesso limitata a quella contrattuale ed è soggetta a frequenti interruzioni.

La distribuzione dei versamenti è di nuovo trimodale nelle forme di mercato. Un primo gruppo di iscritti è concentrato tra i non versanti, che risultano essere molto più numerosi rispetto alle forme collettive: 37,5 per cento del totale nei fondi aperti e 31,3 nei PIP. Un secondo gruppo è compreso nella fascia tra 500 e 2.000 euro: 28,8 per cento nei fondi aperti e 38,3 nei PIP. Infine, un terzo gruppo figura nella classe con versamenti compresi tra 4.500 e 5.165 euro: 7,1 per cento nei fondi aperti e 8,6 nei PIP.

Diverse sono le evidenze che emergono nei fondi pensione preesistenti, caratterizzati dall'insistere su platee e settori con retribuzioni in media più elevate. Il 29,7 per cento degli iscritti ha una contribuzione compresa tra 3.000 e 5.500 euro; un altro 23,3 per cento versa tra 5.500 e 10.000 euro. Una percentuale significativa di iscritti, circa il 14,3 per cento, versa importi superiori a 10.000 euro.

Tav. 2.12

Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento
(dati di fine 2018; valori percentuali)

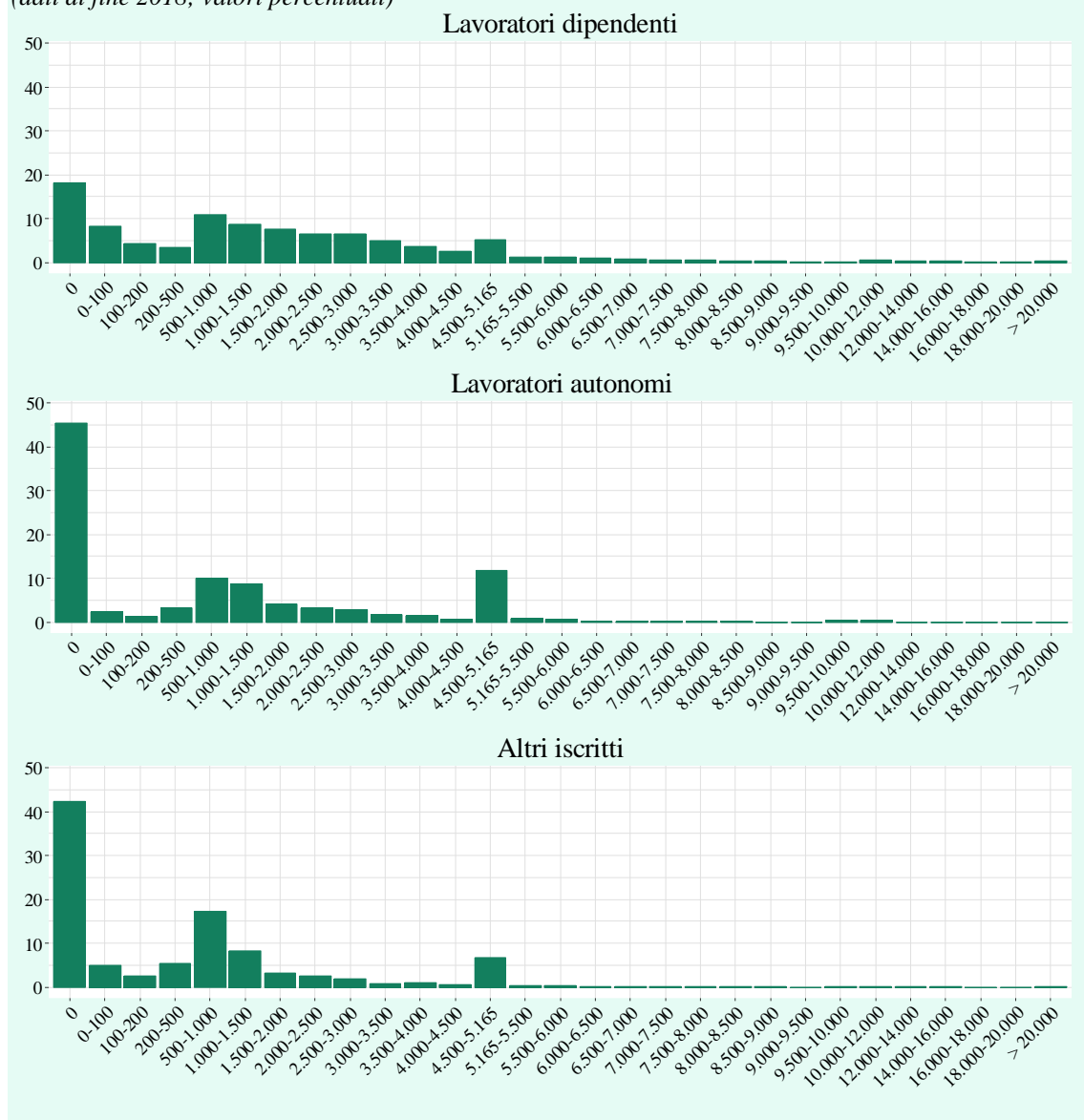


Distinguendo per condizione professionale (cfr. Tav. 2.13), si osserva una percentuale molto più alta di mancati versamenti per i lavoratori autonomi (45,4 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (18,1 per cento); anche per gli altri iscritti la quota di non versanti risulta elevata (42,4 per cento).

Tav. 2.13

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale e classi di versamento

(dati di fine 2018; valori percentuali)



Tra i lavoratori dipendenti, la distribuzione dei versamenti è più uniforme; la maggiore concentrazione si registra nell'ampia fascia tra 500 e 3.000 euro (40,4 per cento del totale). Alle fasce successive appartiene un minor numero di casi; spicca il 5,3 per cento di iscritti che versano tra 4.500 e 5.165 euro.

Per i lavoratori autonomi, la classe più numerosa è quella che include il limite massimo di deducibilità fiscale: circa il 12 per cento degli iscritti versa tra 4.500 e 5.165 euro. Non va oltre 1.000 euro di contributi il 17 per cento degli iscritti.

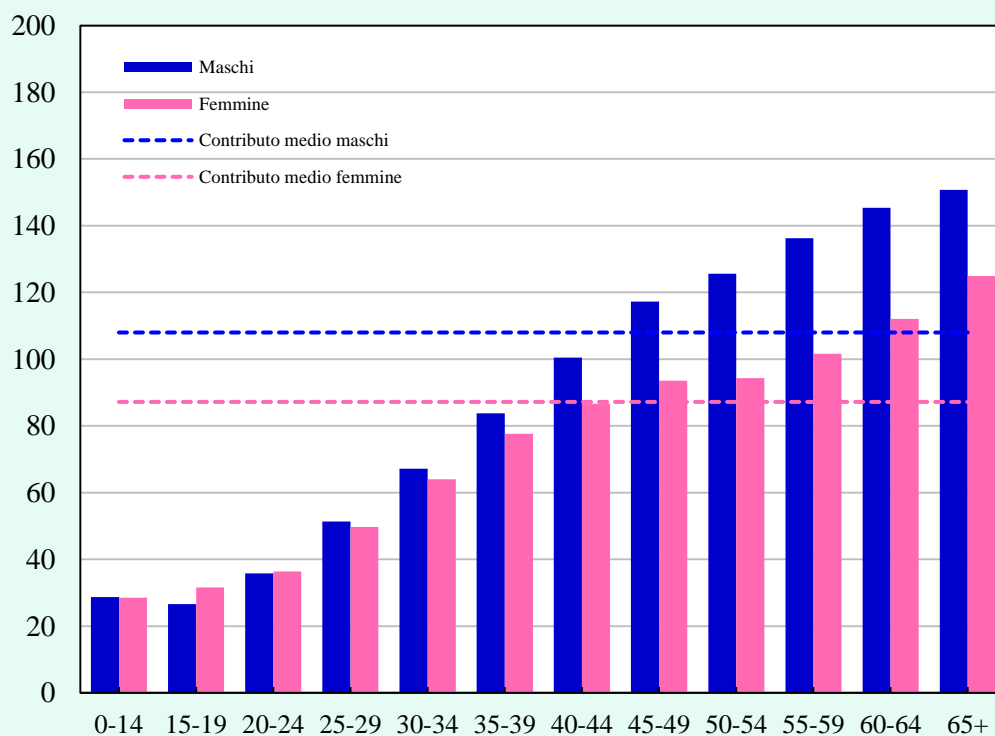
Per la categoria degli altri iscritti, i versamenti sono più concentrati nella fascia al di sotto di 1.000 euro (30,3 per cento). Anche in tale categoria la classe tra 4.500 e 5.165 ha un peso significativo: circa il 6,6 per cento.

In media, la contribuzione è più elevata per i maschi: circa 2.750 euro contro i 2.220 euro delle femmine. Il contributo medio tende a crescere all'aumentare dell'età a prescindere dal sesso: è di oltre 3.200 oltre i 55 anni di età (*cf. Tav. 2.14*).

Tav. 2.14

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età

(dati di fine 2018; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale; contributo medio totale=100)

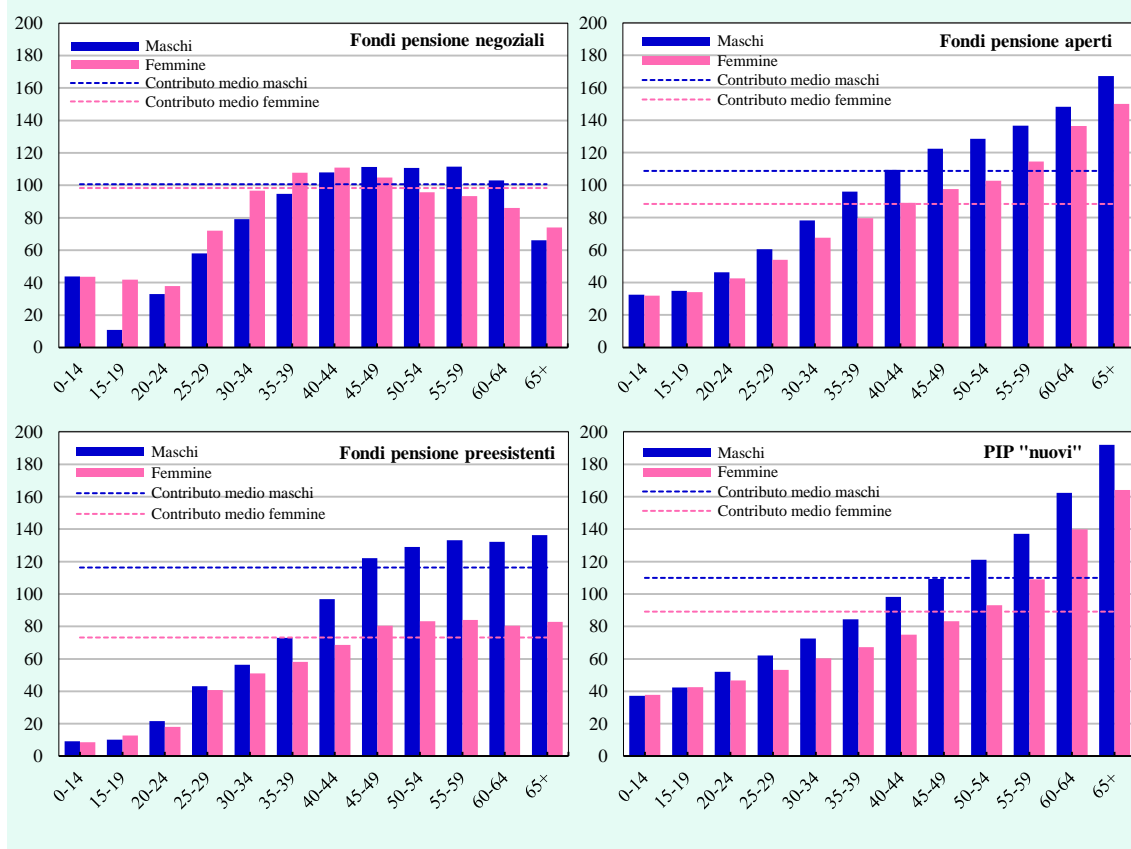


Nelle singole tipologie di forma pensionistica si osservano differenze anche significative nelle contribuzioni medie per genere e classi di età (cfr. Tav. 2.15).

Tav. 2.15

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2018; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale della singola tipologia di forma pensionistica; contributo medio totale=100)



Nei fondi pensione negoziali, in media i contributi versati da maschi e femmine si equivalgono; la contribuzione tende a crescere fino ai 45 anni per poi rimanere sostanzialmente costante fino ai 60 anni. Per le fasce di età più giovani la contribuzione media è sensibilmente inferiore alla media; fino ai 44 anni, essa è superiore nelle femmine rispetto ai maschi. Anche in questo caso, gioca un ruolo rilevante la diffusione del meccanismo delle adesioni contrattuali, che vede in particolare coinvolti i lavoratori di un settore, quello edile, nel quale i lavoratori sono tipicamente maschi, di età relativamente giovane e che contribuiscono alla previdenza complementare con importi modesti.

Nei fondi pensione aperti e nei PIP il contributo medio dei maschi è circa 1,2 volte quello delle femmine. Al crescere dell'età, la contribuzione media cresce nei fondi aperti e, in modo ancora più marcato, nei PIP: oltre i 60 anni di età supera i 3.000 euro in entrambe le forme pensionistiche.

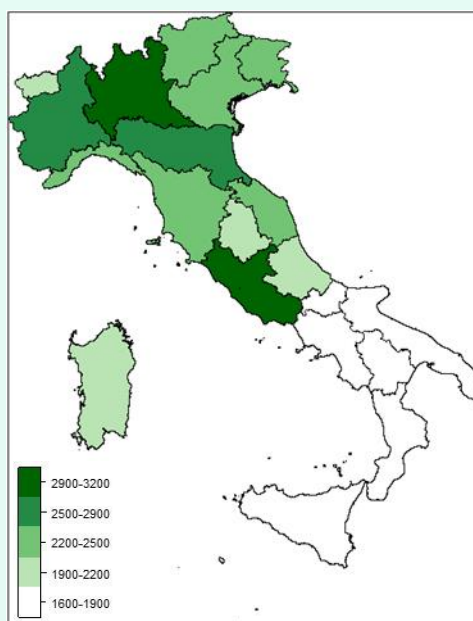
Per i fondi pensione preesistenti i risultati sono molto diversi. La forbice tra maschi e femmine è elevata: il contributo *pro capite* è di 8.100 euro nel primo caso e di 5.100 nel secondo. Rispetto all'età, al pari dei fondi negoziali, esso tende ad aumentare fin verso i 54 anni per poi stabilizzarsi nelle fasce di età più mature.

Su base regionale, la contribuzione media più elevata si osserva in Lombardia e nel Lazio, rispettivamente 3.200 e 2.900 euro. Contributi medi tra 2.500 e 2.900 euro si riscontrano in Piemonte ed Emilia Romagna. Le regioni meridionali e le isole sono caratterizzate da contribuzioni mediamente più basse e inferiori a 2.000 euro.

Tav. 2.16

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione

(dati di fine 2018; contributo medio in euro)



Gli iscritti non versanti

Il fenomeno delle interruzioni contributive è già da molti anni all'attenzione della COVIP. In più occasioni ne è stata sottolineata l'importanza anche sotto un profilo di *policy*, corrispondendo alla frazione di iscritti che, per diverse motivazioni, non partecipano con continuità a un piano di previdenza complementare e, pertanto, corrono il rischio di non poter accedere a una prestazione pensionistica correlata ai loro bisogni.

Con il precedente sistema di acquisizione dei dati, che non distingueva gli iscritti dal numero di posizioni in essere, era possibile identificare solo il totale delle posizioni che nell'anno di riferimento non erano state alimentate da contributi. Negli anni tale numero è risultato in costante crescita: si è passati dalle 520.000 del 2008 alle 2,470 milioni di posizioni nel 2018, salendo dal 12 al 28 per cento del totale. L'incidenza è diversa tra le tipologie di forma pensionistica: più elevata nelle forme di mercato ad adesione individuale; minore nelle forme collettive nelle quali affluisce anche il contributo del datore di lavoro.

Alla crescita delle posizioni prive di versamenti ha contribuito anche il fenomeno delle posizioni doppie o multiple in capo allo stesso soggetto e che non sono tutte contemporaneamente alimentate. Le nuove segnalazioni, che contengono un'apposita sezione dedicata ai singoli iscritti, consentono dal 2016 di individuare con precisione la quota di coloro che hanno sospeso del tutto i versamenti contributivi, ovvero di coloro che lo hanno fatto solo con riferimento a una o più posizioni. Inoltre, è possibile associare a ciascuna testa le rispettive caratteristiche socio-demografiche, disponendo di riferimenti utili per comprendere meglio il fenomeno e orientare i possibili interventi.

Escludendo dal computo i PIP "vecchi", per i quali non sono disponibili dati a livello individuale, gli iscritti che nel corso del 2018 non hanno versato contributi sono 1,9 milioni, il 24,7 per cento del totale (*cf. Tav. 2.2.1*); nel 2016 la percentuale era il 22 per cento. A tale numero di iscritti corrispondono 2 milioni di posizioni non alimentate; il residuo delle posizioni prive di versamenti, circa 350.000, fa riferimento a iscritti con rapporti di partecipazione in più forme pensionistiche che versano su almeno uno di essi.

In linea con il dato sulle posizioni non alimentate, anche la quota di non versanti è maggiore nei fondi aperti (37,5 per cento) e nei PIP (31,3 per cento); rispetto al 2016, rimane stabile nei fondi aperti mentre aumenta di circa due punti percentuali nei PIP.

Nei fondi negoziali, i non versanti costituiscono il 17,7 per cento del totale degli iscritti; essi risultano in decisa crescita rispetto all'11,7 per cento del 2016 e al 14,9 del 2017. L'accelerazione dei non versanti è direttamente correlata alla diffusione del meccanismo di adesione contrattuale: sul totale di 520.000, i non versanti con adesione contrattuale sono 295.000. Più limitata è la presenza nei fondi preesistenti: circa 85.000 soggetti nel 2018 pari al 13,9 per cento del totale; era il 12,7 per cento nel 2016.

Oltre la metà degli iscritti che ha sospeso i versamenti, circa 1,160 milioni per complessive 1,218 milioni di posizioni, non versa contributi da almeno tre anni. Questa quota di iscritti non versanti che può considerarsi di natura strutturale presenta le seguenti, principali caratteristiche:

- sono concentrati per l'80 per cento nei fondi aperti e nei PIP;
- hanno un'iscrizione risalente; l'anzianità media è di 11,5 anni;

- l'età media è di circa 48 anni; il 62 per cento ha almeno 45 anni;
- circa il 50 per cento è concentrato fra le regioni del Nord Ovest e Nord Est, il 23 per cento al Centro, mentre il restante 27 per cento al Sud e nelle Isole;
- rispetto alla condizione professionale, essi costituiscono il 9 per cento dei lavoratori dipendenti, il 31 per cento degli autonomi e il 26 per cento degli altri iscritti;
- il 10 per cento ha una posizione individuale uguale a zero; il 33 non supera 1.000 euro.

Tav. 2.2.1

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti

(dati di fine 2018; valori in percentuale del totale degli iscritti)

	Iscritti non versanti	di cui: da almeno 3 anni	Numero di posizioni	di cui: non alimentate da almeno 3 anni	Per memoria:	
					Non versanti (%)	Non versanti 3 anni (%)
Fondi negoziali	520.458	211.927	528.877	214.458	17,7	7,2
Fondi aperti	536.315	382.017	547.302	390.417	37,5	26,7
Fondi preesistenti	85.434	73.331	108.462	96.309	13,9	11,9
PIP "nuovi"	980.331	648.709	1.014.101	669.279	31,3	20,7
Totale	1.886.876	1.160.429	1.983.381	1.218.118	24,7	15,2

Il totale include FONDINPS e, per quanto riguarda gli iscritti, è al netto delle posizioni multiple e quindi non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

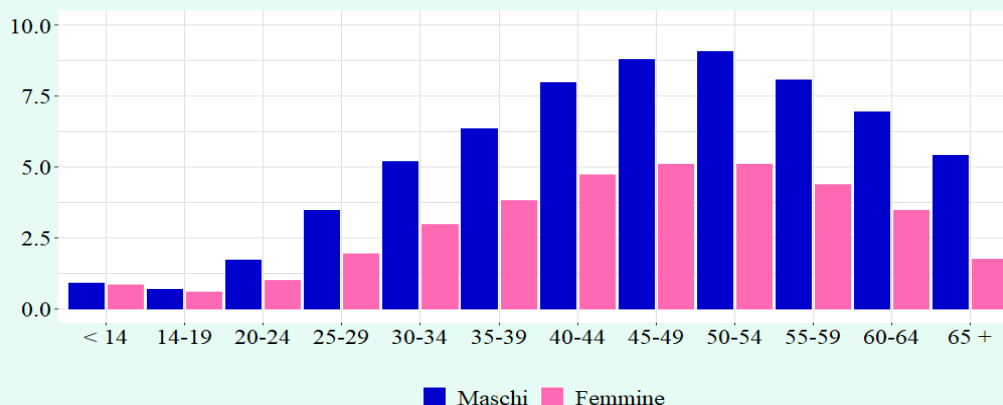
Considerati nell'insieme, gli iscritti non versanti sono formati per il 64,4 per cento da maschi, percentuale in linea con la media generale degli iscritti. La componente maschile pesa molto di più nei fondi negoziali (80,2 per cento) e in quelli preesistenti (74,2 per cento); maggiore equilibrio tra i generi si registra nei PIP nei quali le donne costituiscono il 43,1 per cento del totale (cfr. Tav. 2.2.2).

Per classe di età, il 51,2 per cento dei non versanti appartiene alla fascia 35-54 anni, il 29,5 ha almeno 55 anni e il 19,4 ha meno di 35 anni; rispetto alla media generale, le età più anziane hanno un peso maggiore. Tra i generi, la rispettiva distribuzione non mette in luce differenze significative. L'età media è di 46,7 anni.

Tav. 2.2.2

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per genere ed età

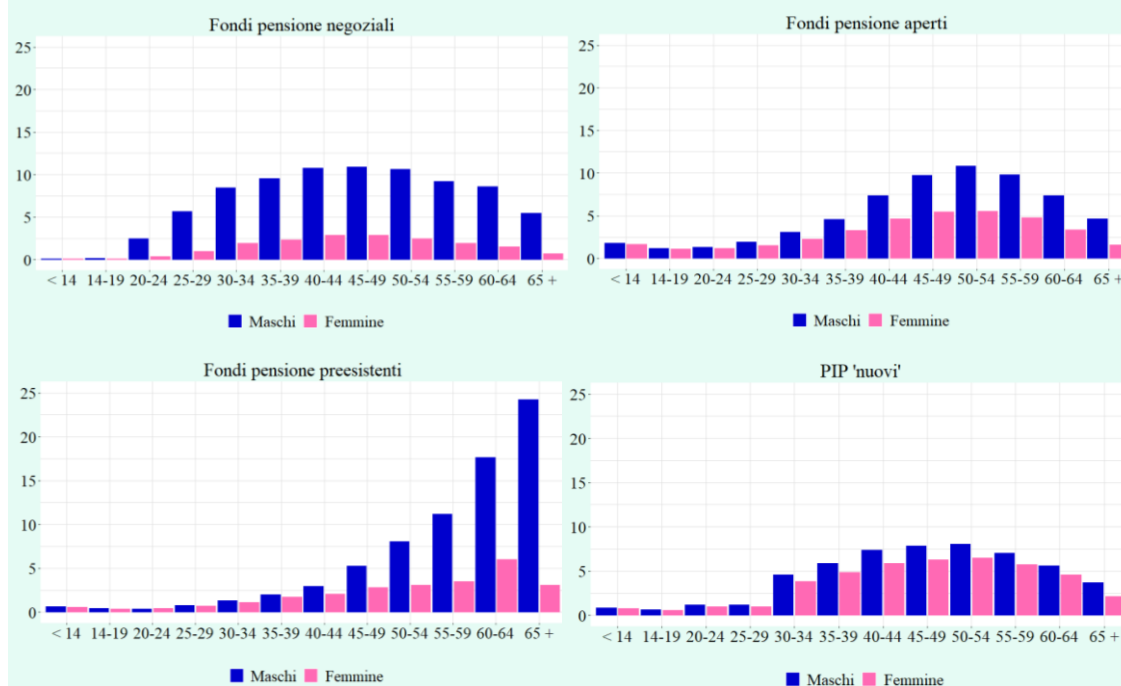
(dati di fine 2018; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)



Nelle diverse forme complementari, la classe di età più anziana (55 anni e oltre) incide per il 61,5 per cento nei fondi preesistenti, di cui un terzo costituito da soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione ovvero hanno maturato il requisito per accedere al pensionamento; tra il 25 e il 30 per cento nelle altre forme pensionistiche.

Tav. 2.2.3

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per genere, età e tipologia di forma
(dati di fine 2018; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)



Per localizzazione geografica, rispetto alla media generale degli iscritti si registra una più elevata incidenza delle regioni del Mezzogiorno (27,4 per cento), di cui i tre quarti concentrati in Campania, Puglia e Sicilia, e di quelle centrali (22,4 per cento); nelle regioni del Nord risiede il 50,2 per cento dei non versanti. La regione nella quale i non versanti sono più concentrati è la Lombardia (17 per cento). A livello di singola forma pensionistica, il peso del Sud Italia è particolarmente elevato nei fondi negoziali (32,9 per cento), con punte del 9 per cento in Campania e in Sicilia (cfr. Tav. 2.2.4).

Tav. 2.2.4

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per area geografica e tipologia di forma
 (dati di fine 2018; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)


Tra i lavoratori dipendenti, i non versanti costituiscono il 17,8 per cento, per complessivi 999.000; di questi, la quota maggiore, 780.000, è iscritta a fondi aperti e PIP nei quali la percentuale di non versanti tra i lavoratori dipendenti è compresa tra il 25 e il 30 per cento. Ben il 45,4 per cento dei lavoratori autonomi, pari a 445.000 soggetti, non ha effettuato versamenti nel corso del 2018; tale percentuale sale al 53,4 per cento nei PIP (*cf.* Tav. 2.2.5).

Tra gli altri iscritti, il peso dei non versanti è il 42,4 per cento. Nelle forme collettive sale al 72,9 per cento nei fondi negoziali e al 67,4 nei fondi preesistenti, dove è maggiore il peso dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione ovvero che, pur avendo maturato il requisito per il pensionamento, non hanno ancora ricevuto la prestazione; è decisamente più bassa l'incidenza dei non versanti tra gli altri iscritti alle forme di mercato. Sul punto, tuttavia, è da tenere presente che l'informazione sulla condizione professionale degli iscritti nelle forme collettive è da ritenersi più aggiornata rispetto a quanto disponibile per le adesioni individuali alle forme di mercato, nelle quali è possibile che una frazione di soggetti segnalati tra i lavoratori dipendenti ovvero autonomi sia in realtà da imputare alla categoria degli "altri iscritti".

Tav. 2.2.5

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per condizione professionale
(dati di fine 2018; valore in percentuale sugli iscritti totali)

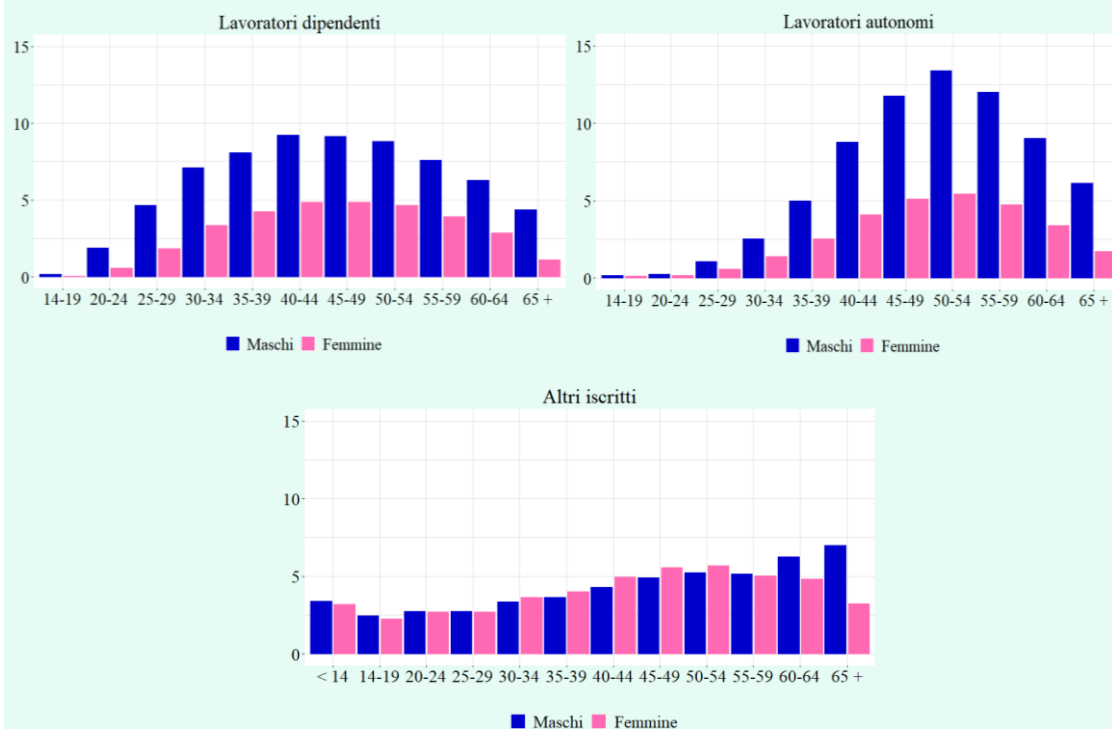
	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi		Altri iscritti	
	Iscritti non versanti	Non versanti (%)	Iscritti non versanti	Non versanti (%)	Iscritti non versanti	Non versanti (%)
Fondi negoziali	377.344	13,7	2.436	43,0	140.678	72,9
Fondi aperti	227.419	29,4	202.773	53,4	106.123	38,6
Fondi preesistenti	41.852	7,8	844	6,0	42.788	67,4
PIP "nuovi"	521.133	26,7	268.291	43,3	190.907	34,1
Totale	999.473	17,8	445.298	45,4	442.105	42,4

Il totale include FONDINPS ed è al netto delle posizioni multiple e quindi non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

Osservando la ripartizione per genere ed età secondo la condizione professionale (cfr. Tav. 2.2.6), la componente maschile pesa per il 67,5 per cento tra i lavoratori dipendenti e per il 70,4 tra i lavoratori autonomi; l'età media è, rispettivamente, 45,7 anni e 50,3 anni. Molto diversa è la composizione per genere ed età degli altri iscritti: le femmine costituiscono il 49,4 per cento del totale; l'età media è di 43,7 anni e il peso delle diverse classi di età è più uniforme pur mostrando una tendenza a favore delle classi più anziane.

Tav. 2.2.6

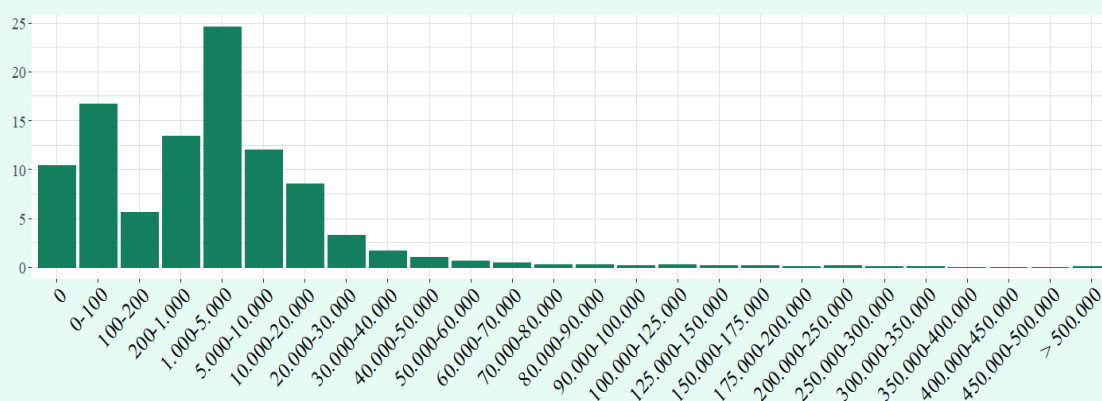
Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per condizione professionale
(dati di fine 2018; valore in percentuale sul totale degli iscritti non versanti)



In media, la posizione individuale degli iscritti non versanti è di 7.900 euro contro i 23.300 dei versanti. Per circa 178.000 iscritti non versanti, pari al 9,5 per cento del totale, il capitale accumulato è nullo. Per il 36 per cento, 670.000 soggetti, la posizione non supera 1.000 euro; per metà di costoro è minore di 100 euro. Tra 1.000 e 5.000 euro è compreso il 25 per cento dei non versanti; il 13 per cento tra 5.000 e 10.000 euro (cfr. Tav. 2.2.7).

Tav. 2.2.7

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per classe di posizione individuale
(dati di fine 2018; valore in percentuale sul totale degli iscritti non versanti)



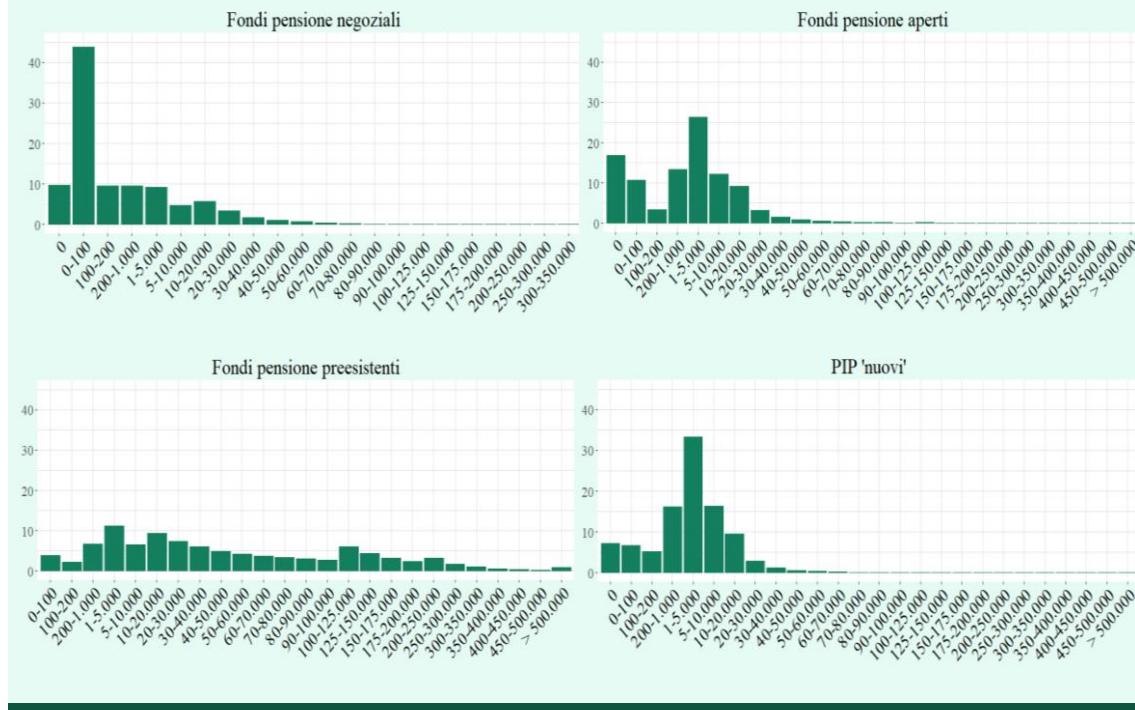
A livello di singola forma, nei fondi negoziali il 10 per cento degli iscritti non versanti, 52.000 soggetti, ha posizione nulla; tale percentuale sale al 16,7 nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.2.8). Ben il 42 per cento dei non versanti nei fondi negoziali, 217.000 iscritti, ha posizione individuale inferiore a 100 euro e un altro 15 per cento, 79.000 soggetti, inferiore a 500 euro. Buona parte del fenomeno è legato al già citato meccanismo delle adesioni contrattuali; specie nel settore edile, caratterizzato da un elevato *turnover* occupazionale, esso non consente né la regolarità dei versamenti né l'accumulo di posizioni significative che anzi, in assenza di contribuzione, vengono progressivamente erose dalle spese di partecipazione al fondo.

Nelle forme di mercato, gli iscritti non versanti sono meno concentrati nelle classi di posizione individuale più bassa: nei PIP il 50 per cento ha un capitale accumulato compreso tra 1.000 e 10.000 euro; nei fondi aperti, la percentuale è del 39 per cento. Più spostata verso le classi di posizione più elevata è la distribuzione dei non versanti nei fondi preesistenti: il 25 per cento ha un capitale accumulato superiore a 100.000 euro.

Tav. 2.2.8

Forme pensionistiche complementari - Iscritti non versanti per classe di posizione individuale e per tipologia di forma

(dati di fine 2018; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)



2.3 Le posizioni individuali accumulate

Su 160,5 miliardi di euro di risorse complessivamente destinate alle prestazioni alla fine del 2018, escludendo dall'analisi i PIP "vecchi", per i quali i dati sulle posizioni individuali non sono disponibili, il capitale medio accumulato *pro capite* è pari a circa 21.000 euro (*cf. Tav. 2.17*).

Analogamente al contributo medio, anche il capitale medio accumulato dipende da diversi fattori, quali la permanenza dell'iscritto nella forma pensionistica, l'ammontare e la regolarità dei versamenti e, per i lavoratori dipendenti, la disponibilità del TFR e la modalità di adesione. Mentre per i fondi a contribuzione definita il concetto di capitale medio accumulato è di agevole applicazione, non è così per i fondi a prestazione definita. Per questi ultimi, infatti, non vi è un vero e proprio accumulo di capitale sulle posizioni individuali degli iscritti, essendo il patrimonio riferibile alla collettività di riferimento nel suo complesso e non ai singoli individui; l'applicazione del concetto di capitale medio accumulato anche a tali fondi fornisce solo un'indicazione di massima delle risorse per iscritto disponibili in vista delle prestazioni di previdenza complementare.

Tav. 2.17

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni

(dati di fine 2018; risorse in milioni di euro; capitale medio in euro)

	Isritti	Risorse destinate alle prestazioni	Capitale medio accumulato
Fondi pensione negoziali	2.948.740	50.410	17.095
Fondi pensione aperti	1.428.866	19.624	13.734
Fondi pensione preesistenti	613.149	59.699	97.365
PIP "nuovi"	3.130.147	30.704	9.809
Totale	7.631.284	160.519	21.034

Il totale include anche FONDINPS; con riferimento a iscritti e versanti, esso è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

Il capitale medio accumulato è ottenuto dividendo le risorse destinate alle prestazioni per il numero di iscritti; per il concetto di risorse destinate alle prestazioni, *cf. Glossario*. Il capitale medio accumulato fornisce una misura della somma che in media ciascun iscritto ha fin qui accumulato in vista del proprio trattamento complementare al momento del pensionamento.

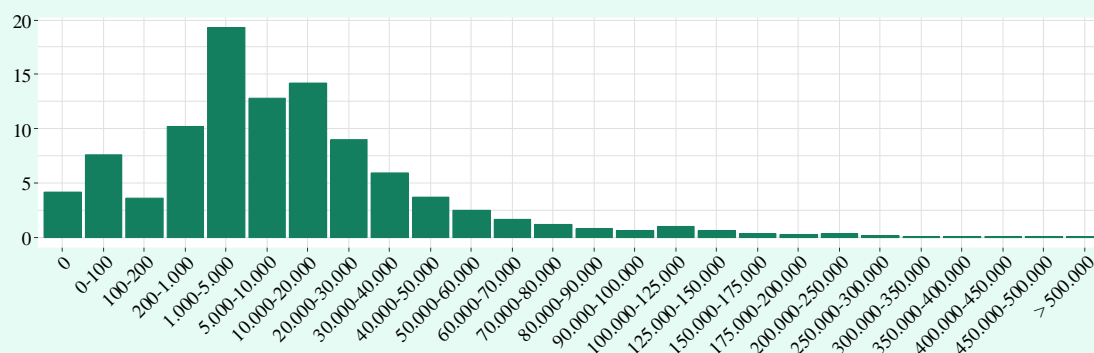
L'analisi che segue, relativa alla distribuzione per valore delle posizioni individuali, esclude pertanto i fondi preesistenti a prestazione definita, che raccolgono circa 13.000 iscritti.

Secondo la classe di importo della posizione accumulata (cfr. Tav. 2.18), per circa 316.000 iscritti, pari al 4,1 per cento del totale, la posizione individuale è nulla. Il 21,3 per cento degli iscritti dispone di una posizione individuale di importo non superiore a 1.000 euro. Il 32 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro; il 23,1 tra 10.000 e 30.000. Resta un 22 per cento di iscritti che ha accumulato più di 30.000 euro; di questi solo il 3 per cento supera i 100.000 euro.

Tav. 2.18

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata

(dati di fine 2018; valori percentuali)



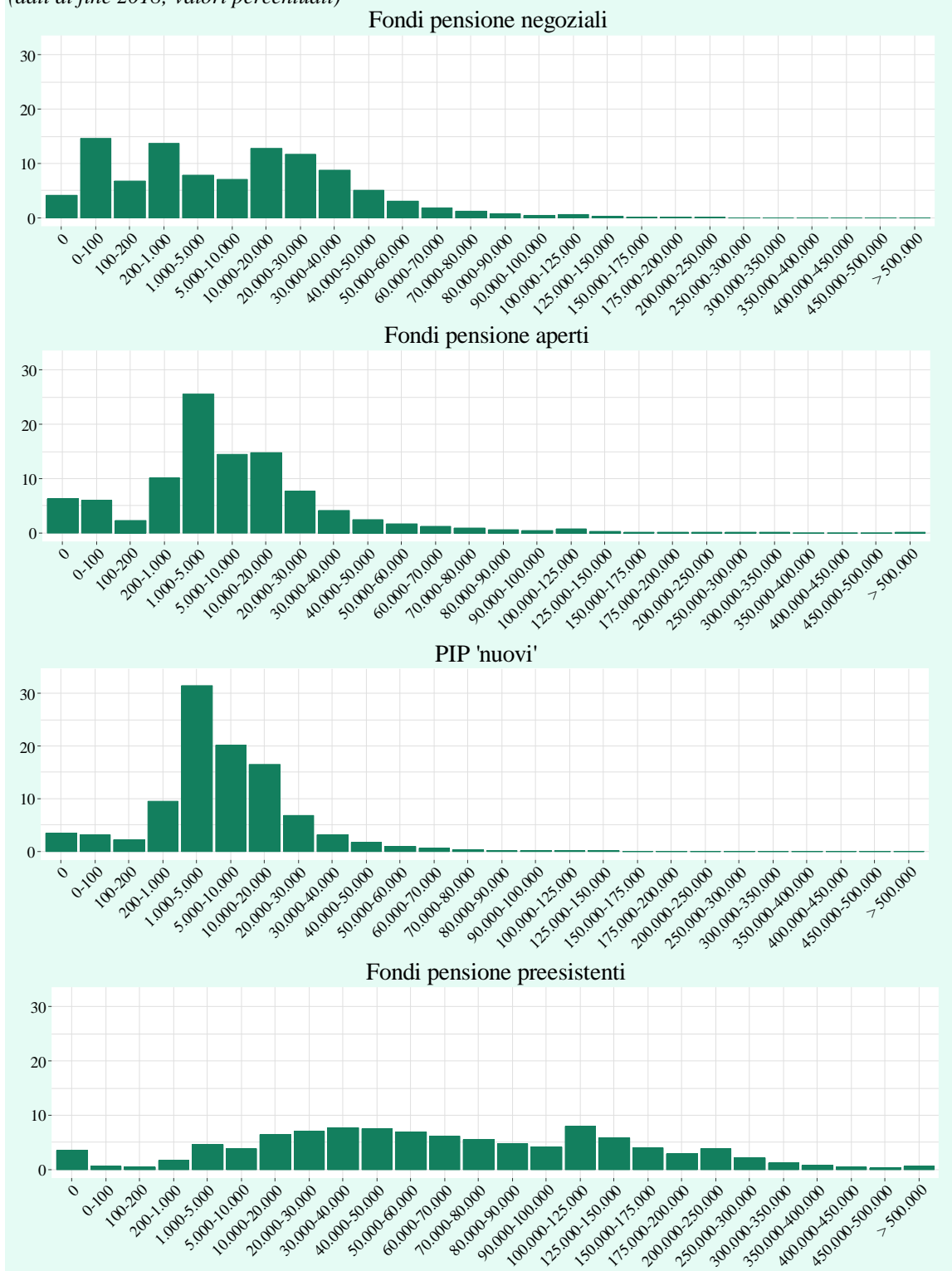
La percentuale di posizioni nulle è più elevata nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.19) e pari al 6,3 per cento degli iscritti; si situa su valori intermedi nei fondi pensione negoziali (4 per cento); è inferiore nei fondi preesistenti e nei PIP.

Dall'analisi delle posizioni individuali accumulate emerge l'evidenza di un ampio numero di iscritti con modalità contrattuale che, contribuendo con importi modesti, ha finora accumulato posizioni individuali di importo altrettanto modesto. Nei fondi negoziali, il 14,6 per cento degli iscritti ha una posizione inferiore a 100 euro; per il 34,9 per cento degli iscritti la posizione individuale non supera i 1.000 euro. Il 21 per cento dispone di una posizione individuale compresa tra 30.000 e 100.000 euro; meno dell'1 per cento degli iscritti ha accumulato oltre 100.000 euro.

Tav. 2.19

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2018; valori percentuali)



Nei fondi pensione aperti, gli iscritti con posizioni non superiori a 1.000 euro sono il 18 per cento del totale; un terzo dei quali non raggiunge i 100 euro. Il 40 per cento degli iscritti ha posizioni tra 1.000 e 10.000 euro; l'11,4 per cento degli iscritti ha posizioni tra 30.000 e 100.000 euro.

Nei PIP, gli iscritti con posizioni non superiori a 1.000 euro costituiscono il 14,9 per cento del totale; di questi, circa un quarto non raggiunge i 100 euro. Le fasce da 1.000 a 10.000 euro totalizzano il 51,6 per cento degli iscritti; il 6,5 per cento ha posizioni tra 30.000 e 100.000 euro.

Importi decisamente più elevati si registrano per i fondi preesistenti. Il 28,7 per cento degli iscritti ha posizioni tra 10.000 e 50.000 euro, il 27,4 tra 50.000 e 100.000 euro e il 26,7 tra 100.000 e 300.000 euro.

Secondo la condizione professionale (*cfr. Tav. 2.20*), le posizioni nulle interessano più i lavoratori autonomi e gli altri iscritti (rispettivamente, 5,6 e 5,2 per cento del totale) che i lavoratori dipendenti (3,7 per cento).

Per effetto delle adesioni contrattuali, sotto i 1.000 euro di posizione individuale si concentra il 22 per cento dei lavoratori dipendenti; l'8,3 per cento non supera 100 euro. Tra 1.000 e 10.000 euro figura il 27,9 per cento degli iscritti; il 24,2 tra 10.000 e 30.000 euro. Il 22,2 per cento ha una posizione individuale che supera i 30.000 euro, di cui il 3,6 supera 100.000 euro.

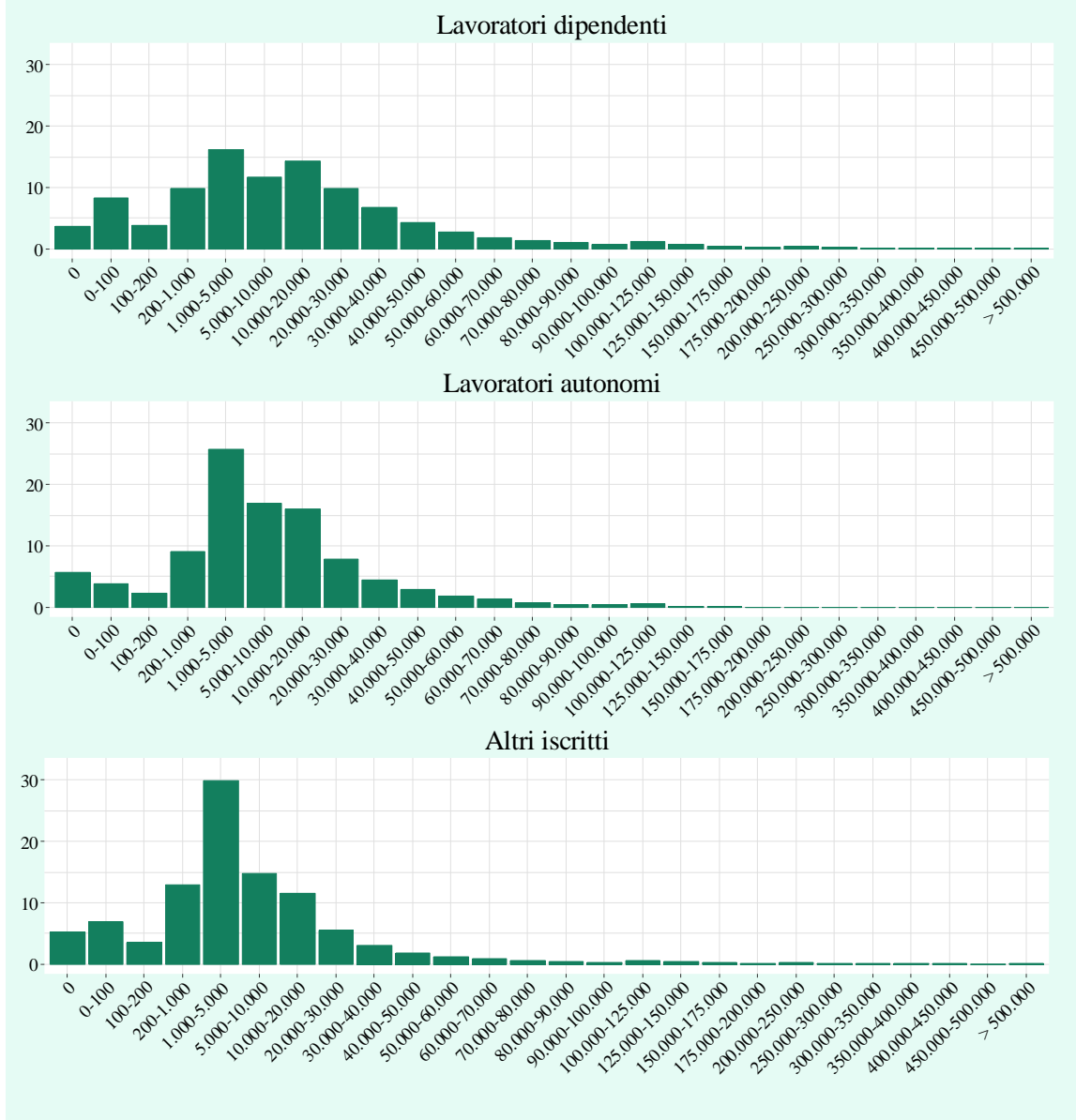
Per i lavoratori autonomi, gli iscritti che non superano i 1.000 euro di posizione individuale sono il 15,2 per cento; il 42,6 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro e il 23,7 per cento tra 10.000 e 30.000 euro. Il 13 per cento degli iscritti ha una posizione oltre 30.000 euro di cui meno dell'1 per cento supera 100.000 euro.

Con riferimento agli altri iscritti, il 23,4 per cento non supera i 1.000 euro di posizione individuale; il 44,6 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro e il 17 per cento tra 10.000 e 30.000 euro. L'8 per cento degli iscritti ha oltre 30.000 euro di posizione individuale accumulata.

Tav. 2.20

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale e classi di posizione individuale

(dati di fine 2018; valori percentuali)



2.4 Le linee di investimento

La disponibilità dei dati per singolo iscritto consente di arricchire in modo significativo anche l'analisi relativa alle scelte del profilo di investimento compiute dagli individui. È infatti possibile ricondurre alla singola testa le informazioni disponibili a livello aggregato e riferite alla somma delle singole posizioni individuali, che includono duplicazioni laddove l'iscritto disponga di posizioni in più comparti della stessa forma ovvero in forme pensionistiche diverse.

Viene quindi qui ricondotta a ogni iscritto una posizione individuale complessiva, così come essa risulta dalla somma delle posizioni facenti capo al singolo iscritto. Nel caso di iscritti con posizioni in più linee, le soglie percentuali definite dalla COVIP e utilizzate ai fini della classificazione dei comparti (*cf. Glossario*) sono state applicate alla loro posizione individuale complessiva. Per le linee con garanzia di restituzione del capitale e/o di rendimento minimo, l'attribuzione della categoria "garantito" è stata operata solo nel caso di investimento dell'intera posizione sul comparto con garanzia; nel caso di posizioni su un comparto garantito e su un altro comparto, l'attribuzione è stata effettuata sulla base della prevalenza obbligazionaria, bilanciata o azionaria sulla posizione individuale complessiva.

Tav. 2.21

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e comparto di investimento

(dati di fine 2018; valori percentuali)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP "nuovi"	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	25,1	20,1	75,8	43,8	43,7
Obbligazionario	17,5	11,5	4,5	16,0	12,4
Bilanciato	55,7	52,9	12,4	36,9	37,5
Azionario	1,7	15,5	7,3	3,3	6,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel caso di iscritti con posizioni individuali in più comparti, l'attribuzione del profilo di investimento è stata operata applicando alla posizione complessiva le soglie percentuali definite dalla COVIP e utilizzate ai fini della classificazione dei comparti (*cf. Glossario*). Ai fini di tale attribuzione, le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili.

In media, gli iscritti si sono collocati tra le varie opzioni disponibili in modo sostanzialmente analogo all'anno precedente. Si osserva la prevalenza dei profili caratterizzati da una minore quota di azioni: il 43,7 per cento degli iscritti è concentrato nei profili garantiti e il 12,4 in quelli obbligazionari; nei profili bilanciati si colloca il

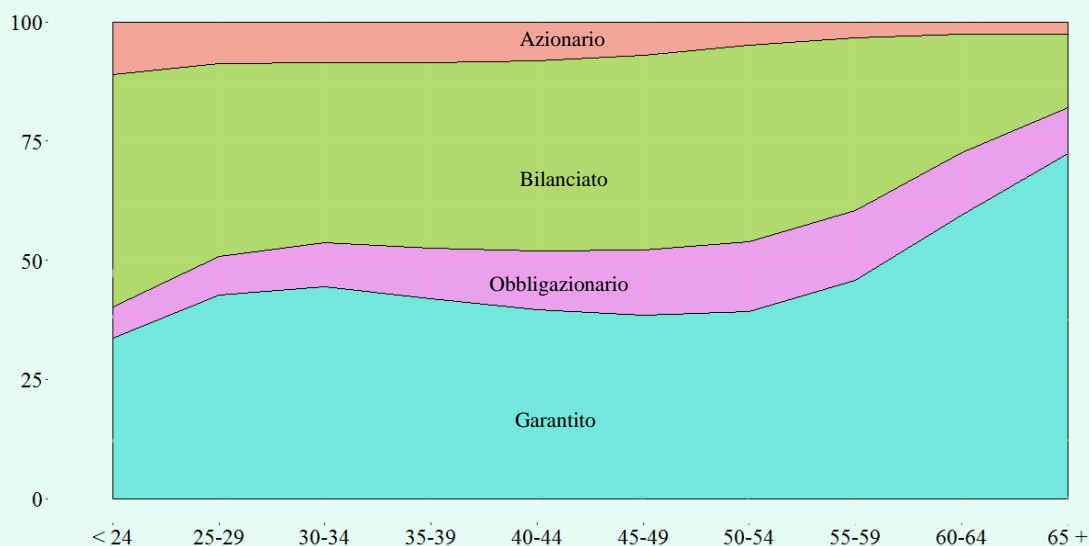
37,5 per cento degli aderenti mentre è residuale (6,4 per cento) il peso dei profili azionari (*cfr. Tav. 2.21*).

Guardando alle diverse tipologie di forma pensionistica, circa un quarto degli iscritti ai fondi negoziali e un quinto ai fondi aperti ha un profilo garantito; tale percentuale sale al 43,8 per cento nei fondi preesistenti (gestioni assicurative) e al 75,8 nei PIP (gestioni separate di ramo I), questi ultimi cresciuti di circa quattro punti percentuali rispetto al 2017. Nei fondi aperti, due terzi degli aderenti ha profili bilanciati e azionari; tale percentuale è del 57 per cento nei fondi negoziali, del 40 per cento nei fondi preesistenti e del 20 per cento nei PIP; in generale, la percentuale di iscritti con profilo azionario risulta significativa solo per i fondi aperti.

Osservando la distribuzione degli iscritti per profilo di investimento ed età (*cfr. Tav. 2.22*) si nota, a livello di sistema, una propensione maggiore per i profili azionari e bilanciati nelle classi di età molto giovani (fino a 24 anni); nelle fasce centrali (30-54 anni), dove si colloca la maggioranza degli iscritti, la quota dei profili a rischio più basso si mantiene intorno al 50 per cento, di cui i tre quarti costituiti da garantiti. Questi ultimi profili assumono via via un peso predominante a partire dai 55 anni.

Tav. 2.22

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
(dati di fine 2018; valori percentuali)



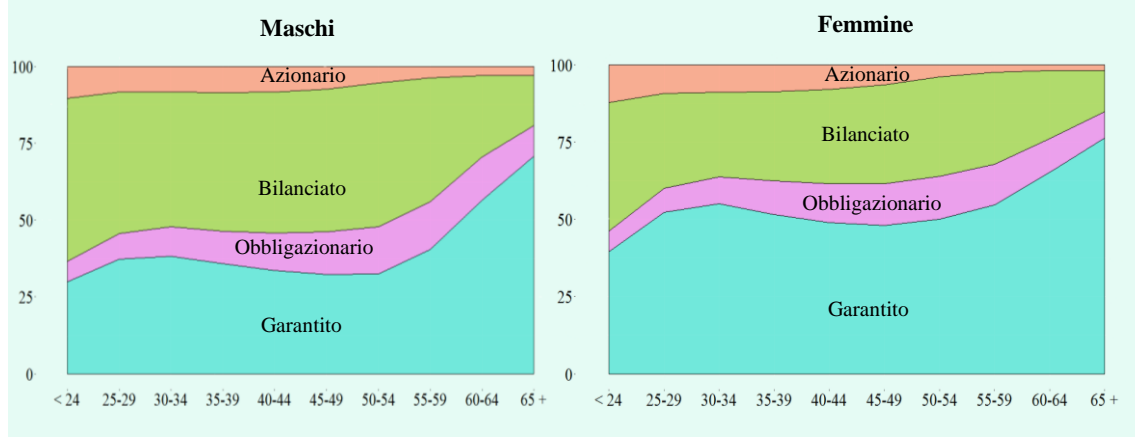
Distinguendo in base al genere, nelle classi di età tra 30 e 54 anni emerge una maggiore propensione dei maschi per il profilo bilanciato, mentre per le femmine sono i profili garantiti a essere più diffusi, mantenendosi stabilmente intorno al 50 per cento

del totale. Il peso dei comparti azionari e di quelli obbligazionari è simile tra i due generi in tutte le classi di età; è comune anche il forte incremento dei profili garantiti nelle fasce più elevate di età (*cfr. Tav. 2.23*).

Tav. 2.23

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere

(dati di fine 2018; valori percentuali)

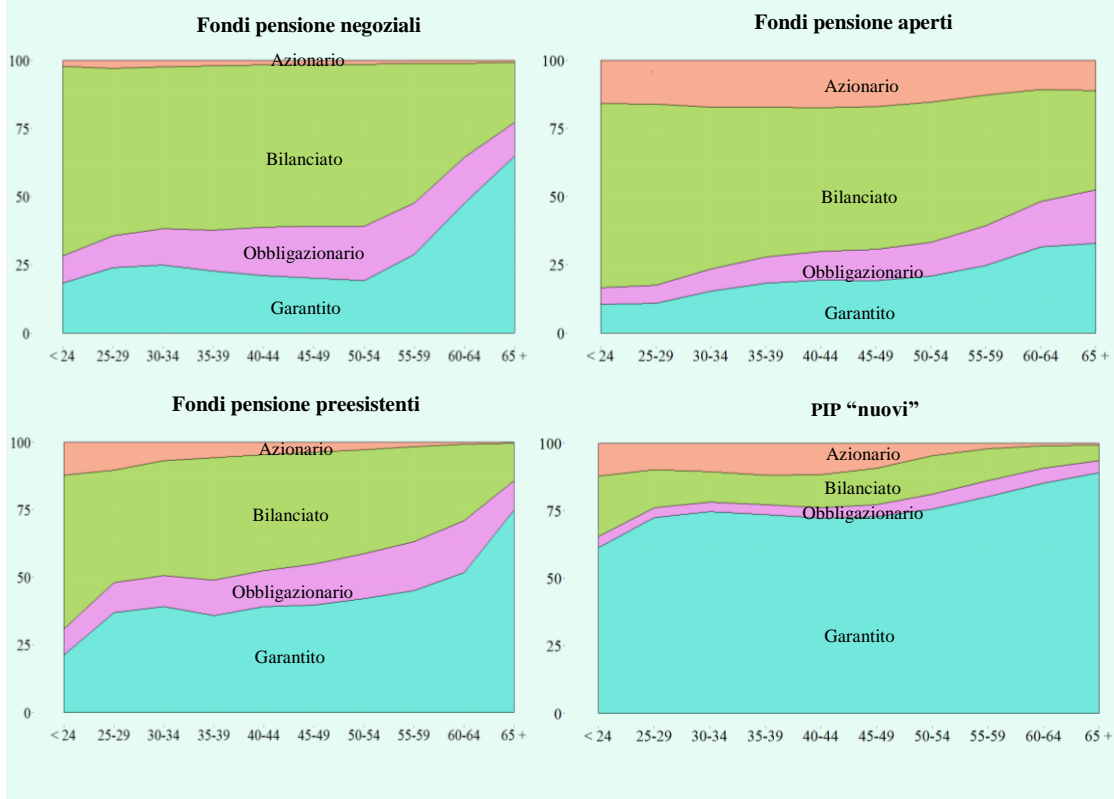


Tra le diverse tipologie di forma pensionistica, gli iscritti ai PIP scelgono in larga prevalenza e a prescindere dall'età un profilo garantito (si tratta delle gestioni separate di ramo I). Invece, per gli iscritti alle altre tipologie di forma si notano tendenze all'aumento del peso delle linee garantite al crescere dell'età (*cfr. Tav. 2.24*).

Per quanto riguarda i fondi negoziali, si osserva l'ampia prevalenza di iscritti di età compresa tra 35 e 54 anni con profilo bilanciato e l'aumento della frequenza dei profili meno rischiosi al crescere dell'età. Nei fondi aperti, il peso delle linee azionarie è relativamente maggiore rispetto alle altre forme per tutte le classi di età, così come risulta minore l'incidenza dei comparti garantiti.

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2018; valori percentuali)



Un'analisi preliminare dei portafogli previdenziali degli iscritti

Insieme alla scelta del profilo di investimento, assume rilievo l'effettiva esposizione delle posizioni individuali degli iscritti nei confronti delle singole classi di attività finanziarie. La classificazione delle diverse opzioni di investimento offerte dalle forme complementari in quattro profili principali da un lato semplifica il dialogo tra iscritto e fondo ma, dall'altro, porta a includere nella stessa categoria anche linee di investimento alquanto diverse rispetto, ad esempio, alla quota di azioni detenuta. È il caso, in particolare, delle linee bilanciate verso le quali si indirizza la scelta di quasi il 40 per cento degli iscritti.

Calcolare la quota percentuale di azioni che è effettivamente presente nei portafogli dei singoli iscritti costituisce un'informazione di rilievo. Se ne traggono indicazioni sull'adeguatezza dei portafogli rispetto all'obiettivo previdenziale, nonché sulla coerenza riguardo ad alcune caratteristiche individuali di tipo socio-demografico come, ad esempio, l'età.

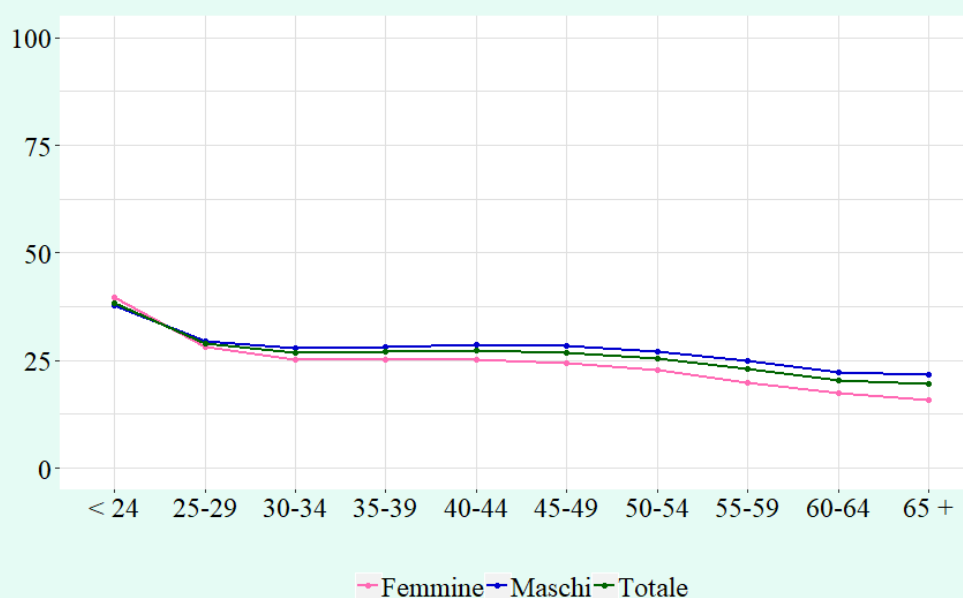
L'analisi che segue è effettuata sulle singole posizioni individuali, risultanti o meno dal fatto che l'iscritto abbia ripartito la propria posizione complessiva su una o più linee ovvero su più forme pensionistiche. Inoltre, nel determinare l'effettiva esposizione azionaria dell'individuo si tiene conto anche della componente in azioni degli investimenti in OICR effettuati nell'ambito dei comparti medesimi.

Per le classi di età molto giovani, peraltro poco numerose e formate per lo più anche da soggetti fiscalmente a carico, la componente azionaria si posiziona su valori più elevati, in media intorno al 40 per cento. Nelle classi di età che comprendono i soggetti in età da lavoro il peso delle azioni è, invece, sensibilmente inferiore (*cf. Tav. 2.4.1*): nell'ampia fascia 25-55 anni, esso oscilla tra il 25 e il 30 per cento, senza differenze significative in base all'età. Oltre i 55 anni, la quota azionaria scende in un intorno del 20-25 per cento. Riguardo al genere, i maschi detengono una percentuale di azioni leggermente superiore a quella delle femmine per tutte le fasce.

Le evidenze riscontrate dall'analisi univariata fin qui condotta sono pertanto chiaramente indicative di un'assenza di una logica *life-cycle* nella costruzione dei portafogli previdenziali degli iscritti; essa postula il maggior peso della componente azionaria nei primi anni della carriera lavorativa, che tende poi gradualmente alla riduzione o all'annullamento approssimandosi l'età di pensionamento. In linea di massima, la sostanziale invarianza dell'esposizione azionaria rispetto all'età suggerisce che la quota azionaria nelle età di lavoro più basse può essere considerata subottimale se paragonata alla lunghezza dell'orizzonte temporale mancante al pensionamento; viceversa, per le età più anziane essa si posiziona su percentuali forse elevate rispetto all'imminente raggiungimento dell'età pensionabile e, quindi, alla necessità di preservare per quanto possibile il montante fino a quel momento accumulato.

Tav. 2.4.1

Forme pensionistiche complementari - Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti
(dati di fine 2018; valori percentuali)



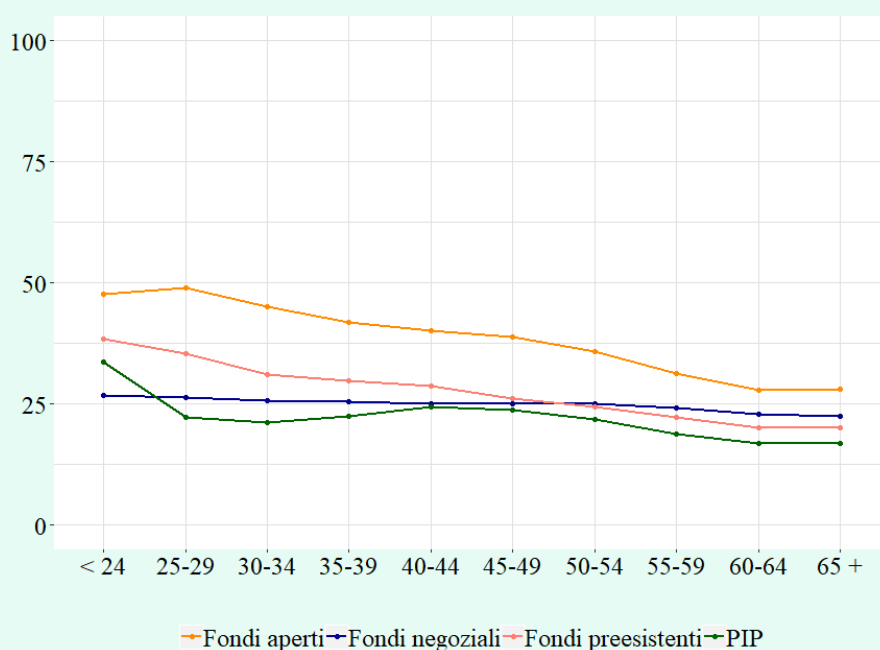
Per tipologia di forma pensionistica, nei fondi negoziali la quota azionaria si mantiene stabile intorno al 25 per cento dai 20 fino ai 65 anni (*cfr. Tav. 2.4.2*). Nei fondi aperti si registra una maggiore tendenza a ridurre la percentuale di azioni al crescere dell'età: diminuisce da circa il 45-50 per cento intorno ai 30 anni fino al 30 per cento a 65 anni; anche nei fondi preesistenti la quota azionaria scende nello stesso ampio arco anagrafico dal 30 al 20 per cento del portafoglio. Situazione diversa per i PIP che hanno nelle gestioni separate di ramo I, caratterizzate dalla larga prevalenza di titoli di debito, il prodotto di punta: la percentuale di azioni detenuta si mantiene in un intorno tra il 20 e il 25 per cento su tutto l'intervallo anagrafico.

Il riscontro di differenze nell'esposizione azionaria è il risultato anche della struttura dell'offerta di opzioni di investimento. Nei fondi negoziali i comparti bilanciati - i più diffusi in termini di scelte degli iscritti - hanno il 31 per cento di azioni, quelli azionari il 64 per cento; nei fondi aperti, le azioni costituiscono il 45 per cento del portafoglio delle linee bilanciate, anche qui le più diffuse tra gli iscritti, e l'87 per cento di quelle azionarie. Nei PIP, invece, tali percentuali sono, rispettivamente, il 53 e l'83 per cento, ma la gran parte del patrimonio complessivo è accumulata presso le gestioni separate di ramo I. Anche la diffusione di piani di tipo *life-cycle* è diversa: essi sono offerti da due fondi negoziali per un totale di meno di 5.000 posizioni (lo 0,2 per cento del totale); dieci fondi aperti per complessive 251.000 posizioni (il 17 per cento del totale) e 27 PIP per un totale di 370.000 posizioni interessate (l'11 per cento del totale).

Tav. 2.4.2

Forme pensionistiche complementari - Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti per tipologia di forma

(dati di fine 2018; valori percentuali)



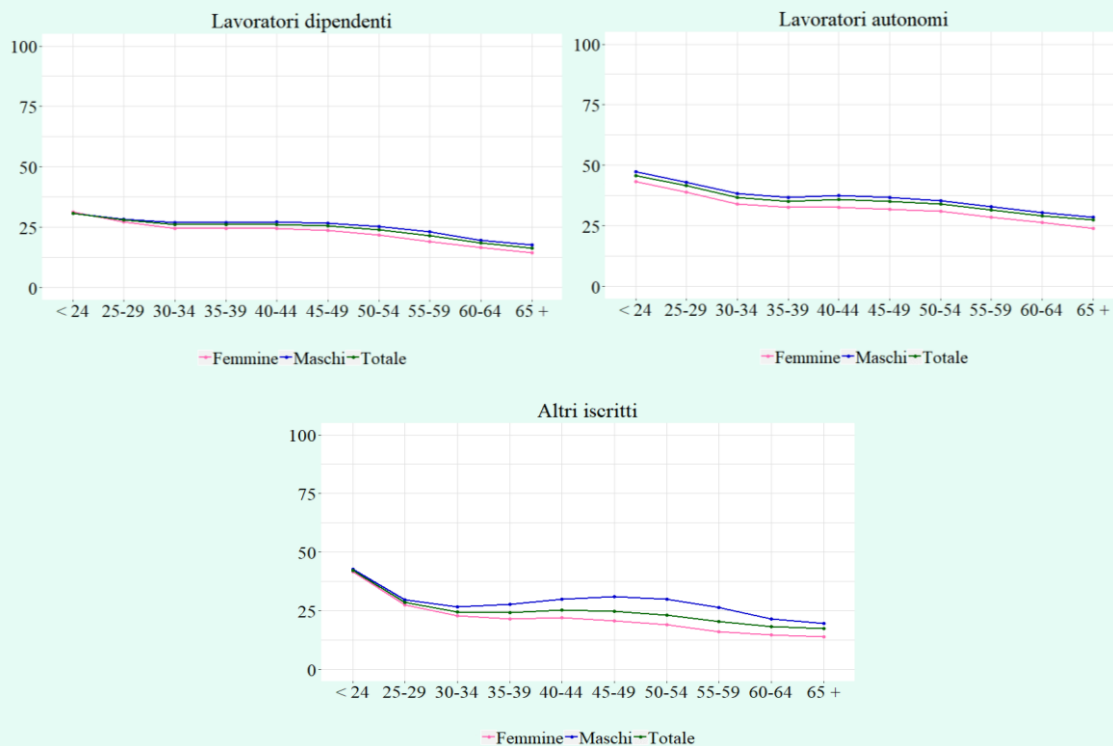
Per condizione professionale, in media i lavoratori autonomi sono più esposti verso le azioni rispetto ai dipendenti per tutte le classi di età (*cfr. Tav. 2.4.3*); il genere non costituisce elemento di differenziazione. Per i lavoratori dipendenti, l'esposizione azionaria scende dal 27 al 18 per cento nell'intervallo 25-65 anni; nello stesso arco anagrafico, per i lavoratori autonomi diminuisce dal 47 al 27 per cento. Per gli altri iscritti, l'andamento della curva è sostanzialmente identico a quella dei lavoratori dipendenti, con l'eccezione della fascia più giovane, nella quale

le azioni pesano per circa il 45 per cento del portafoglio; per tale categoria, le differenze di genere sono più evidenti, con una maggiore quota di azioni in possesso dei maschi.

Tav. 2.4.3

Forme pensionistiche complementari - Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti per condizione professionale

(dati di fine 2018; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)



3. Il recepimento della Direttiva IORP II

3.1 La normativa di recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341

Con il Decreto lgs. 147/2018, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 17 gennaio 2019 n. 14 ed entrato in vigore il 1° febbraio 2019, il Governo ha provveduto al recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 (di seguito anche Direttiva) del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali.

Il Decreto legislativo di recepimento della predetta Direttiva, alla cui stesura la COVIP ha attivamente partecipato, fornendo la propria collaborazione ai competenti uffici del Dipartimento del Tesoro, ha recato molteplici modifiche e integrazioni alla disciplina delle forme pensionistiche complementari contenuta nel Decreto lgs. 252/2005.

La Direttiva (UE) 2016/2341 rappresenta la seconda Direttiva in materia di enti pensionistici aziendali e professionali; come già la precedente Direttiva 2003/41/CE ha finalità di armonizzazione minima degli ordinamenti nazionali di settore. Rispetto all'assetto definito dalla Direttiva del 2003, la nuova Direttiva interviene in modo sostanziale su due grandi temi: quello della *governance* e quello della trasparenza.

Di seguito si riporta una sintesi delle principali novità introdotte nel Decreto lgs. 252/2005 sulle tematiche di cui sopra, nonché sugli altri profili rilevanti.

Quanto al sistema di governo dei fondi pensione, la Direttiva delinea un modello evoluto e articolato di *governance*. Tale modello non costituisce una radicale novità per il sistema italiano, giacché alcuni elementi che lo caratterizzano sono già presenti nella normativa vigente e alcuni altri sono stati già adottati dai fondi più strutturati. Tuttavia, sul piano generale il recepimento della succitata normativa europea si pone per il sistema dei fondi in termini di virtuosa opportunità per riconfigurare e potenziare gli assetti organizzativi.

Le nuove norme riguardano direttamente i fondi pensione negoziali e quelli preesistenti con soggettività giuridica. Con riferimento ai fondi aperti saranno emanate specifiche Istruzioni di vigilanza da parte della COVIP, sentite Banca d'Italia, Consob e IVASS, al fine di garantire l'assolvimento dei nuovi obblighi in materia di *governance* anche da parte delle società istitutrici di detti fondi, in coerenza con i rispettivi ordinamenti di settore. La finalità ultima è quella di assicurare, da un lato, che tutte le diverse categorie di fondi pensione interessati dalla Direttiva (negoziali, preesistenti e aperti ad adesione collettiva) adempiano ai medesimi obblighi e, dall'altro, evitare eventuali duplicazioni – onerose – per i fondi pensione aperti.

Viene inserito nella normativa primaria il principio cardine che i fondi pensione debbano dotarsi di un sistema efficace di governo che ne assicuri una gestione sana e prudente. Tale sistema deve prevedere una struttura organizzativa trasparente e adeguata, con una chiara attribuzione e un'appropriata separazione delle responsabilità e una efficace circolazione interna delle informazioni.

Il sistema di governo deve risultare proporzionato alla dimensione, natura, portata e complessità delle attività del fondo. Non vi è quindi un modello standardizzato cui adeguarsi, essendo rimessa all'organo di amministrazione di ciascun fondo pensione la scelta di come modulare, entro i margini di flessibilità consentiti dalla normativa, la propria organizzazione. Ciò dovrà avvenire tenendo conto dei principali profili che caratterizzano ciascuna forma pensionistica, come il regime pensionistico applicato, la configurazione della platea di riferimento, l'articolazione dei flussi contributivi, la tipologia delle prestazioni fornite e le caratteristiche dei soggetti tenuti alla contribuzione.

Nell'ambito del proprio sistema di governo i fondi devono dotarsi di un efficace "sistema di controllo interno"; vale a dire, di un insieme organizzato di procedure di verifica dell'operatività a tutti i livelli del fondo pensione, che complessivamente ne assicuri la conformità rispetto alla normativa, nonché la rispondenza alle previsioni stabilite dagli Statuti, dai Regolamenti e dalle procedure interne. È inoltre prevista la presenza di un "sistema di gestione dei rischi" che effettui la mappatura dei rischi che interessano il fondo e disponga delle procedure necessarie per la loro complessiva gestione.

I fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica si devono altresì dotare di alcune funzioni fondamentali; si tratta in particolare della funzione di gestione dei rischi e della funzione di revisione interna; per quei fondi pensione che, in via diretta, coprono rischi biometrici o garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni, è inoltre prevista come obbligatoria anche una funzione attuariale.

Tali funzioni costituiscono presidi organizzativi dotati di particolare autonomia e rilevanza, volti ad assicurare il buon andamento del fondo e la coerenza della relativa attività con i propri fini istituzionali, con particolare riferimento alle aree esposte a una maggiore rischiosità.

La collocazione organizzativa delle funzioni fondamentali è lasciata all'autonomia dei singoli fondi pensione, in coerenza con il principio di proporzionalità. Il Decreto lgs. 252/2005 consente anche di esternalizzare le funzioni fondamentali. In quest'ultimo caso è, di norma, vietato attribuire l'incarico alla stessa persona o unità che svolge la medesima funzione presso l'impresa promotrice, e cioè presso il datore di lavoro che versa i contributi al fondo pensione.

La funzione di gestione dei rischi ha il compito di facilitare la messa in opera e il funzionamento del sistema di gestione dei rischi, concorrendo alla definizione della relativa politica e verificando l'efficienza ed efficacia del sistema nel suo complesso, ivi inclusa la gestione dei rischi di tipo finanziario. Le attività più strettamente operative di monitoraggio e di gestione corrente dei rischi possono essere, poi, articolate su più strutture o su più soggetti, integrati nella complessiva struttura organizzativa del fondo. In tale contesto, quindi, la funzione finanza prevista dalle Disposizioni COVIP sul processo di attuazione della politica di investimento può continuare ad avere una propria valenza autonoma. È comunque possibile anche adottare modelli organizzativi nei quali la funzione di gestione dei rischi effettua anche i controlli operativi sulla gestione finanziaria.

La funzione di revisione interna ha, invece, il compito di verificare la correttezza dei processi gestionali e operativi interni, di valutare e monitorare l'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno e delle ulteriori componenti dell'assetto organizzativo del fondo, comprese le attività esternalizzate, nonché la funzionalità dei flussi informativi. Il fondo deve assicurare la separatezza della funzione di revisione interna dalle altre funzioni, incluse quelle fondamentali, al fine di garantirne l'indipendenza e l'obiettività di giudizio.

I titolari delle funzioni fondamentali, oltre a costituire presìdi importanti per il buon funzionamento del fondo pensione, assumono un ruolo di rilievo anche nei riguardi dell'Autorità di vigilanza, in quanto sono chiamati a segnalare alla COVIP quelle situazioni problematiche riscontrate nello svolgimento della propria attività che non abbiano trovato idonea soluzione all'interno del fondo stesso.

L'attivazione delle succitate funzioni fondamentali deve inoltre essere accompagnata dall'adozione di specifiche politiche scritte, da riesaminarsi almeno ogni tre anni ovvero in ogni caso di variazioni significative. L'adozione di politiche scritte per ciascuna delle predette funzioni rappresenta per il fondo un'occasione di diagnosi interna e di sistematizzazione funzionale dei ruoli, anche in ottica di *accountability*.

La nuova normativa detta anche disposizioni per le esternalizzazioni delle attività e delle funzioni, tra cui anche quelle fondamentali, dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica; l'esternalizzazione non esonera in ogni caso gli organi del fondo dalle rispettive responsabilità. In caso di esternalizzazione, ai fondi è richiesto di formalizzare per iscritto le relative pattuizioni e di garantire che non si producano effetti negativi sull'assetto stesso del fondo, sull'attività di vigilanza della COVIP e sulla qualità dei servizi resi agli aderenti e ai beneficiari. A tal fine è prescritto

che i fondi definiscano la propria politica di esternalizzazione e, in particolare, i criteri da seguire per la scelta del fornitore del servizio, le condizioni dell'incarico e i processi di monitoraggio delle attività esternalizzate.

Anche l'assetto degli organi dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica ha formato oggetto di revisione da parte del legislatore, così da addivenire a una più funzionale ripartizione dei compiti e delle responsabilità ed evitare sovrapposizioni.

Nel nuovo assetto, è la stessa normativa primaria a prevedere la nomina di un direttore generale, indicandone le funzioni. Tale figura, già presente nei fondi negoziali e in quelli preesistenti più strutturati, dovrà essere prevista da tutti i predetti fondi negoziali e preesistenti con soggettività giuridica.

Considerata poi la *governance* complessiva dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, articolata tra organi di amministrazione, di direzione e di controllo e ora arricchita dalle funzioni fondamentali, è stato eliminato l'obbligo di avere il cosiddetto "Responsabile del fondo".

La figura del Responsabile della forma pensionistica è stata invece mantenuta per i fondi pensione aperti e per i PIP; le relative attribuzioni e i flussi informativi tra il Responsabile e gli altri organi della società istitutrice del fondo pensione aperto e del PIP e tra il Responsabile e la COVIP sono stati meglio precisati, riprendendo quanto già in precedenza indicato nello Schema di regolamento elaborato dalla COVIP.

Per i fondi pensione aperti, è stata invece abrogata la previsione relativa all'Organismo di sorveglianza. Tale organismo è stato sostituito, per i soli fondi ad adesione collettiva, da un "Organismo di rappresentanza" degli iscritti su base collettiva, di una singola impresa o gruppo, che siano almeno in numero pari a cinquecento. L'organismo in parola è composto unicamente da rappresentanti delle predette aziende e collettività di lavoratori e i suoi compiti sono di rappresentanza delle istanze degli stessi e non più di controllo sul funzionamento del fondo.

La nuova normativa prescrive, altresì, che il sistema di governo debba essere descritto in un apposito documento, da redigersi da parte dell'organo di amministrazione dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica con cadenza annuale e da pubblicarsi unitamente al bilancio.

Sempre in tema di *governance*, un'altra importante novità riguarda l'introduzione dell'obbligo, per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, di dotarsi di una politica di remunerazione con riferimento a coloro che amministrano effettivamente il fondo pensione, ai componenti dell'organo di controllo, ai soggetti che svolgono funzioni fondamentali, al direttore generale e alle altre categorie di personale le cui attività hanno un impatto di rilievo sul profilo del rischio del fondo pensione. La normativa individua anche in modo puntuale i principi cui la politica di remunerazione deve uniformarsi.

Per quanto attiene poi ai requisiti per lo svolgimento degli incarichi è ora previsto che con Decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali siano definiti anche i requisiti relativi al direttore del fondo e a coloro che svolgono funzioni fondamentali e, se del caso, le persone o le entità esterne impiegate per svolgere dette funzioni. È, poi, chiarito che i componenti dell'Organismo di rappresentanza dei fondi pensione aperti e i componenti degli organismi di rappresentanza degli iscritti dei fondi preesistenti interni devono avere solo i requisiti di onorabilità previsti dal medesimo DM, e non quelli di professionalità. Peraltro, fino alla data di entrata in vigore del nuovo DM continuano a trovare applicazione le disposizioni del DM Lavoro 79/2007, per i soggetti ivi contemplati e ancora previsti dalla normativa attuale.

Oltre al sistema di governo dei fondi pensione, numerose nuove disposizioni, in tema di trasparenza nei riguardi dei potenziali aderenti e degli aderenti e beneficiari, sono state introdotte nel Decreto lgs. 252/2005.

Tali disposizioni assicurano il pieno recepimento dei corrispondenti articoli della Direttiva, ma non introducono sul piano sostanziale grandi novità. Infatti, il modello di trasparenza delineato nella Direttiva ripropone in massima parte il quadro regolatorio elaborato nel contesto italiano, già di per sé avanzato e ben configurato. Il contributo della COVIP nella fase redazionale della Direttiva ha, in buona sostanza, consentito di conformare la disciplina europea al paradigma italiano.

Per l'ordinamento italiano, quindi, risultano limitate le novità, in quanto la maggior parte delle norme già da parecchio tempo forma oggetto della regolamentazione secondaria della COVIP. Ciò vale senz'altro per: le informazioni di carattere generale sulla forma pensionistica complementare, già ampiamente presenti negli Statuti e Regolamenti e nelle Note informative; le informazioni che le forme pensionistiche debbono fornire ai potenziali aderenti, che in massima parte coincidono con quelle già oggi contenute nelle Note informative; le informazioni periodiche agli aderenti, corrispondenti alle Comunicazioni periodiche che le forme pensionistiche già predispongono.

In base alla nuova normativa, poi, unitamente alla Comunicazione periodica devono essere anche fornite informazioni circa le proiezioni delle prestazioni pensionistiche. Si tratta, in sostanza, delle informazioni già contenute nel documento "La mia pensione complementare", di cui alla Deliberazione COVIP del 31 gennaio 2008 e successive modifiche e integrazioni.

Sempre in tema di informativa, costituisce invece una novità l'obbligo di fornire almeno tre anni prima dell'età per il pensionamento, e comunque anche successivamente se richieste, informazioni circa le opzioni di erogazione della prestazione pensionistica maturata; viene inoltre introdotto l'obbligo inerente l'informativa da rendere ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite, da parte del fondo qualora l'erogazione sia dallo stesso effettuata, ovvero dell'impresa di assicurazione che sia stata a ciò incaricata.

In linea con le novità contenute nella Direttiva circa i profili transfrontalieri, nel Decreto lgs. 252/2005 sono ora disciplinati anche il trasferimento transfrontaliero da un fondo italiano a un fondo di un altro Stato membro e il trasferimento transfrontaliero da un fondo di un altro Stato membro a un fondo italiano. Sono poi definiti i compiti, rispettivamente, dell'Autorità dello Stato membro ospitante e dell'Autorità dello Stato membro di origine, attribuendo all'Autorità dello Stato membro del fondo ricevente il compito di autorizzare il trasferimento transfrontaliero.

I fondi pensione italiani ai quali le norme si applicano sono i fondi pensione negoziali, quelli preesistenti aventi soggettività giuridica e operanti secondo il principio della capitalizzazione e i fondi pensione aperti.

Possono formare oggetto di trasferimento tutte o parte delle passività, delle riserve tecniche, delle altre obbligazioni e diritti, nonché delle attività corrispondenti o del relativo equivalente in contanti, di uno schema pensionistico (la norma non riguarda, peraltro, i singoli trasferimenti di posizioni individuali).

Alcune limitate novità hanno, inoltre, riguardato la disciplina dell'attività transfrontaliera. È meglio chiarito che il fondo, che intende svolgere attività transfrontaliera in un altro Stato membro, è tenuto, tra l'altro, al rispetto della disciplina sull'informativa ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari vigente nello Stato membro ospitante ed è anche soggetto ai poteri di vigilanza e di intervento dell'Autorità competente di quest'ultimo Stato membro. È venuto meno l'obbligo per il fondo che svolge attività transfrontaliera di rispettare i limiti di investimento previsti dallo Stato membro ospitante che in precedenza trovavano applicazione.

Risulta confermata la possibilità per la COVIP di esentare, in via regolamentare, i fondi pensione con meno di cento aderenti dall'applicazione di talune norme del Decreto lgs. 252/2005 e della relativa normativa di attuazione. In conformità alla Direttiva, sono state precisate le norme che non possono essere in ogni caso derogate.

Trova adesso esplicitazione a livello di norma primaria l'obbligo per i fondi negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica di redigere i bilanci e le connesse relazioni e di renderli pubblici. Il medesimo obbligo è previsto per i rendiconti e le relazioni dei fondi pensione aperti e dei fondi interni agli enti di diritto privato di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996.

Alcune disposizioni ora introdotte menzionano i fattori ambientali, sociali e di governo societario (*cfr. Glossario*, voce "ESG"); ciò con riguardo al sistema di governo, al sistema di gestione dei rischi e alla valutazione interna del rischio, alla politica di investimento, ai bilanci e rendiconti, nonché circa i profili di trasparenza rispetto agli aderenti. Nel complesso, la normativa intende incoraggiare i fondi pensione ad adottare un approccio strategico e di lungo periodo per l'integrazione dei fattori ESG, in particolare nella gestione dei rischi e nelle strategie di investimento.

Numerose previsioni di nuova introduzione impongono, poi, la pubblicazione di alcuni specifici documenti, o comunque di informazioni, da parte dei fondi pensione negoziali e preesistenti dotati di soggettività giuridica, quali il Documento sul sistema di governo, le informazioni essenziali e pertinenti relative alla politica di remunerazione, il Documento sulla politica di investimento e i bilanci e le relative relazioni. Qualora ancora non se ne fossero muniti, i fondi dovranno dotarsi di siti *web*, che saranno strumento privilegiato per la pubblicazione e diffusione dei documenti istituzionali, nonché auspicabilmente parte integrante di un più ampio ricorso agli strumenti informatici anche nei rapporti con gli aderenti.

È stata, altresì, riformulata la disciplina in tema di depositario, al fine di una più puntuale regolamentazione, in linea con la Direttiva, dei suoi compiti e responsabilità, così superando il precedente rinvio ad alcune disposizioni del Decreto lgs. 58/1998; non vi sono, comunque, differenze sostanziali rispetto alla disciplina già vigente. Risultano poi descritti con maggiore dettaglio gli obblighi verso la COVIP dei componenti degli organi del depositario e sono dettate inoltre regole in tema di conflitti di interesse e circa la responsabilità del depositario. Di rilievo è l'estensione dell'ambito delle risorse da affidare al depositario, che oggi ricomprende anche quelle in gestione diretta presso il fondo pensione.

Per quanto riguarda le norme di carattere penale, tra i soggetti punibili per il reato di false informazioni sono ora ricompresi anche i direttori generali e i titolari delle funzioni fondamentali. I medesimi soggetti possono inoltre essere destinatari di sanzioni amministrative pecuniarie.

L'apparato sanzionatorio è stato ampliato alla violazione delle nuove disposizioni che sono state introdotte. Quanto alla procedura di applicazione delle sanzioni, essa è ora disciplinata direttamente nel Decreto lgs. 252/2005 ed è, quindi, eliminato il previgente rinvio alla procedura di cui Decreto lgs. 385/1993.

Degna di nota è l'avvenuta introduzione, come regola di carattere generale salvo diversa decisione dell'assemblea, dell'obbligo per i fondi dotati di soggettività giuridica di agire in regresso nei confronti dei soggetti sanzionati, laddove sia il fondo a pagare la sanzione. Di rilievo è anche la prevista applicazione alle sanzioni contemplate dal Decreto lgs. 252/2005 dell'art. 8, comma 2, della Legge 689/1981, relativa alle violazioni delle norme in materia di previdenza e assistenza obbligatorie.

Nel quadro del complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione, tesi in particolare a incrementare il livello di qualità dei processi decisionali, la capacità di monitoraggio dei rischi e l'adozione di misure di trasparenza nei confronti degli iscritti effettivi e potenziali e dei beneficiari, si innesta anche un notevole ampliamento dei compiti e delle funzioni di vigilanza, informativa e regolamentare, della COVIP.

A tale proposito vengono in rilievo compiti aggiuntivi di vigilanza in merito all'adozione da parte dei fondi pensione di sistemi efficaci di governo, da formalizzarsi

in appositi documenti, e circa l'adozione da parte dei fondi pensione delle funzioni fondamentali di gestione del rischio, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale. Anche le valutazioni interne del rischio, che i fondi dovranno redigere periodicamente, dovranno essere oggetto di nuovi e specifici controlli di vigilanza da parte dell'Autorità, come pure la considerazione dei fattori ESG nelle relative politiche di investimento e nella gestione dei rischi.

Sempre in tema di vigilanza sulla *governance* dei fondi, assumono rilievo le nuove disposizioni, in fase di emanazione, in materia di requisiti per lo svolgimento dell'incarico di direttore generale dei fondi pensione e di titolare delle funzioni fondamentali.

È adesso riconosciuta esplicitamente in capo alla COVIP la funzione di controllare le attività esternalizzate e ri-esternalizzate. Con le nuove disposizioni è stato, in particolare, attribuito alla COVIP il potere di richiedere informazioni sulle esternalizzazioni sia ai fondi pensione sia ai fornitori di servizi, nonché quello di effettuare ispezioni presso i fornitori delle attività esternalizzate, accedendo ai relativi locali, se non già sottoposti a vigilanza prudenziale di altra Autorità. Un ampliamento dei compiti di vigilanza si avrà poi con riferimento alle procedure scritte per la selezione dei fornitori dei servizi che dovranno essere adottate da parte dei fondi.

Nuovi compiti di vigilanza fanno, poi, riferimento all'adozione da parte dei fondi di una sana politica di remunerazione, opportunamente formalizzata e pubblicizzata.

Quanto alla vigilanza relativa ai profili inerenti alla *disclosure*, la COVIP è chiamata a vigilare anche in merito alle informazioni agli aderenti durante la fase di prepensionamento e alle informazioni ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite, nonché sull'osservanza dei molteplici obblighi di pubblicità previsti dal Decreto lgs. 252/2005.

La COVIP è altresì tenuta a esercitare funzioni, fra le altre, di valutazione tecnica e di autorizzazione in materia di trasferimento transfrontaliero, attraverso articolate procedure che coinvolgono anche le autorità di vigilanza competenti dello Stato membro interessato dall'operazione di trasferimento.

Risulta in aggiunta ampliato il potere della COVIP di convocare presso di sé, oltre che i componenti degli organi di amministrazione e di controllo e i responsabili dei fondi pensione, anche i direttori generali e i soggetti responsabili delle funzioni fondamentali.

Rilevante è anche l'estensione delle prerogative di carattere sanzionatorio della COVIP, includendo le stesse, oltre alle violazioni addebitabili ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e ai responsabili dei fondi pensione, anche quelle commesse dai direttori generali e dai titolari delle funzioni fondamentali. Le novità introdotte in materia sanzionatoria comportano, altresì, la revisione del Regolamento COVIP sulle procedure sanzionatorie.

Sono, inoltre, attribuiti alla COVIP ampi poteri di normazione secondaria in merito alla pluralità dei nuovi documenti concernenti il sistema di governo dei fondi pensione e l'informativa da fornire agli aderenti e beneficiari.

Alla luce di quanto sopra emerge infine la prospettiva per la COVIP di un allineamento alle nuove previsioni dei propri Regolamenti, Istruzioni e Circolari adottati in precedenza. Si può ricomprendere in tale ambito la revisione degli Schemi di statuto e di regolamento dei fondi pensione, la revisione del Regolamento sulle procedure di autorizzazione e approvazione, la revisione delle Istruzioni COVIP sulla politica di investimento, le Disposizioni sulla nota informativa, nonché le Disposizioni sulle comunicazioni agli iscritti.

3.2 L'elaborazione della normativa secondaria

La COVIP, a seguito delle modifiche e integrazioni recate al Decreto lgs. 252/2005 dal Decreto lgs. 147/2018, di attuazione della Direttiva (UE) 2016/2341 relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali, ha ritenuto necessario adottare un apposito Schema di direttive, al fine di consentire alle forme pensionistiche complementari di uniformarsi tempestivamente al nuovo quadro normativo, e ha avviato una complessiva attività di revisione delle Disposizioni COVIP interessate dalle modifiche legislative.

Tra marzo e maggio del 2019 sono stati posti in pubblica consultazione il predetto Schema di direttive e gli Schemi di statuto dei fondi pensione negoziali e di regolamento dei fondi pensione aperti e dei PIP; sono in corso di revisione da parte dell'Autorità gli Schemi dei documenti informativi, che formeranno oggetto di successiva pubblica consultazione.

Le Direttive e gli Schemi consentiranno ai soggetti vigilati di avviare le iniziative per l'adeguamento alle novità recate dal Decreto lgs. 147/2018, al fine di assicurare la loro piena operatività in conformità al nuovo assetto di regole.

Con le Direttive si intendono dettare Istruzioni di vigilanza volte a chiarire i profili di novità della normativa primaria di settore, il loro impatto sull'attuale assetto delle forme pensionistiche, le modifiche da apportare sia sotto il profilo organizzativo sia sotto il profilo documentale, nonché a specificare le modalità e le tempistiche di adeguamento, così da meglio indirizzare le attività che le forme pensionistiche sono chiamate a porre in essere.

Con riferimento alla *governance*, nelle Direttive sono esaminati i requisiti generali in materia di sistema di governo previsti per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, analizzando nel dettaglio ciascuna delle nuove funzioni fondamentali introdotte dal Decreto lgs. 147/2018, nonché i sistemi a esse connessi, anche in relazione alle funzioni e ai sistemi esistenti secondo l'assetto organizzativo già delineato dalla COVIP in precedenti documenti, al fine di evitare sovrapposizioni.

In particolare, è ulteriormente chiarito che non vi è un modello unico cui uniformarsi, spettando all'organo di amministrazione di ciascun fondo pensione definire, entro i margini di flessibilità consentiti dalla normativa, la propria organizzazione nel modo più adeguato alle caratteristiche del fondo.

Relativamente ai fondi pensione aperti, le Direttive si limitano a evidenziare che il Decreto lgs. 252/2005 richiama buona parte degli obblighi previsti, in tema di *governance*, per i fondi negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, e che tali obblighi saranno meglio definiti nelle Istruzioni di vigilanza da adottarsi da parte della COVIP, sentite le autorità di vigilanza dei settori interessati, in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento. Al riguardo è stato chiarito che la finalità ultima è quella di assicurare, da un lato, l'assolvimento omogeneo degli obblighi contemplati da tali previsioni da parte di tutti i fondi pensione e dall'altro, quello di evitare eventuali duplicazioni rispetto agli assetti organizzativi e funzionali delle società che gestiscono fondi pensione aperti. Nelle Direttive è infine precisato che la COVIP ha avviato le necessarie interlocuzioni con le competenti autorità di vigilanza, al fine di definire le modalità di adeguamento dei fondi pensione aperti alle nuove previsioni in tema di sistema di governo.

In merito agli obblighi informativi, le Direttive prevedono che gli stessi sono in linea di principio applicabili a tutte le forme pensionistiche complementari, ivi compresi i fondi preesistenti interni (ai quali, invece, non si applicano le nuove regole in materia di *governance*).

Con specifico riguardo agli obblighi informativi nei confronti dei potenziali aderenti, è precisato che sono ora da intendersi estesi anche ai fondi pensione preesistenti a contribuzione definita aperti alla raccolta di nuove adesioni. Con riferimento ai fondi preesistenti, gli adempimenti da porre in essere sono, tuttavia, graduati a seconda del numero di iscritti attivi, consentendo a quelli con meno di 1.000 iscritti attivi alla fine dell'anno precedente di predisporre la sola Sezione I della Nota informativa.

Anche relativamente alle informazioni periodiche agli aderenti è stato chiarito che tutte le forme pensionistiche vi devono provvedere. Quanto alle attività da porre in essere da parte dei fondi preesistenti, sono previste differenziazioni in base al numero degli iscritti attivi, nonché secondo il regime che caratterizza il fondo, prevedendo che i fondi pensione preesistenti a contribuzione definita con almeno 1.000 iscritti attivi alla fine dell'anno precedente debbano integralmente uniformarsi alle Disposizioni COVIP in materia, mentre gli altri fondi pensione preesistenti dovranno inviare un documento

contenente quantomeno le informazioni periodiche principali per gli aderenti che sono previste dal Decreto lgs. 252/2005.

Con riferimento alle prescritte nuove informazioni da fornire agli aderenti, almeno tre anni prima dell'età di pensionamento, circa le opzioni di erogazione della prestazione pensionistica maturata, si è precisato che tale informativa, in luogo di essere oggetto di un autonomo documento, venga fornita in una apposita sezione della Comunicazione periodica.

Come precisato nello Schema di direttive posto in consultazione, nelle more dell'adozione delle nuove Disposizioni, restano valide tutte le Disposizioni, nonché gli Orientamenti e le Circolari adottate dalla COVIP, che risultino in vigore alla data del Decreto lgs. 147/2018, salvo che non sia diversamente previsto dalle Direttive stesse.

Quanto agli Schemi di statuto dei fondi pensione negoziali e di regolamento dei fondi pensione aperti e dei PIP, i testi sono stati complessivamente rivisti anche per tenere conto di quanto previsto da disposizioni normative o istruzioni della COVIP (provvedimenti, orientamenti, lettere circolari, risposte a quesiti) intervenute successivamente all'emanazione dei medesimi e che hanno interessato aspetti ivi disciplinati. Nella stesura dei nuovi testi si è inoltre tenuto conto dell'esigenza di introdurre modifiche volte a recepire profili la cui rilevanza è emersa nel corso degli anni nell'ambito dell'attività di vigilanza.

Con specifico riferimento allo Schema di statuto dei fondi pensione negoziali, al fine di adeguare le relative previsioni alle nuove disposizioni del Decreto lgs. 252/2005 in materia di *governance*, in linea con quanto già previsto nell'ambito dello Schema di direttive, sono state riviste le disposizioni relative ai profili organizzativi del fondo pensione. In particolare, sono state ridefinite le attribuzioni del consiglio di amministrazione, è stata modificata la disciplina del direttore generale, eliminando contestualmente la figura del Responsabile del fondo non più prevista nell'ambito del Decreto lgs. 252/2005, sono state introdotte le funzioni fondamentali ed è stata aggiornata la disciplina relativa al depositario.

Riguardo allo Schema di regolamento dei fondi pensione aperti, al fine di adeguare il relativo assetto alle nuove previsioni del Decreto lgs. 252/2005, è stata introdotta una disposizione che richiama l'esigenza di assolvere agli obblighi previsti dal Decreto lgs. 252/2005 in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento. Avuto riguardo alla disposizione normativa che prevede che la COVIP adotti sul tema specifiche istruzioni sentite le autorità di vigilanza sui settori interessati, ulteriori precisazioni potranno essere fornite a esito delle interlocuzioni che la COVIP ha già avviato con le predette autorità.

Lo Schema di regolamento dei fondi pensione aperti è stato inoltre adeguato alle nuove disposizioni in tema di Responsabile del fondo e di depositario, mentre la disciplina dell'Organismo di sorveglianza è stata sostituita con quella dell'Organismo di rappresentanza ed è stata collocata fuori dal Regolamento, in un documento a sé stante

non soggetto ad approvazione da parte della COVIP. Rispetto a tale documento sono stati indicati i principi da tenere presenti, con riferimento alla composizione e alla durata dell'Organismo, ai requisiti per l'assunzione dell'incarico da parte dei componenti, ai costi (prevedendo che gli stessi non possano essere fatti gravare sulla forma pensionistica) e ai compiti.

Coerentemente con la nuova disciplina recata dal Decreto lgs. 252/2005, sono state modificate le disposizioni dello Schema di regolamento dei PIP concernenti il Responsabile del fondo.

Come detto, oltre agli interventi di cui sopra in materia di *governance*, resi necessari dalla recente sopravvenuta normativa, si è proceduto a un complessivo adeguamento dei testi dei citati Schemi per tenere conto delle disposizioni introdotte dagli atti normativi degli ultimi anni e per recepire specifiche previsioni introdotte dalla COVIP nel corso degli anni.

In tale ambito, si evidenziano, in particolare, con riferimento a tutti gli Schemi, gli interventi in materia di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA), di riscatto parziale, di documentazione informativa in fase di adesione; limitatamente allo Schema di statuto, gli interventi in materia di disciplina dei contributi aggiuntivi, di adesione contrattuale, di revisione legale dei conti, di conferimento del TFR in misura parziale. Tale ultima previsione è stata introdotta anche nello Schema di regolamento dei fondi pensione aperti relativamente alle ipotesi di adesione su base collettiva.

Ulteriori modifiche agli Schemi sono state introdotte con riguardo ad alcuni aspetti la cui rilevanza è emersa nello svolgimento dell'attività di vigilanza:

- le previsioni relative al trasferimento, al riscatto o all'anticipazione, laddove viene richiesto che il fondo provveda ai relativi adempimenti entro un termine contenuto, correlato alla tempistica degli adempimenti amministrativi da porre in essere, da indicarsi negli Statuti e nei Regolamenti e comunque non superiore a 6 mesi; si è inoltre precisato che tale termine inizia a decorrere a partire già dalla richiesta dell'iscritto, salva la sua sospensione nel caso in cui la richiesta risulti incompleta o insufficiente;
- le previsioni relative alle modalità di adesione con l'introduzione della disciplina relativa alle ipotesi di posizioni prive di consistenza/azzerate ai fini dell'interruzione del rapporto di partecipazione, coerentemente con le caratteristiche della forma pensionistica;
- l'eliminazione, con riferimento allo Schema di statuto dei fondi pensione negoziali, della possibilità di definire i costi direttamente a carico dell'aderente in percentuale della retribuzione, limitando pertanto la possibilità di esprimere i suddetti costi, analogamente alle altre tipologie di forme pensionistiche, o in percentuale dei contributi o in cifra fissa.

Lo Schema di regolamento dei fondi pensione aperti e quello dei PIP sono stati altresì modificati al fine di dare evidenza ai casi nei quali opera il diritto di trasferimento in occasione di operazioni di fusione.

Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti, si è previsto che gli stessi dovranno adottare lo Schema di statuto dei fondi pensione negoziali per tutti quei profili strutturali e di funzionamento che non presentino sostanziali difformità rispetto a quelli tipici dei fondi negoziali di nuova istituzione. Gli eventuali adattamenti necessari per tenere conto di caratteristiche specifiche non rinvenibili nel “modello” al quale fa riferimento lo Schema (ad es. regime previdenziale a prestazione definita, gestione diretta delle risorse finanziarie, erogazione diretta delle prestazioni) dovranno formare oggetto di una relazione motivata da trasmettere alla COVIP.

Tecnologie informatiche e rapporti con gli iscritti

In occasione della predisposizione delle Direttive alle forme pensionistiche complementari per l'adeguamento alle novità recate dal Decreto lgs. 147/2018 riguardanti l'attuazione della Direttiva (UE) 2016/2341, la COVIP ha inteso dare un nuovo impulso all'utilizzo delle tecnologie informatiche da parte dei fondi pensione, come strumento per favorire i rapporti con gli iscritti, effettivi e potenziali.

Le previsioni introdotte dalla suddetta Direttiva, che aumentano il numero di documenti e di informazioni che è necessario mettere a disposizione degli iscritti, favoriscono difatti una ulteriore valorizzazione del sito *web* come strumento di diffusione delle informazioni.

La COVIP già nel 2006 aveva introdotto l'obbligo per i fondi pensione negoziali e per le società istitutrici dei fondi pensione aperti e dei PIP di creare un sito *web* da utilizzare per la pubblicazione dei principali documenti informativi relativi al funzionamento del fondo pensione e del PIP (Deliberazione COVIP del 28 giugno 2006). Successivamente la COVIP ha esteso l'obbligo di creare un sito *web* ai fondi pensione preesistenti con un numero di aderenti superiore a 1.000 (Circolare COVIP del 16 settembre 2013).

Nel 2010 la COVIP ha stabilito che ciascun fondo pensione di nuova istituzione debba prevedere nel proprio sito *web* un'apposita sezione dedicata ai singoli aderenti (area riservata), contenente le informazioni inerenti i contributi versati e l'evoluzione della posizione individuale dell'iscritto, al fine di consentire a quest'ultimo un controllo tempestivo dei versamenti effettuati nel corso dell'anno (Deliberazione COVIP del 22 luglio 2010 e successive modifiche).

La COVIP ha altresì agevolato la dematerializzazione della Comunicazione periodica, il documento che il fondo pensione è tenuto a inviare annualmente all'iscritto al fine di consentire a quest'ultimo di conoscere il dettaglio delle operazioni che hanno interessato la posizione in maturazione, nonché l'andamento della stessa. Tale documento può quindi essere trasmesso esclusivamente in formato elettronico, salvo diversa indicazione da parte dell'iscritto. È inoltre possibile inserire la Comunicazione periodica nell'area riservata purché l'iscritto venga tempestivamente informato, via *e-mail* o via messaggio telefonico, ogni qual volta ne venga predisposta una nuova.

Il sito *web* è anche lo strumento per consentire agli aderenti di simulare l'evoluzione della posizione individuale nel corso del rapporto di partecipazione e di ottenere una stima dell'importo della prestazione attesa al momento del pensionamento. La COVIP ha difatti richiesto alle forme pensionistiche complementari, nell'ambito delle più ampie istruzioni per la redazione del documento "La mia pensione complementare", di mettere a disposizione sul proprio sito un applicativo che permetta di effettuare tali simulazioni (Deliberazione COVIP del 31 gennaio 2008 e successive modifiche).

Con le Direttive COVIP (*cf. supra*), l'obbligo di creare un sito *web* viene esteso a tutti i fondi pensione preesistenti (con la sola esclusione di quelli in liquidazione o rivolti esclusivamente ai pensionati).

Nelle Direttive viene anche evidenziato che il sito *web* non è solo un mezzo per pubblicare documenti e/o informazioni utili, ma lo stesso deve diventare uno strumento sempre più diretto a semplificare la gestione dei rapporti tra il fondo pensione, gli aderenti e i potenziali aderenti.

Tale richiesta deriva anche dalle esperienze segnalate alla COVIP da alcuni aderenti, i quali hanno lamentato difficoltà nella comunicazione con il fondo pensione sotto vari profili, difficoltà che tuttavia potrebbero essere superate da un utilizzo più funzionale delle tecnologie oggi a disposizione.

Si tratta dunque di un percorso al quale la COVIP dedica particolare attenzione nell'ottica non solo di tutela degli iscritti e di facilitazione dei rapporti con il fondo di appartenenza, ma più in generale di rafforzare la fiducia complessiva nel sistema della previdenza complementare.

Nelle Direttive viene pertanto in primo luogo richiamata la necessità di sviluppare ulteriormente le modalità di adesione *online*, già regolamentata dall'Autorità in occasione della rivisitazione delle modalità di adesione alle forme pensionistiche effettuata con la Deliberazione COVIP del 25 maggio 2016.

Sino a oggi la procedura di raccolta delle adesioni con modalità *online* è stata sperimentata da pochi fondi pensione (un fondo pensione negoziale, un fondo pensione aperto e un PIP; sussiste inoltre l'iniziativa, nel settore del pubblico impiego, di consentire l'adesione *online* tramite una specifica procedura, denominata NoiPA).

Particolarmente interessante è l'esperienza di un fondo pensione negoziale operativo nel settore delle piccole e medie aziende. Al riguardo, va preliminarmente considerato che le adesioni ai fondi pensione dedicati alle collettività di lavoratori dipendenti, rispetto a quelle individuali, si caratterizzano per un passaggio ulteriore, che è quello con il datore di lavoro.

La procedura di adesione al suddetto fondo pensione ha inizio con la registrazione sul sito *web* del lavoratore interessato. Dalla data di attivazione della procedura di adesione *online*, avvenuta a luglio 2017, il fondo ha raccolto con tale modalità circa il 40 per cento delle adesioni.

Grazie anche a un *tutorial* sul *web* che accompagna il lavoratore fino alla fase di sottoscrizione del modulo di adesione, viene spiegato che deve essere prioritariamente acquisita la documentazione informativa disponibile sul sito *web*, per poi compilare il modulo di adesione, anche nella parte relativa ai dati dell'azienda.

Dopo aver compilato il modulo di adesione *online*, il lavoratore procede a stamparlo e a sottoscriverlo per poi trasmetterlo al fondo unitamente al questionario di autovalutazione,

all'eventuale Scheda dei costi e al documento di identità. Il fondo ha anche in programma di consentire agli aderenti di firmare digitalmente il modulo, potenzialmente evitando del tutto la fase di stampa.

Una volta acquisito il modulo di adesione e completata la verifica in ordine ai dati riportati, il fondo controlla se l'azienda da cui il lavoratore dipende risulta già iscritta, in quanto ha altri dipendenti aderenti al fondo medesimo. In questo caso l'adesione viene validata e al lavoratore viene inviata una lettera di benvenuto all'indirizzo *e-mail* riportato nel modulo di adesione. Se l'azienda non risulta iscritta, il fondo la contatta tramite posta elettronica certificata richiedendone l'iscrizione. L'azienda infatti, per effetto dell'adesione al fondo di un proprio dipendente, è obbligata a iscriversi; a seguito di tale iscrizione viene così perfezionata anche l'iscrizione del lavoratore al fondo pensione.

Le Direttive COVIP sollecitano anche un arricchimento dell'area riservata, richiedendo che nel piano strategico sulle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, da inserire nel "Documento politiche di *governance*", venga valutata la messa a disposizione in tale ambiente di documenti e informazioni di pertinenza dell'iscritto, quali la Comunicazione periodica, copia della documentazione connessa alle richieste di prestazioni e, in termini più generali, di elementi informativi di specifico interesse per l'iscritto. Si fa riferimento, ad esempio, in corso del rapporto di partecipazione, alle informazioni sulla coerenza della linea di investimento scelta dall'iscritto rispetto alle sue effettive esigenze e, in prossimità del pensionamento, alle indicazioni sulle opzioni esercitabili.

Il fondo pensione è altresì chiamato a valutare l'utilizzo dell'area riservata al fine di semplificare l'interlocuzione con i propri aderenti, prevedendo la possibilità per questi ultimi di richiedere le prestazioni o il trasferimento della posizione, come anche la possibilità di inviare i reclami al fondo, attraverso la compilazione di moduli appositamente predisposti.

Sempre nell'ottica di semplificazione dei rapporti, le Direttive COVIP richiedono ai fondi pensione di organizzarsi nell'immediato per gestire le richieste volte all'esercizio di prerogative individuali (trasferimento, riscatto, *switch*, ecc.) nonché eventuali reclami attraverso caselle PEC, laddove – ovviamente – gli aderenti ne dispongano.

Le caselle PEC dovranno altresì essere utilizzate dai fondi pensione al fine di semplificare l'interlocuzione tra i fondi in occasione delle richieste di trasferimento delle posizioni individuali da parte degli iscritti, nonché per gestire l'interlocuzione con la COVIP medesima.

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

4.1 L'azione di vigilanza

Per 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 funzione attraverso un sistema di vigilanza, che si articola in tre fondamentali aree, tra loro strettamente connesse:

- la vigilanza cosiddetta documentale, consistente in un sistema organizzato di attività, volte 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. Le informazioni necessarie allo scopo sono in primo luogo acquisite, appunto, tramite documenti (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.). Nell'esercizio dei propri compiti, la COVIP tiene altresì conto degli esposti, cioè delle segnalazioni indirizzate alla COVIP da iscritti o altri soggetti, volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo (ad esempio, rispetto al ruolo e al funzionamento degli organi di governo, agli adempimenti conseguenti a richieste di prestazioni, alla correttezza e accessibilità delle informazioni diffuse, alle modalità di raccolta delle adesioni, ecc.);
- le segnalazioni di vigilanza e statistiche: si tratta di dati e informazioni, acquisiti per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale, fondamentali per disporre in modo tempestivo e continuo di un quadro di elementi di conoscenza sul fondo. Tali elementi integrano il patrimonio informativo documentale e consentono 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 dell'azione di controllo svolta dall'Autorità;

- gli accertamenti ispettivi, finalizzati ad acquisire conoscenze e operare verifiche su sistemi, situazioni e processi per i quali si rende comunque utile un accertamento *in loco*.

Vigilanza documentale, segnalazioni e vigilanza ispettiva sono attività complementari, aventi le stesse 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.

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, completano il quadro delle attività di vigilanza.

A esito delle attività di vigilanza la COVIP adotta gli interventi ritenuti più opportuni al fine di garantire la sana e prudente gestione e favorire un corretto rapporto dei fondi con gli iscritti. In tale ambito, 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 e può adottare provvedimenti di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa (in tali ipotesi nomina i commissari straordinari e i liquidatori e ne segue l'attività).

Nel 2018, l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato:

- circa 1.400 iniziative di vigilanza, volte a verificare situazioni potenzialmente suscettibili di interventi; tali iniziative si sono tradotte in oltre 400 interventi correttivi o, qualora inerenti a procedimenti di approvazione di modifiche statutarie o regolamentari, autorizzativi. Le verifiche sono effettuate sulla base delle evidenze documentali - tra le quali, oltre a quelle connesse alle modifiche statutarie e regolamentari, quelle in materia di trasparenza, quelle legate alle operazioni di razionalizzazione, quelle relative all'analisi della situazione tecnico-attuariale e quelle derivanti dagli esposti trasmessi alla COVIP - nonché sulla base dell'analisi dei portafogli di investimento (*cfr. infra*);
- la gestione e l'utilizzo, a fini conoscitivi e di analisi, dei dati acquisiti con il flusso periodico delle segnalazioni di vigilanza e statistiche (*cfr. infra paragrafo 4.2*);
- l'esecuzione di articolate verifiche ispettive, che hanno riguardato 16 forme pensionistiche complementari, cui vanno aggiunte le sette forme pensionistiche oggetto di ispezioni chiuse nel 2018, ma avviate nel 2017 (*cfr. infra paragrafo 4.1.1*).

Le operazioni di razionalizzazione dei fondi pensione preesistenti e negoziali.
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.

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 e delle specificità delle platee di iscritti interessate.

L'esigenza di raggiungere assetti dimensionali più consistenti e quella di adeguare la configurazione del sistema di previdenza complementare all'evoluzione degli assetti dei gruppi societari sono i fattori che hanno maggiormente guidato la riorganizzazione dei fondi pensione preesistenti e negoziali. Le operazioni poste in essere hanno inoltre avuto riguardo al regime previdenziale (contribuzione definita o prestazione definita), alla tipologia di iscritti e beneficiari, al ruolo delle fonti istitutive, al modello di *governance*, alle caratteristiche della gestione finanziaria e alla composizione del patrimonio.

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

Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti, la maggior parte delle operazioni di razionalizzazione realizzate nel corso del 2018 ha interessato, come negli anni precedenti, forme pensionistiche di riferimento di gruppi bancari.

È continuato nell'anno il complessivo progetto di razionalizzazione avviato da tempo all'interno del Gruppo UniCredit (cfr. Relazione COVIP 2016 e 2017), che prevede la confluenza di tutte le forme pensionistiche con autonoma soggettività giuridica presenti nel gruppo in un unico fondo, il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT, che opera in regime misto.

Nel corso del 2018 si è realizzata la seconda fase dell'accordo programmatico del 2015, con il trasferimento collettivo degli iscritti e degli *asset* detenuti dalle sezioni a contribuzione definita delle suddette forme pensionistiche.

È stato inoltre sottoscritto l'accordo propedeutico alla confluenza delle forme operanti in regime di prestazione definita. In particolare, le intese sottoscritte prevedono la fusione per incorporazione del FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELL'EX BANCA DI ROMA, ora operante solo in regime di prestazione definita, nel fondo di gruppo; le stesse intese, nel garantire l'autonomia delle rispettive riserve tecniche, prevedono il mantenimento delle previsioni in essere relativamente alle modalità di computo della prestazione pensionistica, al livello di contribuzione e all'imputazione degli oneri amministrativi.

Il percorso delineato in questi casi non ha previsto di subordinare a una preventiva consultazione assembleare la realizzazione del trasferimento collettivo. Ciò è in linea con le modalità già utilizzate per la realizzazione di altre operazioni di razionalizzazione delle forme di previdenza complementare presenti in altri gruppi bancari. La Commissione, laddove le fonti istitutive abbiano ritenuto di non sottoporre all'assemblea degli iscritti operazioni di trasformazione nelle quali si assicurava la continuità della forma pensionistica, non ha ravvisato motivi ostativi all'utilizzo di detta modalità, anche in ragione dell'esigenza di agevolare i processi di aggregazione dei fondi pensione attuati con la finalità di razionalizzare il settore.

Nell'ambito del gruppo bancario Intesa SanPaolo, sono continuate le operazioni di razionalizzazione precedentemente avviate (cfr. Relazione COVIP 2017). In particolare, nel corso del 2018, si è concluso il percorso relativo alla concentrazione dei regimi a contribuzione definita nell'apposito fondo di gruppo (FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO). Inoltre, sono stati sottoscritti gli accordi che porteranno, nel 2019, al superamento di due fondi oggi a prestazione definita (CASSA DI PREVIDENZA DEL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI PADOVA E ROVIGO e CASSA DI PREVIDENZA INTEGRATIVA PER IL PERSONALE DELL'ISTITUTO BANCARIO SAN PAOLO DI TORINO), da realizzarsi mediante il trasferimento al menzionato fondo di gruppo a contribuzione definita delle posizioni degli iscritti che accettino l'offerta di trasformazione del regime da prestazione definita a contribuzione definita e la confluenza di coloro che invece non accettino l'offerta nel FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO (precedentemente denominato FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DEL BANCO DI NAPOLI), individuato come fondo di riferimento di gruppo per i regimi a prestazione definita. Ai pensionati è stata proposta la capitalizzazione della rendita in erogazione, prevedendo anche in questo caso, per coloro che non la accetteranno, la confluenza nel fondo di gruppo a prestazione definita.

Nel FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA sono confluiti i fondi istituiti all'interno della Cassa di Risparmio di Vignola, della Cassa di Risparmio di L'Aquila e della Banca Popolare di Ravenna, a esito dell'operazione di riorganizzazione della Banca Popolare dell'Emilia Romagna, che ha incorporato i citati istituti di credito.

A seguito dell'operazione di fusione per incorporazione della Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. nel Crédit Agricole Cariparma S.p.A., le parti istitutive del FONDO PENSIONE DIPENDENTI CARISMI hanno sottoscritto gli accordi finalizzati alla razionalizzazione delle forme pensionistiche interessate dalla predetta fusione, prevedendo l'adesione su base collettiva degli iscritti attivi al FONDO PENSIONE GRUPPO BANCARIO CRÉDIT AGRICOLE ITALIA, fondo pensione di riferimento del gruppo Crédit Agricole Cariparma S.p.A.; per i titolari di rendita, l'erogazione delle prestazioni pensionistiche è stata posta in carico al fondo interno alla capogruppo, al quale è stato trasferito il patrimonio posto a copertura delle relative prestazioni.

Anche in realtà produttive esterne al mondo bancario si è posta in essere la concentrazione di forme pensionistiche. In particolare, sono state riunite in un unico fondo forme pensionistiche dedicate ai dipendenti e ai dirigenti, prima distinte e separate, con l'obiettivo di garantire migliori condizioni di redditività e il contenimento dei costi di gestione.

Si osserva come in taluni casi le operazioni di razionalizzazione hanno comportato l'esigenza, manifestata dalle parti istitutive, di assicurare la continuità del regime di *prorogatio* degli organi collegiali allo scopo di completare gli adempimenti connessi alla concreta realizzazione degli accordi, nel perseguimento del miglior interesse degli iscritti, addivenendo successivamente alla cancellazione della forma pensionistica dall'Albo dei fondi pensione.

Il processo di razionalizzazione ha interessato, pur in maniera più marginale, anche il settore dei fondi pensione negoziali.

Dal 1° luglio 2018 le tre forme pensionistiche del settore della cooperazione (COOPERLAVORO, PREVICOOPER e FILCOOP) sono confluite in un fondo pensione unico denominato PREVIDENZA COOPERATIVA, che è stato autorizzato all'esercizio dell'attività con provvedimento della COVIP di giugno 2018.

Gli obiettivi dell'operazione, già preannunciati nell'ambito dell'accordo interconfederale sottoscritto nel febbraio 2017 fra AGCI, CONFCOOPERATIVE, LEGACOOOP, e CGIL, CISL e UIL, derivano dalla volontà di migliorare il risultato pensionistico per gli aderenti, valorizzando le possibili economie di scala.

A seguito dell'accordo interconfederale i consigli di amministrazione delle tre forme pensionistiche interessate dall'operazione hanno deliberato, alla fine del 2017, il progetto di fusione e lo hanno sottoposto, nel febbraio del 2018, all'approvazione delle assemblee in seduta straordinaria. L'istanza di autorizzazione alla COVIP è stata presentata nella metà di marzo 2018.

La situazione di FONDINPS. A seguito dell'entrata in vigore delle disposizioni inserite nella Legge di bilancio 2018, è stata avviata la procedura per la soppressione della forma pensionistica residuale istituita presso l'INPS (FONDINPS), che avverrà a seguito dell'adozione di un apposito Decreto ministeriale.

Nei primi mesi del 2019 il testo dello Schema di Decreto, corredato della relativa nota tecnica, è stato inviato dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali al Ministero dell'economia e delle finanze, per l'acquisizione della prevista concertazione, cui seguirà la trasmissione al Consiglio di Stato per l'acquisizione del parere richiesto per l'adozione di atti normativi. La COVIP ha collaborato, per quanto di competenza, alla stesura dello Schema di Decreto e della relativa relazione.

Lo Schema di Decreto indica il fondo pensione destinato ad accogliere le posizioni individuali dei lavoratori già iscritti a FONDINPS e le quote di TFR dei nuovi iscritti taciti, che non dispongano di una forma pensionistica di riferimento; tale fondo è stato individuato a seguito della consultazione delle organizzazioni dei datori di lavoro e dei lavoratori comparativamente più rappresentative sul piano nazionale dei diversi comparti del settore privato.

Lo Schema di Decreto definisce inoltre le modalità per il trasferimento al fondo di destinazione delle posizioni in essere presso l'attuale forma residuale.

L'evoluzione dell'offerta delle forme di mercato. Le operazioni volte a riorganizzare l'offerta di fondi pensione aperti e PIP sono tipicamente connesse sia a scelte di tipo commerciale sia all'evoluzione dei relativi gruppi societari.

In tali casi le società devono trasmettere alla COVIP informazioni sulle modalità di realizzazione delle operazioni, sulle tempistiche e sui profili di tutela previsti per gli aderenti. La documentazione viene analizzata, in particolare con riguardo all'adeguatezza dei profili di tutela adottati nei confronti degli iscritti interessati, anche in termini di qualità dell'informativa che la società intende fornire agli stessi.

Nel 2018 poche sono state le operazioni che hanno interessato le forme pensionistiche di mercato. Il settore dei fondi pensione aperti è stato interessato da un'operazione di fusione per incorporazione che ha coinvolto due società, entrambe presenti nel settore con una forma pensionistica.

Anche il settore dei piani individuali pensionistici è stato interessato da una sola operazione di fusione societaria, che si è realizzata attraverso l'incorporazione di due società in un'altra.

Sempre nel settore dei piani individuali pensionistici, due imprese di assicurazione hanno semplificato la propria offerta previdenziale, con un'importante riduzione del numero dei piani offerti.

Le verifiche sugli Statuti e i Regolamenti. Nel 2018 le modifiche degli Statuti e dei Regolamenti delle forme pensionistiche complementari che danno luogo a procedimenti di approvazione o comunicazioni alla COVIP hanno registrato un aumento rispetto al 2017.

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 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 rappresenta 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).

Nei casi di modifiche che danno luogo a una mera comunicazione, la COVIP svolge comunque un'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo, ma - a differenza delle modifiche che avviano un procedimento di approvazione - 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, in relazione alle diverse situazioni - le variazioni ritenute necessarie per assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con il complessivo assetto del fondo medesimo.

I procedimenti di modifica statutaria (per le forme pensionistiche dotate di soggettività giuridica) o regolamentare (per le forme prive di soggettività) conclusi nel 2018 sono stati 31; nel 2017 sono stati 36 (cfr. Tav. 4.1).

Tav. 4.1

Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari (anni vari)				
	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2017	2018	2017	2018
Fondi pensione negoziali	14	13	27	46
Fondi pensione aperti	10	5	49	71
PIP	-	1	37	80
Fondi pensione preesistenti	12	12	36	127
Totale	36	31	149	324

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

Le comunicazioni di modifica sono state 324 rispetto alle 149 del 2017; l'incremento è da ricondurre principalmente all'adeguamento degli articoli alla disciplina della prestazione pensionistica anticipata in forma di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) a seguito dell'emanazione della Circolare

COVIP dell'8 febbraio 2018. Con tale Circolare è stata infatti fornita un'integrazione agli Schemi tipo di statuto e regolamento da prendere a riferimento per le diverse tipologie di forme interessate

Per quanto riguarda i fondi pensione negoziali, le modifiche relative agli assetti ordinamentali sono state 59 (13 sottoposte ad approvazione da parte della COVIP e 46 in regime di comunicazione).

Rientra fra le modifiche statutarie il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività del fondo della cooperazione PREVIDENZA COOPERATIVA (*cfr. supra*), provvedimento che ricomprende anche l'approvazione dello statuto.

Alcune modifiche hanno riguardato l'ampliamento dell'area dei destinatari, altre l'estensione a nuovi ambiti lavorativi del cosiddetto "contributo contrattuale" (contributo a carico del datore di lavoro, previsto dal contratto collettivo di riferimento a favore di tutti i lavoratori cui lo stesso si applica). Ulteriori modifiche hanno riguardato la possibilità di convocare gli organi con modalità telematiche e di svolgere riunioni in videoconferenza, la rivisitazione del regime delle spese, l'introduzione di un profilo *life-cycle* e un cambio di denominazione.

Le modifiche statutarie oggetto di comunicazione (46) hanno riguardato, nella maggior parte dei casi, l'adeguamento dello Statuto alla disciplina della RITA.

Ulteriori modifiche, sempre riconducibili alle novità derivanti dalla Legge 205/2017, sono state introdotte a seguito dell'emanazione di una seconda Circolare COVIP del 12 luglio 2018, che ha evidenziato una serie di anomalie riscontrate nel primo adeguamento e ha invitato i fondi a operare i relativi interventi correttivi. Risultano complessivamente ascrivibili a questo ambito di modifiche 38 comunicazioni.

Altri interventi operati in regime di comunicazione hanno riguardato le modifiche conseguenti all'adozione della Circolare COVIP del 24 gennaio 2018. Questa, al fine di favorire il ricorso a modalità di gestione diretta da parte dei fondi pensione negoziali, è intervenuta sull'art. 27 dello Schema di statuto, adottato dalla COVIP con Deliberazione del 31 ottobre 2006, consentendo che il ricorso a tale modalità di gestione possa avvenire in assenza di modifiche statutarie.

Infine, nove modifiche in comunicazione hanno fatto seguito alla diffusione della Circolare COVIP del 7 marzo 2018, che ha fornito chiarimenti in merito alla portata applicativa dei commi 171 e 172 dell'art. 1 della Legge 205/2017, con riferimento alla destinazione dei contributi aggiuntivi a carico del datore di lavoro, introdotti da fonte contrattuale o normativa, nei contesti nei quali operano sia fondi pensione negoziali nazionali di categoria sia fondi pensione negoziali territoriali.

In relazione ai fondi pensione aperti, gli interventi sui regolamenti sono stati 76 (cinque provvedimenti di approvazione e 71 comunicazioni di modifica regolamentare).

Le principali modifiche oggetto di approvazione nel corso del 2018 hanno riguardato le scelte di investimento attraverso l'introduzione, l'eliminazione e/o la revisione delle linee disponibili, in alcuni casi connesse a un *restyling* significativo delle soluzioni di investimento proposte. In un caso le modifiche apportate alle linee di investimento sono state previste al fine di conferire una connotazione etica alla forma pensionistica nel suo complesso.

In sede di approvazione di tali modifiche, oltre agli aspetti formali legati alla completezza e all'adeguatezza della documentazione inviata, viene verificata la descrizione delle politiche di investimento, la coerenza dei *benchmark* e i profili posti a tutela degli iscritti.

Una società, con riferimento al fondo pensione dalla medesima istituito, ha rivisto al rialzo il livello dei costi di gestione di tre comparti su quattro, per differenziarlo in relazione alle caratteristiche finanziarie di ciascuna linea.

Nei casi di modifiche che peggiorano le condizioni economiche di partecipazione la COVIP chiede che venga riconosciuto agli iscritti il diritto di trasferimento ad altre forme di previdenza complementare senza l'applicazione di costi, anche prima del periodo di permanenza minimo di due anni. Nel corso dell'attività di approvazione viene data particolare attenzione all'informativa che la società dovrà fornire agli iscritti.

Con riguardo alle 71 comunicazioni di modifiche regolamentari pervenute nell'anno con riferimento a fondi pensione aperti, 43 hanno riguardato l'adeguamento alle novità introdotte sulla RITA, mentre 25 modifiche hanno riguardato variazioni del soggetto depositario o della sua denominazione sociale, della società istitutrice e del fondo.

In un numero limitato di casi (tre), la modifica ha interessato l'articolo del regolamento dedicato alle modalità di adesione con l'introduzione della clausola risolutiva espressa riguardante la risoluzione dei contratti inerenti a posizioni nulle.

La COVIP ha affrontato tale tematica nel corso del 2017 in occasione della risposta a un quesito posto da una società istitutrice di un fondo pensione aperto che aveva rappresentato l'esigenza di individuare soluzioni operative in grado di ridurre o limitare il fenomeno delle posizioni nulle. La gestione di tali posizioni, infatti, non è priva di costi amministrativi, oneri che rischiano di ricadere sugli iscritti versanti.

L'introduzione di tale clausola è funzionale a chiarire a fronte di quali fattispecie può intervenire la risoluzione del rapporto, potendo esse consistere nel mancato versamento della prima contribuzione, ovvero nell'interruzione del flusso contributivo e nel conseguente integrale azzeramento della posizione individuale per l'applicazione di spese annuali di gestione amministrativa. La risoluzione non opera in via automatica, essendo sempre necessario che il fondo comunichi all'iscritto interessato l'intenzione di avvalersi di tale clausola.

Nel settore dei PIP è pervenuta una sola modifica regolamentare soggetta ad approvazione, riguardante le caratteristiche di una opzione di rendita già prevista per un prodotto offerto.

Sono inoltre pervenute 80 modifiche regolamentari non soggette ad approvazione, di cui 70 determinate dall'adeguamento del testo regolamentare alle novità introdotte in tema di RITA e dieci riconducibili a variazioni della denominazione del PIP, della sede della società istitutrice ovvero della sede di quest'ultima.

Con riferimento alle forme pensionistiche preesistenti, sono stati 12 i procedimenti di approvazione di modifiche statutarie conclusi nel 2018, a cui si aggiungono 127 comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione.

Le modifiche hanno riguardano in misura prevalente l'adeguamento delle disposizioni statutarie alle novità sulla RITA.

In connessione con la realizzazione delle operazioni di riassetto dei fondi pensione preesistenti, taluni fondi hanno modificato la propria denominazione per tenere conto delle nuove platee di riferimento della forma pensionistica e della variazione del regime previdenziale.

Continuano infine a essere oggetto di modifiche statutarie dei fondi pensione preesistenti i profili di *governance*, con riferimento alla variazione del numero dei componenti degli organi e all'introduzione di modalità di gestione dei conflitti di interesse.

Interventi su fondi pensione preesistenti con difficoltà tecnico-attuariali. Nel 2018 è continuata l'attività di monitoraggio dei fondi pensione preesistenti esposti a rischi biometrici e, in particolare, di quelli operanti in tutto o in parte in regime di prestazione definita e di quelli che, pur operando in regime di contribuzione definita, provvedono direttamente all'erogazione delle prestazioni in rendita.

Alla fine del 2018 i fondi pensione preesistenti che presentano le suddette caratteristiche sono 32, di cui tre ammessi allo speciale regime di deroga di cui all'art. 20, comma 7, del Decreto lgs. 252/2005 per le forme pensionistiche complementari operanti in via prevalente secondo il sistema tecnico-finanziario della ripartizione e caratterizzate da rilevanti squilibri tecnico-attuariali.

Tale attività ha riguardato l'accertamento delle condizioni di equilibrio e, in tale ambito, la verifica del rispetto degli adempimenti cui i fondi in questione sono tenuti ai sensi del DM Economia 259/2012 e delle relative disposizioni attuative.

Nel corso del 2018 si è svolta un'approfondita interlocuzione con il FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, fondo che rientra tra i fondi pensione preesistenti ammessi al regime di deroga sopra

citato, che esclude tali fondi dall'applicazione del sopra richiamato DM Economia 259/2012. Nel 2018 il citato fondo ha infatti sottoposto all'approvazione della COVIP modifiche statutarie finalizzate a innalzare, come deciso dalle fonti istitutive, fino al 70 per cento il contributo di solidarietà, precedentemente fissato nella misura del 50 per cento, da applicarsi a tutte le prestazioni afferenti alla gestione solidarietà. L'istruttoria, protrattasi fino all'inizio del 2019, ha condotto a reputare le modifiche statutarie necessarie nell'attuale situazione di squilibrio. In un'ottica di conseguimento effettivo delle condizioni di sostenibilità della forma previdenziale, considerando la situazione di crisi nella quale versa il settore, è stata altresì rappresentata al fondo la necessità di rivedere il piano volto a determinare le condizioni necessarie per assicurare l'equilibrio finanziario della gestione, sulla base di ipotesi più prudenziali e con maggiori probabilità di realizzarsi.

In concomitanza con l'istruttoria descritta, è stato redatto il parere al Ministro del lavoro e delle politiche sociali di cui all'art. 20, comma 8, del Decreto lgs. 252/2005, con il quale è stato espresso l'avviso che non sussistono al momento le condizioni per il superamento del regime derogatorio.

Per gli altri due fondi ammessi allo speciale regime di deroga sopra richiamato (FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI e FONDO DI PREVIDENZA PER I DIRIGENTI DI AZIENDE COMMERCIALI E DI SPEDIZIONE E TRASPORTO MARIO NEGRI), nel corso dell'anno sono state poste in essere le attività propedeutiche alla redazione del citato parere da trasmettere, nei primi mesi del 2019, al Ministero del lavoro e delle politiche sociali.

Le verifiche in materia di trasparenza delle forme pensionistiche. Conclusasi l'operazione straordinaria di rilevazione sistematica condotta nel 2017, nel corso del 2018 le verifiche sui documenti di trasparenza sono state ricondotte nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza, basata sui controlli condotti in relazione a modifiche degli assetti ordinamentali dei fondi o a segnalazioni da parte degli iscritti; verifiche ulteriori sono state effettuate in occasione del deposito annuale della Nota informativa.

A tale attività ordinaria si sono aggiunti i controlli su un numero limitato di fondi pensione, scelti tra quelli che avevano presentato elementi di problematicità sotto il profilo della trasparenza. Su questi fondi i controlli hanno riguardato i documenti informativi interessando, oltre alla Nota informativa, l'esempio di Comunicazione periodica, il documento "La mia pensione complementare – versione standardizzata", gli ulteriori documenti informativi previsti dalla normativa di settore (Documento sulle rendite, Documento sulle anticipazioni e Documento fiscale) nonché il sito *web* del fondo.

Complessivamente, a fronte delle criticità rilevate, sono stati effettuati più di 70 interventi di vigilanza, proporzionati in relazione all'entità del problema riscontrato.

In termini generali, quando è stato accertato un disallineamento tra le informazioni riportate nei documenti informativi rispetto a quelle richieste, i fondi

interessati sono stati chiamati a verificare i motivi dell'errore e a effettuare le relative correzioni.

I documenti informativi sono analizzati, oltre che sotto il profilo della coerenza delle informazioni riportate e della correttezza rispetto a quanto richiesto dalle disposizioni, anche in relazione ai principi di semplicità ed essenzialità delle informazioni ivi riportate; in tali casi l'intervento può anche consistere in una richiesta di eliminazione di informazioni ridondanti.

Il maggior numero di interventi di vigilanza ha interessato i rendimenti riportati nella Nota informativa dopo l'aggiornamento annuale dei dati. In particolare, quando i rendimenti pubblicati risultavano diversi rispetto a quelli ottenuti in base ai dati trasmessi tramite le segnalazioni statistiche e di vigilanza, si è proceduto a richiedere ai fondi interessati una verifica per accertare le cause del disallineamento e, contestualmente, a richiedere i conseguenti interventi correttivi.

Altri interventi hanno riguardato la categoria delle singole linee di investimento, anch'essa riportata nell'ambito della Nota informativa. Detta informazione è importante per rendere più chiaro il profilo di investimento del comparto e per agevolare il confronto tra comparti con caratteristiche omogenee, anche al fine di consentire all'aderente di meglio valutare l'onerosità della scelta.

Nei casi di discordanza tra la categoria riportata nella Nota informativa e quella fornita nell'ambito delle segnalazioni statistiche e di vigilanza, i fondi sono stati chiamati a verificare la corretta classificazione dei comparti in coerenza con i criteri di cui allo Schema di nota informativa (approvato dalla COVIP con Deliberazione del 31 ottobre 2006 e successive modifiche) e a provvedere ai necessari allineamenti.

Ulteriori interventi hanno interessato la coerenza dell'ISC con le singole voci di costo applicate dal fondo, la cui verifica viene normalmente effettuata in occasione di modifiche alla struttura dei costi. Quando l'ISC riportato nella Scheda dei costi è risultato differente oltre un determinato livello di tolleranza da quello ottenuto sulla base dei criteri stabiliti dalla COVIP (criteri riportati nella "Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi"), è stato richiesto ai fondi interessati di provvedere alle opportune correzioni. In alcuni casi, dove le differenze sono state considerate tali da aver potuto condizionare la scelta degli aderenti, è stato chiesto al fondo di informare i singoli aderenti sul valore corretto dell'ISC, riconoscendo al contempo agli stessi il diritto al trasferimento ad altra forma pensionistica senza l'applicazione di oneri.

In occasione delle modifiche apportate allo Statuto dei fondi pensione negoziali e ai Regolamenti dei fondi pensione aperti e dei PIP è stata verificata la complessiva coerenza a tali modifiche dei documenti informativi modificati.

Per favorire i potenziali aderenti a effettuare una scelta consapevole la COVIP pubblica sul proprio sito istituzionale alcuni strumenti volti ad agevolare la confrontabilità tra le forme.

In particolare, sotto il profilo dei costi è disponibile, a partire dal 2017, uno strumento interattivo di comparazione dell'ISC (il "Comparatore dei costi delle forme pensionistiche complementari"), che sostituisce gli elenchi precedentemente pubblicati.

Il Comparatore dei costi, grazie alla visualizzazione grafica dell'ISC dei comparti dei fondi pensione selezionati, rende più facile il confronto tra le diverse forme pensionistiche sotto il profilo dei costi. Nel Comparatore dei costi è possibile mettere contemporaneamente a confronto fino a cinque comparti di investimento, oppure comparti relativi a tre fondi pensione differenti.

La COVIP pubblica anche un elenco interattivo dei *link* alle "Schede dei costi" di ciascuna forma pensionistica, al fine di renderne più agevole la reperibilità per tutti i soggetti interessati. L'iscritto che intenda aderire a un fondo pensione diverso deve infatti sottoscrivere anche la Scheda dei costi del fondo di appartenenza, che così sottoscritta va poi acquisita agli atti del nuovo fondo cui intende aderire. Tale previsione ha come finalità principale quella di rendere l'iscritto consapevole della differenza tra i costi praticati dalla forma pensionistica di nuova iscrizione rispetto a quelli praticati dalla forma pensionistica di appartenenza.

Sul sito istituzionale della COVIP sono anche messi a disposizione i dati relativi ai rendimenti dei singoli fondi pensione. Essi sono indicati per ciascuna linea di investimento come tasso medio annuo composto, prendendo a riferimento differenti periodi temporali (1, 3, 5 e 10 anni). Una avvertenza chiarisce che i rendimenti sono soggetti ad ampie oscillazioni, e per questo è necessario valutarli in un'ottica di lungo periodo, e che i rendimenti realizzati nel passato non sono indicativi dei rendimenti futuri.

Nel corso del 2018 le pagine del Comparatore dei costi sono state visitate 46.000 volte, le pagine relative all'elenco dei *link* delle Schede dei costi 178.000 volte e le pagine con gli elenchi dei rendimenti dei fondi pensione 22.000 volte.

Le problematiche relative alle dismissioni degli investimenti immobiliari. 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 dal DM Economia 62/2007. La concreta attuazione di tali piani continua a essere rallentata dalle condizioni non favorevoli in cui versa da tempo il mercato immobiliare.

Alla fine del 2018 sono cinque i fondi/sezioni che detengono immobili in misura superiore al 20 per cento.

Nel 2018, il FONDO PENSIONI CREDITO PESARO e il FONDO PENSIONI CREDITO MACERATA, interessati dal processo di riassetto del gruppo UBI, hanno ricondotto la detenzione diretta di immobili nel limite di legge, attraverso una procedura di dismissione che ha comportato l'acquisizione di una porzione degli immobili da parte della banca capogruppo.

Nel caso del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO, che ha ottenuto una proroga del termine per ricondurre l'investimento immobiliare nei limiti di legge, le vendite effettuate nel corso del 2018 hanno consentito di ricondurre entro il suddetto limite l'investimento in immobili direttamente detenuti nell'ambito di una delle sue sezioni. Il fondo continuerà a operare in regime di deroga esclusivamente per l'altra sezione, nella quale l'incidenza del valore dei cespiti detenuti direttamente sul patrimonio a fine 2018 supera il 30 per cento e per la quale il rientro nel limite è previsto entro il 2020.

La crisi del settore immobiliare sta incidendo in maniera particolare sulla situazione del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO, che ha da tempo in essere un progetto di liquidazione e di dismissione del proprio patrimonio, costituito prevalentemente da immobili. Le difficoltà emerse nella fase di realizzazione del progetto hanno portato l'organo di governo del fondo ad assumere decisioni prive di un consenso unanime, con il conseguente inasprimento della dialettica fra la compagine degli iscritti e quella interna al fondo stesso.

All'inizio del 2018, la COVIP, che monitora da tempo la situazione, considerate le difficoltà dell'organo di amministrazione nel comporre la distanza esistente tra le diverse posizioni e nell'individuare una strada condivisa da tutti i consiglieri, ha chiesto agli organi di accelerare l'*iter* di rinnovo degli stessi, vista l'imminente scadenza.

Al nuovo consiglio di amministrazione, insediatosi nel febbraio del 2018, la COVIP ha rappresentato la necessità di definire, nel più breve tempo possibile, il processo di dismissione, nell'obiettivo del superamento della forma pensionistica. È stata pertanto richiesta la presentazione di un piano che, tenuto conto delle reali condizioni di mercato, definisse i tempi di cessione del patrimonio immobiliare detenuto.

Il fondo ha predisposto il piano sulla base di quanto richiesto dalla COVIP e ha deciso di affidare le vendite, da effettuarsi attraverso il sistema delle aste, a una società specializzata nel settore.

Regolamento EMIR. Il Regolamento (UE) 648/2012, meglio noto come Regolamento EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*), in merito all'operatività in strumenti derivati, prevede obblighi di segnalazione ai repertori di dati sulle negoziazioni (*Trade Repositories*) per tutti i contratti derivati, nonché obblighi di compensazione dei contratti derivati negoziati fuori borsa appartenenti a categorie specificamente individuate nei regolamenti di attuazione. Per i contratti derivati negoziati fuori borsa e non compensati a livello centrale, devono essere adottate tecniche di mitigazione del rischio, e deve avere luogo lo scambio di adeguate garanzie.

In merito agli obblighi di segnalazione ai *Trade Repositories*, la COVIP, sulla base dell'art. 81, paragrafo 3, lettera o), del Regolamento EMIR, ha diritto ad accedere ai dati sui derivati e pertanto, al fine di poter procedere all'interrogazione dei dati

relativi alle operazioni in derivati concluse dai fondi pensione, ha attivato il rapporto con due dei principali repertori di dati sulle negoziazioni.

Con riferimento agli obblighi di *clearing*, per i fondi pensione era prevista una esenzione temporanea fino al 16 agosto 2018; nelle more dell'espletamento dell'*iter* legislativo in ambito europeo del progetto di revisione del Regolamento EMIR (cosiddetto *EMIR Refit*), la comunicazione ESMA del 3 luglio 2018 invitava le autorità di vigilanza nazionali a non includere tra le proprie priorità la verifica del rispetto dell'obbligo in questione da parte dei fondi pensione, seguendo un approccio proporzionale, che tenesse conto del rischio.

Il Regolamento (UE) 2019/834 del 20 maggio 2019 ha modificato il Regolamento EMIR, prevedendo, con riguardo agli obblighi di compensazione, l'esenzione fino al 18 giugno 2021 per i contratti derivati OTC che riducono, in modo oggettivamente misurabile, i rischi di investimento aventi diretta rilevanza per la solvibilità finanziaria degli schemi pensionistici. A fini di certezza normativa, il Regolamento dispone retroattivamente che l'esenzione si applichi a tali contratti anche per il periodo intercorrente tra la scadenza della precedente esenzione e quella ora disposta.

In merito alle menzionate tecniche di mitigazione del rischio in relazione ai contratti derivati negoziati fuori borsa e non compensati mediante una controparte centrale, con particolare riguardo alle segnalazioni da rendere alla competente Autorità di vigilanza, il Regolamento delegato (UE) 149/2013, che integra il Regolamento (UE) 648/2012, richiede che siano segnalate all'Autorità di vigilanza competente le operazioni non confermate e che sono state in essere per più di cinque giorni lavorativi, nonché le controversie che vertono su un importo o un valore superiore a 15 milioni di euro e che sono pendenti per almeno 15 giorni lavorativi.

La COVIP, con Circolare del febbraio 2018, allo scopo di dare attuazione alle citate previsioni, ha fornito specifiche istruzioni ai fondi pensione.

In particolare, le operazioni in derivati OTC che, nel corso di ciascun mese, sono rimaste non confermate per oltre cinque giorni lavorativi devono essere segnalate alla COVIP entro il 15 del mese successivo, specificando gli estremi identificativi delle controparti, la data di esecuzione del contratto ed eventualmente la data di conferma (se il contratto risulta confermato al momento della segnalazione).

Quanto alle controversie inerenti al contratto derivato OTC, alla sua valutazione e allo scambio di garanzie reali che vertono su un importo o un valore superiore a 15 milioni di euro che, nel corso di ciascun mese, sono rimaste pendenti per almeno 15 giorni lavorativi, è previsto che le stesse siano segnalate entro il 15 del mese successivo, riportando gli estremi identificativi delle controparti, il valore della controversia, indicando se la stessa è riferita a un singolo *trade* o a un portafoglio, la data in cui la controversia è sorta ed eventualmente la data di risoluzione (se risolta al momento della segnalazione).

Con la citata circolare la COVIP ha infine richiesto ai fondi pensione di comunicare il nominativo e i recapiti del responsabile delle suddette segnalazioni per eventuali richieste connesse alle attività di vigilanza in materia EMIR.

L'analisi delle informazioni sui reclami e la trattazione degli esposti. Al fine di comprendere le problematiche operative che possono interessare le forme di previdenza complementare, l'azione di vigilanza tiene presente anche le informazioni contenute nei reclami (intendendosi per reclami le 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). Dati di sintesi di tali informazioni sono trasmessi dalle forme alla COVIP nell'ambito del sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche.

Nel 2018 i reclami pervenuti ai fondi sono stati 2.915, in diminuzione di quasi il 15 per cento rispetto al 2017 (cfr. Tav. 4.2). Il numero di reclami rimane sostanzialmente stabile in confronto all'anno precedente nei fondi pensione aperti e nei fondi pensione preesistenti, diminuisce significativamente nei PIP (circa 600 unità) e aumenta nei fondi pensione negoziali (circa 80 unità). L'incidenza rispetto al numero degli iscritti rimane più alta per i PIP e per i fondi pensione aperti rispetto ai fondi negoziali e preesistenti.

Tav. 4.2

Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami (anno 2018)					
	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Reclami pervenuti	371	786	151	1.607	2.915
Reclami evasi	380	895	158	1.913	3.346
<i>di cui: accolti</i>	95	328	67	639	1.129
<i>di cui: respinti</i>	285	567	91	1.274	2.217
Reclami in istruttoria all'inizio del 2018	17	62	10	104	193
Reclami evasi e poi riaperti	4	108	11	288	411
Reclami in istruttoria alla fine del 2018	9	61	13	85	168
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	25,0	36,6	42,4	33,4	33,7
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	2,4	7,8	8,6	5,3	5,8
Reclami pervenuti sul numero di iscritti (%)	0,1	0,5	0,2	0,5	0,4
Reclami pervenuti nell'anno che presentano gli elementi essenziali per essere trattati. I fondi pensione negoziali includono i dati di FONDINPS.					

Dalla distribuzione dei reclami trattabili in base all'area di attività cui afferiscono risulta che quelli relativi alla gestione amministrativa sono pari a circa il 76 per cento. La quota dei reclami relativi alle prestazioni pensionistiche continua a rimanere rilevante per il settore dei fondi preesistenti (circa il 30 per cento). La quota riguardante i profili di trasparenza si attesta al 12,2 per cento; le quote dei reclami relativi alla gestione delle risorse e alla raccolta delle adesioni si mantengono a livelli contenuti (considerate congiuntamente, circa il 4 per cento). Si conferma infine il peso marginale dei reclami relativi al funzionamento degli organi (lo 0,1 per cento) (*cfr. Tav. 4.3*).

Tav. 4.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata

(anno 2018; valori percentuali)

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione delle risorse in fase di accumulo	2,1	1,9	3,0	1,3	1,7
Funzionamento degli organi	0,0	0,1	2,0	0,0	0,1
Gestione amministrativa	72,7	75,9	76,6	75,4	75,2
<i>Contribuzione</i>	15,4	12,8	13,9	12,6	13,1
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	7,3	4,2	5,8	6,1	5,8
<i>Fiscalità</i>	2,5	2,5	7,3	2,5	2,8
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	3,1	5,8	29,2	2,8	5,0
<i>Trasferimenti</i>	7,3	17,2	5,8	15,7	14,5
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	37,0	33,4	14,6	35,6	34,1
Raccolta delle adesioni	1,9	2,3	0,5	2,8	2,4
Trasparenza	15,6	14,7	10,2	10,3	12,2
Altro	7,7	5,1	7,6	10,2	8,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Si fa riferimento ai reclami che presentano gli elementi essenziali per essere trattati (reclami trattabili). Nei fondi pensione negoziali sono inclusi i dati di FONDINPS.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza, assumono altresì rilevanza i cosiddetti esposti, vale a dire le comunicazioni trasmesse alla COVIP destinate a portare all'attenzione presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi.

Le modalità di inoltro degli esposti, come anche le modalità con le quali gli esposti sono esaminati dalla COVIP, sono riportate nella Guida “La trasmissione degli esposti alla COVIP”, diffusa mediante pubblicazione sul sito *web* istituzionale nel 2010.

Nell’ambito della Guida viene chiarito che la COVIP non dirime le singole controversie tra il fondo pensione e l’iscritto, bensì, attraverso gli esposti, acquisisce elementi utili a verificare, sotto un profilo generale, l’effettiva sussistenza di aree di criticità rispetto alle quali attivare interventi volti alla correzione delle disfunzioni rilevate.

Per la soluzione delle controversie individuali l’iscritto, laddove l’interlocuzione con il fondo pensione non si dimostri risolutiva, dovrà rivolgersi all’Autorità giudiziaria o, se previsto dalla regolamentazione del fondo, a procedure arbitrali. Non sono invece previsti, per il settore dei fondi pensione, sistemi di risoluzione alternativa delle controversie presenti in altri settori, quali, ad esempio, l’Arbitro Bancario Finanziario.

È comunque particolarmente importante che l’esposto trasmesso alla COVIP contenga una ricostruzione chiara della fattispecie che intende rappresentare, eventualmente corredata di documentazione aggiuntiva, per consentire all’Autorità un preciso inquadramento della questione sollevata e di valutare se sia necessario un intervento sul piano generale.

Nel 2018 gli esposti pervenuti sono stati 507 (rispetto ai 536 del 2017), di cui 64 relativi ai fondi pensione negoziali (17 in più rispetto al 2017), 95 ai fondi aperti (in aumento di dieci unità), 235 ai PIP (in calo di 38 unità rispetto all’anno precedente) e 113 riguardanti i fondi pensione preesistenti (in diminuzione di 18 unità).

La maggior parte degli esposti relativi ai fondi pensione negoziali ha riguardato criticità afferenti all’esercizio delle prerogative individuali da parte degli aderenti.

Un numero significativo di esposti ha evidenziato delle difficoltà di interlocuzione del fondo con gli iscritti o l’erogazione di un servizio di supporto ritenuto inadeguato; in un caso, ciò ha portato a programmare un accertamento ispettivo, in corso di svolgimento nel 2019.

Alcuni esposti hanno riguardato le omissioni contributive, le quali, tuttavia, derivando dal comportamento dei datori di lavoro, non sono soggette a un intervento diretto da parte della COVIP.

Anche per i fondi pensione aperti e i PIP le problematiche più ricorrenti hanno riguardato profili legati alla gestione amministrativa.

In tale ambito l’area che rimane maggiormente critica è quella dei trasferimenti della posizione individuale, legata a tempi di espletamento delle pratiche ritenuti

eccessivamente lunghi e/o a richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità.

Anche in questi casi le situazioni segnalate sono state tendenzialmente verificate in sede di vigilanza cartolare e, per quelle più significative, sono state programmate delle verifiche ispettive.

Più di un esposto, relativo sia ai fondi pensione negoziali sia ai fondi pensione aperti e PIP, ha lamentato l'impossibilità di utilizzare la posta elettronica certificata come strumento di interlocuzione con il fondo pensione.

Le questioni relative all'esercizio delle prerogative riconosciute agli iscritti continuano a essere l'oggetto prevalente anche degli esposti da parte di aderenti ai fondi pensione preesistenti.

Di alcune delle suddette questioni si è tenuto conto, sotto un profilo generale, nell'ambito dell'emanazione della normativa secondaria di adeguamento alle novità recate dal Decreto lgs. 147/2018 riguardanti l'attuazione della Direttiva (UE) 2016/2341. In particolare, il paragrafo "Siti web, tecnologie informatiche e rapporti con gli iscritti" dello Schema di direttive alle forme pensionistiche complementari, posto in pubblica consultazione a marzo 2019, individua alcune modalità con le quali le tecnologie informatiche possono migliorare i rapporti del fondo con gli iscritti (*cf. infra riquadro nel capitolo 5*), mentre la revisione di alcuni articoli degli Schemi di statuto e di regolamento, posti in pubblica consultazione a maggio 2019, consentono di contingentare maggiormente i tempi a disposizione dei fondi per liquidare la posizione nelle richieste di trasferimento, anticipazione e riscatto (*cf. supra par. 3.2*).

Con riferimento ai fondi pensione preesistenti, si segnalano inoltre numerose contestazioni relative a un fondo che ha avviato da tempo un progetto di liquidazione del patrimonio, formato principalmente da cespiti di natura immobiliare, fondo oggetto di particolare attenzione da parte dell'Autorità.

4.1.1 L'attività ispettiva

Lo svolgimento dell'attività ispettiva consente alla COVIP di acquisire *in loco* informazioni e conoscenze, nonché di operare verifiche su sistemi, situazioni e processi, al fine di disporre di elementi di valutazione ulteriori rispetto a quelli derivanti dalle analisi di tipo documentale e dalle informazioni e dai dati acquisiti attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche. 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.

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 (*cfr. infra capitolo 10*).

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

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

- in base al criterio oggettivo rappresentato dalle caratteristiche dimensionali, assicurando un'adeguata rotazione;
- sulla base degli elementi acquisiti sia in sede di vigilanza documentale sia attraverso le segnalazioni, al fine di verificare eventuali situazioni di criticità e/o per particolari esigenze ricognitive.

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

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

Le informazioni acquisite durante gli accertamenti sono raccolte in un *database* e classificate per aree di criticità. I principali profili di criticità riscontrati sono stati resi noti, in termini generali, agli operatori, al fine di consentire loro un'autovalutazione circa l'eventuale presenza di analoghi profili di debolezza nel proprio assetto interno.

Nella prima parte del 2018 sono stati conclusi sette accertamenti ispettivi avviati negli ultimi mesi del 2017, riferiti a sette forme pensionistiche complementari e a due enti previdenziali di base di diritto privato. Successivamente, sono stati eseguiti, sulla base del Piano annuale per il 2018, 12 accertamenti ispettivi, riguardanti 16 forme pensionistiche complementari (alcuni di questi accertamenti sono stati conclusi nei primi mesi del 2019).

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni condotte nel 2018 presso forme pensionistiche complementari hanno riguardato: la verifica delle modalità con cui vengono gestiti i contatti con gli iscritti; l'assetto organizzativo, anche con riferimento alla funzionalità di specifiche procedure operative (quali quelle relative alla riconciliazione dei versamenti contributivi, alla liquidazione delle prestazioni, alla concessione ed erogazione delle anticipazioni); la verifica dei costi complessivi relativi al funzionamento degli organi (per i fondi negoziali e preesistenti), con particolare riguardo ai rimborsi spese e ai gettoni di presenza; le modalità di gestione delle Segnalazioni statistiche e di vigilanza; il processo decisionale e i presidi di controllo adottati nell'ambito della gestione finanziaria.

Si è dato ulteriore seguito all'attività avviata nel corso del 2017, in riferimento ad alcune forme pensionistiche complementari di natura negoziale per le quali i CCNL hanno introdotto l'istituto del cosiddetto contributo contrattuale a carico del datore di lavoro, per le quali si è verificata l'adeguatezza dell'assetto organizzativo rispetto alla gestione dei vari profili operativi inerenti tale modalità di adesione.

In riferimento alle suddette "adesioni contrattuali", si è proceduto inoltre alla verifica circa l'efficacia delle iniziative intraprese dai fondi interessati, in termini di informazione e comunicazione con gli aderenti, al fine di porre all'attenzione dei lavoratori l'opportunità di trasformare l'adesione basata sul solo contributo previsto dai CCNL a favore di tutti gli iscritti, in adesione piena alla previdenza complementare, con l'attivazione degli ulteriori canali di contribuzione previsti.

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

Per i fondi pensione aperti e i PIP è stata oggetto di verifica la raccolta delle adesioni, con riferimento alle disposizioni di cui al "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari" e ai relativi chiarimenti operativi. In particolare, si sono verificate le differenti procedure adottate in materia, anche in riferimento alla corretta consegna della Scheda dei costi agli aderenti già iscritti ad altre forme pensionistiche complementari. Sempre in riferimento alla raccolta delle adesioni, sono state esaminate le problematiche relative alla presenza, per i PIP, di più di un contratto stipulato con un medesimo aderente, nonché alla corretta applicazione delle disposizioni riguardanti gli aderenti già pensionati.

Riguardo a fondi pensione aperti e PIP, è proseguita l'attività, già avviata nel 2017, relativa alle verifiche sulle attività effettivamente svolte dal Responsabile della forma pensionistica, in particolare in riferimento al controllo sui processi amministrativi (con una specifica attenzione sui processi relativi alle liquidazioni, su modalità e tempi di trattazione delle richieste di trasferimento, riscatto e anticipazione), nonché sul grado

di autonomia e indipendenza del Responsabile rispetto alle società presso cui operano le predette forme.

Quanto alla gestione finanziaria, i controlli si sono focalizzati sulla verifica della rispondenza della stessa alle linee descritte nel Documento sulla politica di investimento predisposto ai sensi della Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, con particolare riferimento alla formazione del processo decisionale e ai presidi di controllo.

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

In alcuni casi, si è riscontrato che i manuali operativi in cui vengono rappresentati i processi di attività non sono risultati aggiornati rispetto a situazioni nel frattempo modificate, determinandosi così incoerenze tra le procedure di lavoro illustrate in tali documenti e quelle effettivamente praticate, ovvero nella definizione della ripartizione delle competenze e delle effettive modalità di svolgimento delle attività attribuite ad alcune funzioni interne.

Sulla base 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.

4.1.2 Le sanzioni

La COVIP può irrogare sanzioni amministrative nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione, di controllo e dei responsabili delle forme pensionistiche complementari, dei liquidatori e dei commissari straordinari, ai sensi dall'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005. Dall'entrata in vigore del Decreto lgs. 147/2018, recante modifiche al Decreto lgs. 252/2005, a tali soggetti si sono aggiunti i direttori generali e i titolari delle funzioni fondamentali (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

Gli enti sono responsabili in solido del pagamento della sanzione con i soggetti che hanno compiuto la violazione. Gli stessi enti possono rivalersi nei confronti dei responsabili della violazione, per l'intero importo della sanzione pagata. Al riguardo il Decreto lgs. 147/2018 ha disposto l'obbligo per i fondi dotati di soggettività giuridica di agire in regresso, salvo diversa deliberazione assembleare.

L'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005 definisce quali sono le violazioni della normativa, primaria e secondaria, in materia di previdenza complementare, che costituiscono illecito amministrativo e, per ciascuna tipologia di violazione, stabilisce l'importo minimo e massimo delle sanzioni pecuniarie. La misura di dette sanzioni va da un minimo di 500 euro a un massimo di 25.000 euro.

La COVIP è inoltre l'Autorità competente a irrogare sanzioni per il mancato rispetto del Regolamento (UE) 648/2012 (EMIR) in merito all'operatività in derivati, ai sensi dell'art. 193-*quater* del Decreto lgs. 58/1998.

In aggiunta, dal 28 marzo 2019 - data di entrata in vigore del Decreto lgs. 19/2019 di adeguamento della normativa nazionale al Regolamento (UE) 2016/1011 (sugli indici usati come parametri di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento) e del Regolamento (UE) 2015/2365 (sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo) - la COVIP è l'Autorità competente a comminare sanzioni per l'inosservanza di tali disposizioni, ai sensi degli artt. 190-*bis.1* e 193-*quater* del Decreto lgs. 58/1998.

Le sanzioni possono essere applicate per irregolarità rilevate a seguito di accertamenti compiuti nell'ambito sia della vigilanza cartolare sia delle verifiche ispettive. L'irrogazione delle sanzioni avviene sulla base di 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 procedimento della COVIP per la comminazione di sanzioni amministrative è stato oggetto di uno specifico intervento da parte del Decreto lgs. 147/2018, il quale ha inserito nel Decreto lgs. 252/2005 il nuovo art. 19-*quinquies*, recante la disciplina della procedura sanzionatoria.

La nuova disciplina di rango primario si pone in linea con quella già adottata dalla COVIP a livello di normativa secondaria, in attuazione dei principi di piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie in relazione all'irrogazione della sanzione.

Nel rispetto di quanto prescritto dal menzionato art. 19-*quinquies*, la COVIP è chiamata a definire ulteriormente, con regolamento, la propria procedura sanzionatoria.

Fino all'adozione di tale regolamento, il procedimento è disciplinato dal "Regolamento in materia di procedure sanzionatorie", approvato dalla COVIP con

Deliberazione del 30 maggio 2007 e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 130 del 7 giugno 2007.

Quale disposizione transitoria in materia di sanzioni amministrative, il Decreto lgs. 147/2018 ha disposto che ai procedimenti sanzionatori in essere e alle violazioni commesse prima dell'entrata in vigore del medesimo Decreto (vale a dire il 1° febbraio 2019) continuino ad applicarsi le previgenti norme del Decreto lgs. 252/2005.

Nel 2018 non sono state irrogate sanzioni amministrative. Nell'anno si sono riscontrate due situazioni per le quali si è resa necessaria una segnalazione alla Procura della Repubblica.

4.2 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza

Il sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza è stato ridisegnato a partire dal 2015 a seguito dell'emanazione del "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione" (cfr. Circolare COVIP dell'11 gennaio 2013).

Si distinguono segnalazioni periodiche e segnalazioni strutturali. Le segnalazioni periodiche riportano dati economici, patrimoniali e finanziari delle forme pensionistiche, a loro volta distinti in "aggregati" o "disaggregati", questi ultimi riferiti ai singoli titoli in portafoglio e ai singoli altri strumenti dell'attivo (polizze assicurative immobili e partecipazioni in società immobiliari). Con le segnalazioni periodiche sono inoltre raccolte informazioni riguardanti i singoli iscritti, quanto a caratteristiche socio-demografiche e all'evoluzione del rapporto di partecipazione. Le segnalazioni strutturali riportano caratteristiche anagrafiche e di struttura delle forme pensionistiche, dei comparti e dei mandati di gestione. La frequenza di invio è mensile, trimestrale o annuale per le segnalazioni periodiche; a evento per quelle strutturali.

Per il servizio di raccolta delle informazioni, la COVIP si avvale di una versione personalizzata della piattaforma che la Banca d'Italia ha sviluppato per i propri soggetti vigilati (piattaforma INFOSTAT, che nella versione realizzata per la COVIP assume la denominazione INFOSTAT-COVIP). Gli enti segnalanti, previa registrazione e accreditamento, accedono alla piattaforma tramite apposito sito *internet* che consente l'inoltro di tutte le segnalazioni previste dal Manuale.

Tutta la documentazione utile relativa al complessivo sistema segnaletico (schemi, istruzioni di compilazione, circolari, chiarimenti operativi, manualistica tecnica, griglia dei controlli automatici) è riportata sul sito *internet* della COVIP in un'apposita pagina dedicata alla manualistica (http://www.covip.it/manualistica_segnaletico). Presso la

COVIP è attivo anche un servizio di *help desk* al quale gli enti segnalanti possono sottoporre richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico e su aspetti di contenuto. Il servizio è gestito da personale COVIP e funziona tramite trasmissione di *e-mail* a un'apposita casella oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato.

La qualità e l'affidabilità dei dati trasmessi sono di fondamentale importanza per operare analisi di vigilanza e statistiche a livello di sistema, di suoi comparti specifici ovvero di singola forma pensionistica. Con riferimento a quest'ultimo scopo, il mancato rispetto delle scadenze, delle modalità di rappresentazione dei fenomeni e degli *standard* tecnici di trasmissione indicati nel Manuale costituiscono elementi negativi per la valutazione della struttura organizzativa dei soggetti segnalanti; nei casi più gravi, costituiscono inadempimenti sanzionabili ai sensi della normativa vigente.

Superata una prima fase di avvio e di successiva transizione al nuovo sistema, la qualità complessiva delle segnalazioni statistiche è progressivamente migliorata. Nel 2018 le segnalazioni trasmesse con ritardo rispetto alle scadenze prefissate sono state poco più di un centinaio, per una percentuale sul totale di circa il 3 per cento; era il 10 nel 2015. Peraltro, per gli enti interessati da ritardi, i giorni medi di trasmissione delle segnalazioni oltre i termini previsti restano elevati, ancorché in riduzione rispetto agli anni precedenti.

Una volta trasmesse, le segnalazioni sono sottoposte in primo luogo a verifiche di conformità che ne controllano la correttezza formale sia con riguardo al *file* inviato nella sua interezza sia a livello di singola voce; ne scaturiscono, rispettivamente, possibili rigetti dell'intera segnalazione oppure rilievi cosiddetti formali. Successivamente, vengono eseguiti controlli sulla coerenza dei dati trasmessi che possono generare rilievi cosiddetti deterministici.

La percentuale di singole segnalazioni rigettate, e quindi non entrate in base dati, è risultata di circa il 7 per cento nel 2018; era il 22 nel 2015 e il 15 nel 2016. Il numero medio di rilievi formali a carico di singoli *record* della segnalazione si è attestato a circa 14 contro una media di circa 250 nel 2015 e 17 nel 2016.

Per quanto riguarda la coerenza dei dati andamentali, i primi controlli automatici sono stati implementati a partire dal 2016, riferendosi sia allo stesso flusso segnaletico sia incrociando i dati ricevuti con le altre segnalazioni trasmesse dal medesimo ente. I controlli, costruiti sulla base di regole impostate dagli uffici della COVIP e implementati sulla piattaforma, generano rilievi deterministici che vengono trasmessi agli enti segnalanti; questi ultimi possono o trasmettere nuovamente i dati correggendo l'incoerenza oppure confermare quelli già trasmessi, giustificando i motivi alla base dell'anomalia riscontrata dal sistema.

I controlli finora attivati sono oltre un centinaio e riguardano le segnalazioni aggregate (mensili, trimestrali, annuali) e quelle disaggregate (trimestrali e annuali). Le principali aree oggetto dei controlli sono la gestione previdenziale (consistenze e movimenti di iscritti e adesioni, voci di entrata e di uscita per contributi e prestazioni) e

la gestione finanziaria (rendimenti, consistenze e flussi dei titoli in portafoglio). La griglia dei controlli automatici è pubblicata, in una versione tenuta costantemente aggiornata, nell'apposita pagina *internet* dedicata alla manualistica.

I primi controlli automatici sono entrati a regime nella seconda metà del 2016 e hanno riguardato le segnalazioni aggregate; sono stati poi ulteriormente estesi e affinati i controlli sulle segnalazioni aggregate e disaggregate relative al portafoglio titoli. Nel corso del 2018 è stata definita e implementata una batteria articolata di controlli automatici sulle segnalazioni relative ai singoli iscritti, con l'obiettivo di elevarne la qualità complessiva in vista di un loro sempre maggiore utilizzo per finalità statistiche e di vigilanza.

Anche per effetto del nuovo *set* di controlli sulle segnalazioni per singolo iscritto, i rilievi generati dai controlli deterministici sui dati andamentali hanno raggiunto quota 230.000; essi corrispondono a una media complessiva di circa 50 rilievi per segnalazione. Circa 210.000 anomalie riguardano dati trasmessi con le segnalazioni sui singoli iscritti, peraltro in gran parte raggruppabili in poche fattispecie in quanto di carattere essenzialmente seriale; i rimanenti rilievi sono per circa due terzi a carico delle segnalazioni riferite ai singoli titoli in portafoglio.

* * *

Alla fine del 2018, l'Autorità ha provveduto ad apportare modifiche e integrazioni al Manuale delle segnalazioni con Circolare COVIP del 19 dicembre 2018.

L'aggiornamento si è reso necessario in primo luogo per integrare gli schemi con alcune informazioni richieste dalle rilevazioni sui fondi pensione a livello europeo che la BCE e l'EIOPA avvieranno nel 2019 (*cf. infra riquadro nel capitolo 11*). Tra le revisioni apportate si annoverano quelle relative alle informazioni di maggiore dettaglio sui depositi bancari e sui pronti contro termine, nonché quelle sulla composizione del patrimonio degli OICR detenuti, in particolare in relazione ai fondi immobiliari.

In generale, per entrambi i flussi richiesti a livello europeo si è seguito un approccio teso a minimizzare gli oneri a carico dei soggetti vigilati, essendo gli attuali schemi in grado di coprire la gran parte dei fabbisogni di ambedue le rilevazioni. Due flussi distinti ma coerenti di dati saranno forniti dalla COVIP alla Banca d'Italia, che ne curerà la trasmissione alla BCE e all'EIOPA. Nessun modulo di segnalazione aggiuntivo è pertanto richiesto alle forme pensionistiche, né è richiesto alcun adeguamento dei formati e degli *standard* di trasmissione delle segnalazioni dovute da parte dei fondi.

Ulteriori modifiche sono state apportate al Manuale delle segnalazioni al fine di raccogliere informazioni utili per l'attività statistica e di vigilanza, nonché perfezionare alcune definizioni anche alla luce del continuo confronto con gli operatori. Tra quelle di maggior rilievo si ricordano: l'individuazione della quota di investimento in titoli di Stato e altri titoli di debito italiani e in immobili ubicati in Italia effettuati dagli OICR

nei quali investono le forme pensionistiche; la possibilità di rilevare, anche nelle segnalazioni trimestrali, il flusso delle nuove posizioni aperte e le consistenze di fine periodo riferite alle adesioni contrattuali; l'inclusione degli acquisti e vendite a termine di valuta nell'ambito delle tavole dedicate agli strumenti finanziari derivati; le precisazioni fornite sulle modalità di calcolo dell'esposizione in valuta.

4.3 Le altre attività in ambito normativo

Nel presente paragrafo vengono riportate le attività in ambito normativo svolte dalla COVIP nel 2018 e nella prima parte del 2019, diverse da quelle derivanti dal recepimento nella normativa nazionale della Direttiva IORP II (*cfr. supra capitolo 3*).

La COVIP è coinvolta nell'attività di normazione, sia direttamente nell'esercizio delle sue funzioni di Autorità di regolazione di settore, sia indirettamente nel supportare altre istituzioni pubbliche nei processi legislativi nelle materie attinenti alla previdenza complementare.

Segnatamente, nella fase prodromica all'adozione delle norme primarie, la COVIP intrattiene una costante interlocuzione istituzionale con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e il Ministero dell'economia e delle finanze, formulando proposte di modifiche legislative, rendendo pareri in merito a iniziative legislative e a leggi regionali e cooperando con gli uffici legislativi dei competenti Ministeri anche in relazione al recepimento e all'attuazione della normativa europea.

La COVIP è inoltre impegnata nel seguire i lavori parlamentari negli ambiti di propria attribuzione e partecipa, tramite propri esponenti, alle audizioni presso le Commissioni parlamentari di merito.

Nella fase di applicazione delle norme, la COVIP adotta Circolari indirizzate ai soggetti vigilati e risponde a eventuali loro quesiti che, quanto ai contenuti, vengono poi resi pubblici nell'interesse della generalità degli operatori del settore.

Nell'emanazione dei propri atti normativi aventi natura regolamentare o di contenuto generale, la COVIP attua procedure di consultazione pubblica rivolte, a seconda dei casi, agli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori dei servizi finanziari e dei consumatori, in modo da favorirne la partecipazione al processo di definizione degli atti di regolazione dalla stessa adottati.

La COVIP cura inoltre l'aggiornamento della sezione di regolamentazione del proprio sito *web*, che contiene una raccolta sistematica della normativa primaria e

secondaria di riferimento, nonché degli atti di interesse emanati dall'amministrazione fiscale.

Di seguito si riporta una sintesi dei principali atti, di normazione e interpretativi, adottati dalla COVIP nel corso del 2018.

Aggiornamento del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza. Con Circolare del 19 dicembre 2018 è stato adottato il quinto aggiornamento del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione e delle relative modalità tecnico-operative per la trasmissione dei dati (cfr. *supra* paragrafo 4.2).

Fondi negoziali e impiego diretto delle risorse. Con Circolare del gennaio 2018 sono state fornite precisazioni in merito all'introduzione nei fondi pensione negoziali di forme di impiego diretto delle risorse (cfr. Relazione COVIP 2017).

Regolamento EMIR. Con Circolare del febbraio 2018 sono state fornite alcune indicazioni operative in relazione a taluni adempimenti richiesti in tema di Regolamento UE 648/2012, meglio noto come Regolamento EMIR, sugli strumenti finanziari derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni. In particolare, sono state fornite specifiche istruzioni ai fondi pensione per la trasmissione delle segnalazioni all'Autorità di vigilanza (cfr. *supra* paragrafo 4.1).

Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA). Con Circolare del febbraio 2018 sono stati diffusi chiarimenti in ordine all'applicazione delle nuove disposizioni dell'art. 11, commi 4 e seguenti, del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito, Decreto) in materia di RITA e indicazioni operative riguardo alle modifiche da apportare agli Statuti, Regolamenti, Note informative e Comunicazioni periodiche (cfr. Relazione COVIP 2017). Con ulteriore Circolare del 12 luglio 2018 la Commissione ha richiamato l'attenzione di tutte le forme pensionistiche in merito alle principali criticità riscontrate nella verifica degli adeguamenti degli Statuti, dei Regolamenti e delle Note informative effettuati sulla base delle indicazioni diffuse con la precedente Circolare.

Contribuzione aggiuntiva e fondi negoziali territoriali. Con Circolare del marzo 2018 sono stati forniti chiarimenti e indicazioni operative in merito alle disposizioni, di cui ai commi 171 e 172 dell'art. 1 della Legge 205/2017 (Legge di bilancio 2018), che hanno dettato alcuni criteri per l'individuazione, nei contesti nei quali operano sia fondi pensione negoziali nazionali di categoria sia fondi pensione negoziali territoriali, della forma pensionistica di destinazione dei contributi di fonte contrattuale o normativa che si caratterizzano per essere "aggiuntivi" alle ordinarie modalità di finanziamento di cui all'art. 8 del Decreto (cfr. Relazione COVIP 2017).

Risposta a quesito. Con risposta a quesito inviata a un fondo pensione negoziale nel novembre 2018, la COVIP si è pronunciata sulla possibilità per gli iscritti che perdono lo *status* di soggetti fiscalmente a carico di conferire il proprio TFR in caso di occupazione presso un datore di lavoro non associato al fondo. Nel richiamare precedenti pronunce sul tema, nelle quali è stato chiarito che l'iscrizione di tali soggetti

assume una propria e distinta autonomia e che, in caso di perdita dello *status* di fiscalmente a carico, è riconosciuta la possibilità di proseguire volontariamente la contribuzione, la Commissione ha specificato che in tali casi la prosecuzione dell'adesione al fondo avviene su base individuale e consente ai citati lavoratori di destinare al fondo pensione anche il proprio TFR, analogamente a quanto previsto dagli artt. 12 e 13 del Decreto per le adesioni individuali a fondi pensione aperti e a PIP.

Al fine di sensibilizzare il lavoratore in merito al fatto che la destinazione del TFR a un fondo diverso da quello previsto dalla contrattazione collettiva potrebbe comportare la perdita del contributo datoriale, si è ritenuto necessario precisare che il fondo debba invitare, in forma scritta, gli interessati a verificare con il proprio datore di lavoro la presenza di una forma pensionistica ad adesione collettiva operante nel proprio ambito contrattuale.

Novità di normativa primaria di interesse per la COVIP

Attuazione della Direttiva 2014/50/UE relativa ai requisiti minimi per accrescere la mobilità dei lavoratori tra Stati membri migliorando l'acquisizione e la salvaguardia di diritti pensionistici complementari. Con il Decreto lgs. 88/2018 è stata recepita nell'ordinamento nazionale la Direttiva 2014/50/UE che reca norme volte a facilitare l'esercizio del diritto alla libera circolazione dei lavoratori tra Stati membri, riducendo gli ostacoli creati, in taluni ordinamenti nazionali, da alcune regole relative ai regimi pensionistici complementari collegati a un rapporto di lavoro. La Direttiva non riguarda il trasferimento dei diritti pensionistici complementari, ma il mantenimento degli stessi nello stesso fondo nel quale maturano.

Le modifiche al Decreto lgs. 252/2005 introdotte dal Decreto lgs. 88/2018 hanno riguardato in particolare:

- l'art. 11, comma 2, con la riduzione da cinque a tre anni del periodo di partecipazione alle forme per usufruire della prestazione pensionistica complementare per il lavoratore il cui rapporto di lavoro cessa per motivi indipendenti dal fatto che lo stesso acquisisca il diritto a una pensione complementare e che si sposta tra Stati membri dell'Unione europea;
- l'art. 14, comma 2, mediante l'esplicitazione nella nuova lett. *c-bis*), tra le facoltà esercitabili in caso di perdita dei requisiti di partecipazione, della possibilità di mantenere la posizione individuale in assenza di contribuzione, opzione che trova automatica applicazione in difetto di diversa scelta da parte dell'iscritto. Nell'ipotesi in cui il valore della posizione individuale maturata non sia superiore all'importo di una mensilità dell'assegno sociale, è previsto che le forme pensionistiche complementari informino l'iscritto, conformemente alle istruzioni impartite dalla COVIP, della facoltà di esercitare il trasferimento ad altra forma pensionistica complementare ovvero di richiedere il riscatto con le modalità di cui al comma 5 dello stesso art. 14;
- l'art. 19, comma 2, lett. *g*), al fine di prevedere che la COVIP garantisce che gli iscritti attivi ottengano, a richiesta, informazioni in merito alle conseguenze della cessazione del rapporto di lavoro sui loro diritti pensionistici complementari e, in particolare, relative: *i*) alle condizioni che disciplinano l'acquisizione di diritti pensionistici complementari e alle

conseguenze della loro applicazione in caso di cessazione del rapporto di lavoro; *ii*) al valore dei diritti pensionistici maturati o a una valutazione dei diritti pensionistici maturati effettuata al massimo nei dodici mesi precedenti la data della richiesta; *iii*) alle condizioni che disciplinano il trattamento futuro dei diritti pensionistici in sospeso. Analogamente è previsto che la COVIP garantisce che anche gli iscritti attivi che cessano il rapporto di lavoro nonché gli eredi e i beneficiari di cui all'art. 14, comma 3, del Decreto possano, su richiesta, ottenere informazioni relative al valore dei loro diritti pensionistici in sospeso, o a una valutazione dei diritti pensionistici in sospeso effettuata al massimo nei dodici mesi precedenti la data della richiesta e alle condizioni che disciplinano il trattamento dei diritti pensionistici in sospeso.

Scelta per la destinazione del trattamento di fine rapporto. Con DM Lavoro del 22 marzo 2018 è stato modificato il “Modulo TFR 2” concernente la “*Scelta per la destinazione del trattamento di fine rapporto - Art. 8, comma 7, decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252*”, allegato al DM Lavoro del 30 gennaio 2007. La modifica si è resa necessaria a seguito dell'innovazione normativa apportata all'art. 8, comma 2, del Decreto dalla Legge 124/2017 (cfr. Relazione COVIP 2017), che ha consentito alle fonti istitutive di stabilire la percentuale minima di TFR maturando da destinare a previdenza complementare.

Esonero dal pagamento del TFR per le imprese sottoposte a fallimento o ad amministrazione straordinaria che abbiano usufruito del trattamento straordinario di integrazione salariale. Con l'art. 43-bis del Decreto legge 109/2018 (cosiddetto Decreto Genova), convertito, con modificazioni, dalla Legge 130/2018, è stata prevista la possibilità, per le società in procedura fallimentare o in amministrazione straordinaria che fruiscono, ai sensi dell'art. 44 del medesimo Decreto legge, del trattamento straordinario di integrazione salariale negli anni 2019 e 2020, di essere esonerate, per gli anni 2020 e 2021, dal pagamento delle quote di accantonamento del TFR relative alla retribuzione persa a seguito della riduzione oraria o della sospensione dal lavoro, previa apposita autorizzazione rilasciata dall'INPS e assunzione del relativo onere da parte dell'Istituto stesso. È stato inoltre fissato un tetto di spesa complessiva a tali benefici pari a 16 milioni di euro per ciascuno degli anni 2020 e 2021.

Con Circolare 19/2018 il Ministero del lavoro e delle politiche sociali ha chiarito che la norma in parola non modifica la destinazione e l'assetto del TFR sulla base del quadro normativo vigente. Il Ministero ha, più nel dettaglio, precisato che nel caso di versamento del TFR ai fondi di previdenza complementare di cui al Decreto sarà l'INPS a trasferire il TFR maturato al fondo pensione di destinazione mentre nel caso di versamento del TFR al Fondo di Tesoreria l'INPS effettuerà l'accredito della posizione assicurativa del lavoratore nell'ambito del Fondo di Tesoreria. È stato in aggiunta chiarito che nel caso di accantonamento del TFR presso il datore di lavoro la quota di TFR maturata, nel periodo interessato dall'esonero, sarà liquidata al lavoratore da parte dell'INPS al termine del periodo di CIGS e indipendentemente dalla cessazione del rapporto di lavoro. In relazione a ognuna delle predette destinazioni, il Ministero ha infine evidenziato che l'INPS effettuerà il versamento, ovvero l'accredito del TFR maturato, in unica soluzione dopo la cessazione dei periodi di trattamento straordinario di integrazione salariale autorizzati.

Recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341, relativa all'attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP II). Con il Decreto lgs. 147/2018 è stata recepita nell'ordinamento nazionale la Direttiva (UE) 2016/2341 che ha apportato rilevanti modifiche al Decreto (cfr. *supra* capitolo 3).

Modifiche alla disciplina degli investimenti qualificati. L'art. 1, comma 210, della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019) ha modificato il limite percentuale dell'attivo patrimoniale, risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, che i fondi pensione e le casse professionali possono complessivamente destinare agli investimenti "qualificati" indicati dall'art. 1, comma 89 della Legge 232/2016 (Legge di bilancio 2017) e ai Piani Individuali di Risparmio (PIR), elevandolo dal 5 al 10 per cento.

Lo stesso comma ha aggiunto all'art. 1, comma 89, della Legge 232/2016, la lettera *b-ter*, che amplia la tipologia degli investimenti "qualificati", ai quali si applica il regime di esenzione dall'imposta sui rendimenti. In particolare, sono inseriti tra gli investimenti "qualificati" i seguenti ulteriori investimenti: quote o azioni di fondi per il *Venture Capital* residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'art. 73 del TUIR, o in Stati membri UE o in Stati aderenti allo Spazio Economico Europeo (di seguito, Stati SEE). Il comma 213 fornisce poi una definizione dei fondi per il *Venture Capital*. Tale definizione assume rilievo sia ai fini dell'applicazione della disposizione di cui sopra, sia ai fini dell'applicazione delle novità in tema di PIR. Sono considerati tali gli OICR che destinano almeno il 70 per cento dei capitali raccolti in investimenti in favore di piccole e medie imprese (di seguito, PMI) non quotate, residenti nel territorio dello Stato o in Stati UE o in Stati SEE con stabili organizzazioni nel territorio medesimo e che soddisfano almeno una delle seguenti condizioni:

- non hanno operato in alcun mercato;
- operano in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla loro prima vendita commerciale;
- necessitano di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50 per cento del loro fatturato medio annuo negli ultimi cinque anni.

Modifiche alla disciplina dei PIR. I commi da 211 a 215 dell'art. 1 della Legge di bilancio 2019 modificano la disciplina dei PIR contenuta nell'art. 1, commi 100-114, della Legge 232/2016 relativamente ai PIR costituiti a partire dal 1° gennaio 2019.

Sono stati introdotti, in particolare, due nuovi vincoli di investimento per i PIR istituiti dal 2019 con l'obiettivo di favorire la crescita del segmento delle PMI e delle *start-up*. Le somme destinate ai PIR istituiti dal 2019 devono risultare investite in ciascun anno solare di durata del piano, per non meno dei due terzi dell'anno stesso e per almeno il 70 per cento del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato o in Stati UE o in Stati SEE con stabili organizzazioni nel territorio medesimo. La predetta quota del 70 per cento deve essere, poi, investita:

- per almeno il 30 per cento (e quindi per una quota sul totale del 21 per cento) in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- per almeno il 5 per cento (e quindi per una quota sul totale del 3,5 per cento) in strumenti finanziari emessi dalle PMI che siano ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione;
- per almeno il 5 per cento in quote o azioni di fondi per il *Venture Capital*, come definiti dal comma 213 (*cf. supra*).

Con DM 30 aprile 2019 è stata definita la disciplina recante le modalità e i criteri per l'attuazione delle nuove disposizioni relative ai PIR istituiti dal 1° gennaio 2019.

Finanziamento della previdenza complementare dei pubblici dipendenti. L'art. 1, comma 269, della Legge di bilancio 2019 ha previsto che con apposito Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, da emanare entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore della Legge, le risorse iscritte, per l'anno 2019, nello stato di previsione dello stesso Ministero dell'economia e delle finanze, afferenti al contributo a carico del datore di lavoro per la previdenza complementare del personale delle amministrazioni statali anche a ordinamento autonomo, sono ripartite tra i singoli Ministeri ovvero sono trasferite ai bilanci delle amministrazioni statali a ordinamento autonomo, secondo i criteri di riparto di cui all'art. 2, comma 3, del DPCM 20 dicembre 1999. Il contributo a carico del datore di lavoro è versato al relativo fondo di previdenza complementare con le stesse modalità previste dalla normativa vigente per il versamento del contributo a carico del lavoratore.

In tale modo è stato semplificato il meccanismo di versamento del contributo datoriale ai fondi pensione dei dipendenti statali, rendendo più agevole tale versamento. Conseguentemente è stato abrogato l'art. 74, comma 2, della Legge 388/2000, in base al quale le complessive risorse stanziato allo stesso fine erano trasferite alla gestione *ex* INPDAP che provvedeva al successivo versamento ai fondi pensione.

Disposizioni relative al finanziamento della COVIP. La Legge di bilancio 2019 (art. 1, comma 509) ha autorizzato la spesa in favore della COVIP di 1.500.000 euro annui, a decorrere dall'anno 2019, al fine di potenziarne la funzione di vigilanza, anche in conseguenza dell'attuazione dei compiti derivanti dal recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341.

Brexit. Il 29 marzo 2017 il Regno Unito ha notificato all'Unione europea l'intenzione di recedere dall'Unione (cosiddetta *Brexit*). Il Regno Unito sarebbe dovuto uscire dalla UE alla scadenza del 29 marzo 2019, a due anni dalla notifica del recesso in base all'art. 50 del Trattato sull'Unione europea. Una proroga di tale scadenza è stata concordata con la UE fino alla fine di ottobre 2019, se non verrà raggiunto un accordo di recesso prima di tale data.

Tenuto conto dell'eventualità che si possa avere un recesso senza accordo con l'Unione europea (cosiddetta *hard Brexit* o *no deal Brexit*), con Decreto legge 22/2019, convertito con modificazioni dalla Legge 41/2019, sono state individuate le misure transitorie nazionali per garantire la continuità operativa di intermediari e mercati anche in caso di recesso del Regno Unito in assenza di accordo.

Per quanto riguarda il settore della previdenza complementare, come anche evidenziato nella relazione illustrativa, le misure complessivamente previste per gli intermediari operanti nel settore assicurativo, bancario, finanziario e dell'intermediazione mobiliare riguardano anche i soggetti che operano come gestori degli investimenti delle forme pensionistiche complementari.

Oltre a tali previsioni viene poi in rilievo, per i fondi pensione, l'art. 12 del Decreto legge, il quale consente, per un periodo transitorio di 18 mesi dalla data del recesso, di assimilare, ai fini dell'applicazione della disciplina relativa agli investimenti, le risorse detenute dai fondi pensione, alla data di entrata in vigore del Decreto legge, in quote di OICVM e FIA del Regno Unito, agli OICVM e ai FIA UE.

Adeguamento della normativa nazionale ai Regolamenti (UE) 2016/1011 e 2015/2365. Con il Decreto lgs. 19/2019 sono state introdotte le norme di adeguamento della normativa nazionale

al Regolamento (UE) 2016/1011, sugli indici usati come parametri di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento (cosiddetto Regolamento *benchmark*), e al Regolamento (UE) 2015/2365, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (cosiddetto Regolamento SFT).

A tale fine sono state introdotte alcune previsioni normative nel Decreto lgs. 58/1998, che precisano il riparto di competenze tra le autorità di vigilanza e le sanzioni applicabili in caso di eventuali violazioni. In tale ambito sono state attribuite alla COVIP nuove funzioni di vigilanza.

Il Regolamento *benchmark* reca disposizioni sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento. Il Regolamento si applica, a decorrere dal 1° gennaio 2018, anche agli enti pensionistici aziendali o professionali di cui alla Direttiva IORP. Assai limitate sono tuttavia le ricadute effettive di tale Regolamento sui predetti fondi pensione.

Il Regolamento SFT detta, invece, disposizioni relative alla segnalazione delle informazioni concernenti le operazioni SFT a repertori di dati sulle negoziazioni, alla comunicazione di tali operazioni agli OICVM, oltre alla definizione di condizioni minime di trasparenza che le parti coinvolte nel riutilizzo delle garanzie devono rispettare. I suddetti obblighi di segnalazione si applicano agli enti pensionistici aziendali o professionali, autorizzati o registrati ai sensi della Direttiva IORP, decorsi 18 mesi dalla data di entrata in vigore delle norme tecniche di cui al Regolamento delegato (UE) 2019/356. Il Regolamento delegato (UE) 2019/356 è entrato in vigore l'11 aprile 2019.

Direttiva sull'impegno degli azionisti. Il 10 maggio 2019 è stato approvato dal Consiglio dei Ministri il Decreto legislativo di recepimento della Direttiva (UE) 2017/828 del 17 maggio 2017 che modifica la Direttiva (UE) 36/2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, introducendo obblighi volti a promuovere l'impegno (*engagement*) degli azionisti, in particolare con riferimento al lungo periodo.

Il Decreto legislativo di recepimento della Direttiva interviene, per quanto di interesse, sul Decreto lgs. 58/1998, introducendo una nuova sezione intitolata "Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto" nella Parte IV, Titolo III, Capo II del medesimo Decreto. Le previsioni relative agli investitori istituzionali riguardano anche i fondi pensione occupazionali di cui alla Direttiva IORP II.

Gli articoli di interesse che saranno inseriti in tale nuova sezione del TUF sono i seguenti: l'art. 124-*quater*, nel quale sono riportate le definizioni utili e specificato l'ambito applicativo; l'art. 124-*quinquies*, che descrive l'obbligo per gli investitori istituzionali e i gestori di attivi di dotarsi di una politica di impegno come azionisti nelle società sopra indicate, con particolare riguardo alle modalità con cui gli stessi monitorano le società, anche per i profili attinenti ai fattori ESG, esercitano i loro diritti di azionisti e interagiscono con gli altri azionisti e portatori di interessi; l'art. 124-*sexies*, recante gli obblighi di trasparenza afferenti alla strategia d'investimento degli investitori istituzionali e agli accordi con i gestori di attivi; l'art. 124-*septies*, relativo alla trasparenza dei gestori di attivi; l'art. 124-*novies*, relativo ai poteri regolamentari delle autorità di vigilanza, nel cui ambito è, tra l'altro, chiarito che la COVIP è competente a disciplinare, con proprio regolamento, i termini e le modalità delle informative previste, in base ai precedenti articoli, da parte dei soggetti vigilati.

Completa il quadro degli interventi di interesse sul TUF anche il nuovo art. 193-bis.1 recante le misure sanzionatorie che CONSOB, per i gestori di attivi, COVIP, per i fondi pensione, e IVASS, per le imprese di assicurazione, possono irrogare in caso di violazione degli obblighi contenuti nelle norme sopracitate.

Inoltre, è previsto l'inserimento nel Decreto lgs. 252/2005 di un nuovo art. 6-bis, intitolato "Trasparenza degli investitori istituzionali" contenente un richiamo dei nuovi obblighi introdotti nel TUF e l'indicazione del potere COVIP di dettare disposizioni di attuazione.

4.4 I rapporti con la società civile: la comunicazione istituzionale

La COVIP, nello svolgimento delle sue funzioni, ha prestato nel tempo sempre maggiore attenzione alla comunicazione nell'intento di migliorare la qualità delle informazioni, sia per realizzare una maggiore trasparenza delle stesse, sia per accrescere la consapevolezza dei cittadini nelle scelte che possono compiere con riguardo al loro risparmio previdenziale.

Il sito *web* istituzionale, attualmente in fase di rielaborazione, continua a rappresentare il principale canale di comunicazione dell'Autorità nei riguardi del pubblico, offrendo una quantità di materiali concernenti l'attività istituzionale (dati, documenti, normativa, statistiche, pubblicazioni, comunicati ecc.) e un'area riservata a disposizione dei fondi pensione per la trasmissione *online* dei documenti.

Dalla *home page* del sito è possibile accedere all'Albo dei fondi pensione, all'elenco dei rendimenti dei singoli fondi suddivisi per tipologia, nonché alle schede dei costi, relative a tutte le forme di previdenza complementare, che gravano, direttamente o indirettamente, sull'aderente nella fase di accumulo della prestazione previdenziale. Tra gli strumenti con maggiore interattività si evidenzia il Comparatore dei costi, che consente di confrontare, anche in forma grafica, gli Indicatori Sintetici di Costo (ISC) relativi alle differenti linee di investimento di tutte le forme pensionistiche complementari.

L'area dedicata alla divulgazione si è progressivamente arricchita negli ultimi anni e contiene diversi strumenti di divulgazione: guide pratiche, video, un questionario di autovalutazione, filmati e interviste, infografiche, oltre a una sezione con le domande più frequenti (FAQ) e il Glossario esplicativo dei termini tecnici riguardanti le materie di competenza.

Nel 2018, gli ultimi provvedimenti normativi che hanno interessato la previdenza complementare hanno reso necessario l'aggiornamento della "Guida introduttiva alla

previdenza complementare” (di seguito Guida) e del video sulle “10 cose da sapere sulla previdenza complementare” per conoscere i vantaggi della previdenza complementare.

In particolare, la Guida è stata aggiornata tenendo conto delle modifiche normative che hanno riguardato: l’informativa agli aderenti, le modalità di adesione, la previdenza complementare dei pubblici dipendenti, la destinazione del TFR alla previdenza complementare nonché l’introduzione della Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA).

La Guida valorizza la valenza sociale della previdenza complementare evidenziandone il ruolo di sostegno che la stessa può svolgere nei confronti dei lavoratori aderenti, in rapporto alla previdenza di base, nei momenti di difficoltà o di interruzione della carriera lavorativa oppure in prossimità della pensione. Inoltre, la versione *online* della Guida contiene collegamenti ipertestuali alle schede di approfondimento, che descrivono le singole forme pensionistiche, e al Comparatore dei costi.

Il sito istituzionale raccoglie, altresì, nella sezione “Pubblicazioni”, tutte le Relazioni annuali della COVIP; esse rappresentano un compendio sistematico sull’evoluzione del settore della previdenza complementare in Italia, anche con uno sguardo rivolto all’ambito internazionale e, a partire dall’entrata in vigore del Decreto legge 98/2011, sull’azione di vigilanza condotta dalla COVIP nei confronti degli enti previdenziali privati di base. In tale sezione sono inoltre pubblicate le principali informazioni quantitative riguardanti le singole forme pensionistiche. È inoltre presente una sintesi della Relazione annuale in inglese.

Nell’ambito delle iniziative di comunicazione, la presentazione della Relazione annuale rappresenta l’appuntamento istituzionale più importante rivolto alle istituzioni e ai soggetti vigilati.

Nel corso dell’evento, che da qualche anno si svolge presso la Camera dei deputati, vengono descritti il quadro generale dell’andamento dei settori vigilati e le linee programmatiche e gli indirizzi che l’Autorità intende seguire. Sono inoltre illustrate le iniziative intraprese per sviluppare una vigilanza sociale sempre più efficiente, a tutela degli interessi degli iscritti che attengono a valori costituzionalmente garantiti e che riguardano la fase più delicata della vita delle persone.

Di rilievo anche la presentazione del “Quadro di sintesi” sulle politiche di investimento degli enti previdenziali privati di base, aperta anche alla stampa, che si è svolta nel mese di ottobre presso la sede istituzionale, nell’auspicio che un patrimonio informativo ulteriormente arricchito possa agevolare i decisori politici nelle scelte da compiere in ordine alla regolamentazione di un settore particolarmente importante come quello delle casse professionali.

Il documento presentato, pubblicato anche sul sito *web* istituzionale nella sezione “Interventi”, contiene dati aggiornati al 31 dicembre 2017 e, oltre a delineare, in chiave

aggregata, gli aspetti più significativi dei dati relativi al patrimonio e alla gestione finanziaria, contiene elementi di dettaglio sui portafogli delle singole casse professionali.

Nella consapevolezza che una corretta pianificazione previdenziale non possa prescindere dalla conoscenza del grado di copertura offerto dalla previdenza obbligatoria, sul sito della COVIP continua a essere pubblicato il *link* al servizio telematico messo a disposizione dall'INPS "La mia pensione futura" che consente di effettuare una stima dell'assegno pensionistico che spetterà al termine della vita lavorativa.

Anche l'attività del Settore Relazioni con il pubblico (URP) contribuisce al percorso di conoscenza degli strumenti a disposizione per attuare un'adesione consapevole e per realizzare una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

Il Settore, istituito dalla COVIP nell'anno 2000 anche sulla base delle previsioni della Legge 150/2000, è infatti deputato allo svolgimento dell'attività di comunicazione, finalizzata tipicamente a illustrare e a favorire la conoscenza della normativa di settore, delle strutture, attività e procedimenti della COVIP e della sua organizzazione e funzionamento.

In tale ambito compete all'URP anche garantire l'esercizio dei diritti di accesso e di partecipazione di cui alla Legge 241/1990, nonché di accesso civico di cui al Decreto lgs. 33/2013, agevolare il reperimento dei provvedimenti normativi e dei pronunciamenti della COVIP e in generale garantire lo scambio e la comunicazione fra la COVIP e i cittadini.

A tale ultimo riguardo, l'URP ha, quindi, il compito di accompagnare l'utente nel reperire le fonti normative relative alla tematica d'interesse e di indirizzarlo alla consultazione del complesso delle informazioni e degli strumenti pubblicati nel sito *web* della COVIP.

Anche nel 2018 l'URP ha rappresentato uno strumento utile anche per fornire chiarimenti agli interessati circa le novità intervenute nella normativa nel secondo semestre del 2017 e nel 2018, come ad esempio le previsioni in tema di riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione nelle forme individuali e di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA).

Il ruolo di *front office* dell'Autorità è svolto dall'URP con il servizio di ascolto dell'utenza mediante linea telefonica e con la gestione delle richieste di informazioni che giungono con la posta elettronica, la posta elettronica certificata (PEC) e, in misura ormai assai limitata, con la posta ordinaria.

I contatti con il pubblico che l'URP ha gestito nell'anno 2018 sono stati circa 2.200, all'incirca equamente ripartiti tra il canale delle *e-mail* e quello telefonico.

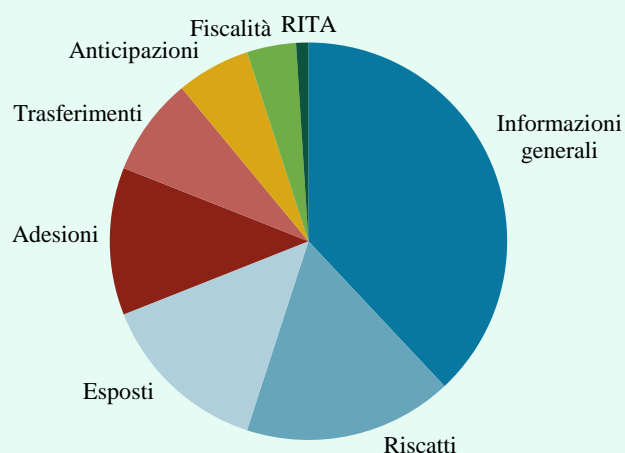
Con riferimento alla tipologia di utenti, la quota più consistente delle richieste formulate all'URP nel 2018 è pervenuta da persone interessate, iscritte e non, alla previdenza complementare; non sono peraltro mancate richieste da parte di operatori del settore sebbene in misura decisamente più contenuta.

Nel grafico seguente sono riportati i contatti che l'URP ha gestito nel 2018, distinti in base all'argomento oggetto della richiesta.

Tav. 4.4

Contatti gestiti dall'URP

(anno 2018; valori percentuali)



I canali di comunicazione aggiuntivi al sito istituzionale, rappresentati prevalentemente dai *social network*, *twitter* e *facebook* – con il profilo “COVIP Eventi” – vengono utilizzati prevalentemente per veicolare messaggi riferiti a novità che riguardano l'attività istituzionale o segnalazioni di eventi di interesse.

L'attività di comunicazione della COVIP si esplicita prevalentemente nei confronti del settore vigilato ma, nel quadro di un'azione coordinata e sistematica, continua a rappresentare un ambito qualificante l'impegno dell'Autorità ad accrescere la cultura previdenziale.

A tale scopo, la COVIP partecipa con altre istituzioni (*cfr. infra riquadro*) all'attuazione della Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale affidata al Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, istituito nel 2017.

Nella convinzione che l'educazione finanziaria sia indispensabile per migliorare le competenze dei cittadini e che essa possa costituire un valore strategico anche riguardo al risparmio previdenziale, l'Autorità ha ospitato presso la propria sede selezionate iniziative provenienti da rappresentanze della società civile e da studiosi della materia.

In particolare, il 24 ottobre 2018 si è tenuto presso la COVIP un *workshop* dal titolo "Alfabetizzazione finanziaria, comportamenti di investimento e implicazioni per le scelte previdenziali" con la partecipazione di accademici e studiosi della materia. L'evento ha rappresentato una interessante occasione di riflessione sul tema dell'allocazione del portafoglio nel ciclo di vita del risparmiatore.

Sono stati inoltre organizzati incontri con i rappresentanti dei fondi pensione e delle associazioni per uno scambio di esperienze sulla realizzazione di interventi informativi nell'ambito delle singole realtà lavorative, utili per dare avvio nell'anno in corso, nell'ambito della seconda edizione del mese dedicato all'educazione finanziaria (*cfr. infra riquadro*), a iniziative efficaci per una maggiore conoscenza da parte dei lavoratori del ruolo e del valore del risparmio previdenziale.

Nei confronti del Parlamento, inoltre, l'Autorità offre un costante apporto conoscitivo grazie al vasto patrimonio di dati e informazioni relativi al sistema della previdenza complementare e degli enti previdenziali privati di base, e al costante approfondimento delle tematiche di carattere previdenziale svolte nell'ambito della propria attività istituzionale.

Nelle giornate del 9 e 10 ottobre 2018 si sono svolte due audizioni del Presidente della COVIP, una presso la Camera dei deputati (11° Commissione permanente - Lavoro pubblico e privato), l'altra presso il Senato della Repubblica (11° Commissione - Lavoro pubblico e privato, previdenza sociale).

In entrambe le audizioni, il Presidente ha svolto considerazioni sui rilevanti profili di novità contenuti nello Schema di decreto legislativo di attuazione della Direttiva IORP II (poi divenuto il Decreto lgs. 147/2018) e l'impatto che tali novità avranno per gli operatori del settore e sull'attività di vigilanza in termini di compiti e funzioni.

La partecipazione della COVIP al Comitato per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale

Il Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (di seguito, Comitato) - istituito con il compito di migliorare le competenze dei cittadini italiani in materia di risparmio, investimenti, previdenza e assicurazione - ha concretamente avviato la propria attività nel mese di settembre 2017. Ai lavori del Comitato partecipa anche la COVIP con un proprio membro designato.

La prima attività svolta dal Comitato è stata la redazione di una Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale, come previsto dalla legge istitutiva del Comitato stesso e in linea con le prassi internazionali e con le Linee guida definite dall'OCSE. Sono stati definiti gli obiettivi da perseguire e i metodi per realizzarli, valorizzando le esperienze, le competenze e le iniziative maturate dai soggetti attivi sul territorio nazionale e favorendo la collaborazione tra i soggetti pubblici e privati. La Strategia è stata posta in pubblica consultazione.

È stato quindi predisposto il Programma nazionale, ovvero un piano operativo che delinea le principali iniziative attraverso cui venga data concreta attuazione alla Strategia nazionale nel triennio 2017-2019 (cfr. Relazione COVIP 2017). Il Programma nazionale è stato adottato dal Governo, nel febbraio 2018, dopo aver acquisito i pareri favorevoli del Parlamento. Nel mese di luglio è stata inoltre inviata al Governo, per la trasmissione alle Camere, una relazione sullo stato di attuazione della Strategia nazionale.

Le iniziative programmate per il triennio di riferimento sono distinte per destinatari: intera popolazione, giovani, adulti, gruppi specifici (ad esempio, donne e anziani), piccoli imprenditori. Alcune sono realizzate direttamente dal Comitato; per altre, invece, il Comitato ritiene utile agevolare il coordinamento e la collaborazione con soggetti privati, pubblici, associazioni e organizzazioni *non profit* che promuovono l'educazione finanziaria. Un'importante attività di collaborazione è prevista anche con le Università e i centri di ricerca.

Un'altra attività significativa svolta nei primi mesi d'avvio dell'operatività del Comitato ha riguardato la realizzazione di un portale dedicato all'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale (www.quellocheconta.gov.it), tenendo anche presente le *best practice* maturate in altri paesi. La progettazione e lo sviluppo della piattaforma *web* sono state affidate a una società partecipata dal Ministero dell'economia e delle finanze, mentre un gruppo di lavoro costituito da personale delle istituzioni che fanno parte del Comitato ha elaborato i contenuti.

Il portale offre ai cittadini una fonte informativa sui temi di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale. I contenuti sono organizzati secondo due criteri:

- per “eventi della vita”, modalità riconosciuta come accessibile e utile, adoperata in molti portali di educazione finanziaria nel mondo;
- per strumenti bancari, finanziari, previdenziali ed assicurativi disponibili ai consumatori.

Inoltre, il portale offre alcune indicazioni sui comportamenti desiderabili e su quelli da evitare, ad esempio sulle trappole comportamentali o sugli elementi da tenere in considerazione nella pianificazione previdenziale, e contiene alcune guide tematiche. Il linguaggio e la struttura dei contenuti sono intenzionalmente semplici e facilmente fruibili, anche per chi è privo di conoscenze di base.

Il portale costituisce inoltre il luogo nel quale far confluire la documentazione e il materiale riferiti alle diverse iniziative realizzate dal Comitato e da altre organizzazioni. Sul portale confluiranno, ad esempio, i risultati della nuova rilevazione dei programmi di educazione finanziaria attualmente presenti in Italia (aggiornando quella condotta sul triennio 2012-2014), che saranno disponibili entro la fine dell'anno in corso e costituiranno un punto di riferimento per coloro che vorranno conoscere e avvalersi delle iniziative presenti sul territorio nazionale.

Il portale – messo *online* nei primi mesi del 2018 anche allo scopo di raccogliere suggerimenti e indicazioni dagli utenti per una versione definitiva – gode del supporto anche finanziario della

Commissione europea. Il Comitato ha, infatti, ottenuto uno stanziamento nell'ambito dei fondi europei "Structural Reform Support Programme 2017-2020" per lo sviluppo dei contenuti e degli strumenti presenti nella sezione interattiva del portale. Ciò consentirà di implementare il portale con contenuti dinamici: saranno infatti sviluppati *toolkit* e *tutorial* didattici per agevolare il passaggio dalla conoscenza teorica alla sperimentazione pratica (applicativi per la pianificazione finanziaria, *test* comportamentali e giochi interattivi) e per consentire a formatori e promotori delle iniziative di educazione finanziaria di avvalersi di un percorso formativo modulare.

Nel mese di ottobre 2018 si è svolta la prima edizione del Mese dell'educazione finanziaria. Hanno aderito all'iniziativa 197 soggetti, tra istituzioni e organizzazioni pubbliche e private e sono stati realizzati più di 350 eventi in 120 città in tutta Italia: incontri, *workshop*, seminari e lezioni focalizzati sui temi del risparmio, degli investimenti, delle assicurazioni e della previdenza complementare. Tra gli eventi con un *focus* specifico, 60 sono stati quelli destinati alle donne e 189 quelli rivolti agli studenti. Le informazioni e il materiale prodotto dalle organizzazioni promotrici relativo alle varie iniziative sono pubblicati sul portale (www.quellocheconta.gov.it).

Tenuto conto della considerevole partecipazione e dell'interesse suscitato, il Comitato ha deciso di confermare l'appuntamento annuale del Mese dell'educazione finanziaria.

Nel 2018, inoltre, il Comitato ha avviato una collaborazione con agenzie di stampa e giornali nazionali per sensibilizzare i cittadini sui temi di educazione finanziaria, che si è concretizzata attraverso interviste al Direttore e a diversi membri del Comitato. In particolare, Il Sole24ore - con un appuntamento settimanale - e Radio 24 - nell'ambito del programma "Due di denari" - hanno dato spazio al tema dell'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale. Inoltre, in collaborazione con Rainews24, è stata realizzata una rubrica settimanale dal titolo "I conti in tasca: la guida pratica per risparmiare e spendere in modo responsabile" a cui hanno partecipato alcuni membri del Comitato.

Il Comitato ha inoltre previsto l'avvio di una campagna informativa, da realizzare nel corso del 2019, sui temi di interesse facendo ricorso a canali d'informazione diversi, dagli spazi sui *media* tradizionali ai *social media*, all'inserimento, nella programmazione di fiction e/o giochi presenti nel palinsesto RAI che godono di particolare popolarità, di elementi di conoscenza di base riferiti all'ambito finanziario, assicurativo e previdenziale.

Con riferimento all'ambito scolastico, il MIUR, in linea con la Strategia nazionale, ha avviato una serie di iniziative per promuovere l'educazione finanziaria nelle scuole, tra cui:

- l'inclusione della materia dell'educazione finanziaria tra le attività aggiuntive e opzionali, a partire dall'anno scolastico 2018-2019;
- l'inserimento dell'educazione finanziaria tra gli obiettivi del piano nazionale di formazione dei docenti;
- la sottoscrizione di protocolli d'intesa con associazioni ed enti interessati a promuovere l'educazione finanziaria con il MIUR, gli uffici scolastici regionali o le singole scuole;
- l'organizzazione di olimpiadi di educazione finanziaria e *hackathon* (eventi in cui studenti si riuniscono per costruire programmi e applicazioni informatiche). Nei primi mesi del 2019 è stata avviata la prima edizione delle Olimpiadi di economia e finanza. La competizione, a cui hanno partecipato gli studenti del primo triennio delle scuole secondarie di secondo grado,

istituti statali e paritari, si conclude a fine maggio dell'anno in corso nell'ambito di una manifestazione culturale dedicata ai temi dell'educazione economica e finanziaria a scuola, dal titolo: "E+F= ...Opinioni a confronto".

Il MIUR intende inoltre avviare iniziative a favore di adulti e anziani, in collaborazione con le unità didattiche dei CPIA (Centri Provinciali di Istruzione per gli Adulti), le Università della terza età e altre associazioni a loro dedicate.

Con riguardo al mondo del lavoro, il Comitato ha ritenuto che la sottoscrizione di protocolli di intesa con istituzioni, associazioni, ordini professionali fosse la modalità operativa più efficace per organizzare direttamente sui posti di lavoro iniziative di formazione finanziaria, assicurativa e previdenziale.

Nei primi mesi del 2019, è stato sottoscritto un protocollo di collaborazione con l'INAIL per avviare iniziative di alfabetizzazione finanziaria, assicurativa e previdenziale a favore dei dipendenti dell'Istituto (circa 8.600) da realizzare su tutto il territorio nazionale. Al termine, è prevista anche una rilevazione degli effetti di tale iniziativa in termini di accrescimento delle conoscenze, che sarà utile per sviluppare successive iniziative.

Il Comitato coordinerà inoltre un progetto-pilota di educazione previdenziale svolto nei posti di lavoro da realizzare in collaborazione con l'Università Bocconi e Assofondipensione, l'associazione rappresentativa dei fondi pensione negoziali. L'esperimento sarà realizzato su un gruppo di lavoratori di un campione di aziende, prevalentemente di piccole e medie dimensioni, nelle quali il tasso di adesione alla previdenza complementare è basso. Obiettivo del progetto è quello di valutare in termini quantitativi il *retirement behaviour* dei lavoratori coinvolti nell'esperimento e vagliare la possibilità di estendere l'iniziativa ad altre aziende.

I fondi pensione negoziali, per loro natura, sono strettamente connessi alle aziende che li promuovono. Nel tempo, essi hanno maturato significative esperienze nell'ambito della informazione/formazione sui temi previdenziali. Nella prospettiva di condividere queste esperienze e per valutare possibili modalità di collaborazione con il Comitato, è stato organizzato un incontro con i direttori e i presidenti dei fondi pensione negoziali per valutare le migliori azioni da mettere in campo relativamente all'informazione dei lavoratori.

Fra le prassi ritenute più efficaci, sono state rilevate:

- la prossimità fisica ai lavoratori, anche mediante l'organizzazione di sportelli informativi nelle aziende (di medie e grandi dimensioni);
- la prossimità digitale all'iscritto. Si sta diffondendo l'uso dei *social media*; alcuni fondi hanno predisposto dei video formativi/informativi che hanno dimostrato di essere degli strumenti particolarmente efficaci e di immediata intellegibilità;
- una comunicazione adeguata all'evoluzione sociale e dei mezzi di informazione (inserimento di esperti in comunicazione e di un ufficio comunicazione);
- la formazione dei responsabili del personale e dei delegati nelle aziende.

Il Direttore del Comitato, in collaborazione con il membro designato del Ministero del lavoro, ha inoltre incontrato i Presidenti degli enti di previdenza pubblica e privata, al fine di condividere le esperienze maturate e avviare iniziative comuni finalizzate a favorire una maggiore diffusione delle conoscenze e competenze in ambito previdenziale.

A seguito di ciò, nel febbraio 2019 è stato siglato un protocollo di intesa con l'INPS, grazie al quale sarà anche possibile arricchire il portale www.quellocheconta.gov.it con elementi di previdenza di base, con la possibilità di un collegamento diretto al servizio *online* dell'Istituto "La mia pensione futura".

5. I fondi pensione negoziali

5.1 L'evoluzione del settore

Le forme pensionistiche di tipo negoziale operanti alla fine del 2018 sono 33. La riduzione rispetto ai 35 fondi operativi alla fine del 2017 è dovuta all'operazione di fusione che ha riguardato il settore della cooperazione e che ha fatto confluire in un nuovo fondo (PREVIDENZA COOPERATIVA) i lavoratori aderenti alle tre forme coinvolte nell'operazione (COOPERLAVORO, PREVICOOPER e FILCOOP).

Alle suddette forme pensionistiche si aggiunge ancora FONDINPS, fondo residuale che accoglie i lavoratori dipendenti silenti per i quali non opera una forma di riferimento. Tale fondo è stato interessato da un intervento normativo, incluso nella Legge di stabilità per il 2018, che ne ha previsto la soppressione. Un Decreto, di competenza del Ministero del lavoro e delle politiche sociali di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze, ha il compito di individuare la forma pensionistica di tipo negoziale destinata ad accogliere le posizioni in essere e le quote di TFR maturando dei nuovi iscritti taciti per i quali non opera un fondo dedicato.

Alcune forme pensionistiche hanno ampliato l'ambito dei destinatari, estendendo la possibilità di partecipare al fondo anche ai lavoratori dipendenti dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive. In altri casi, fondi già interessati dal versamento del cosiddetto "contributo contrattuale" (*cfr. infra*) hanno esteso detto versamento a nuovi ambiti lavorativi.

* * *

Il patrimonio dei fondi negoziali, alla fine del 2018, ha superato i 50 miliardi di euro, incrementandosi rispetto al precedente anno dell'1,9 per cento (*cfr. Tav. 5.1*). Tale aumento è inferiore rispetto al saldo positivo tra contributi, prestazioni e trasferimenti netti (pari a 2,2 miliardi di euro), a causa dei risultati negativi della gestione finanziaria.

Rimane stabile la platea complessiva dei lavoratori dipendenti per i quali opera un fondo pensione negoziale, che risulta di poco superiore ai 12 milioni.

Le nuove adesioni a fondi pensione negoziali sono state 298.000, di cui 171.000 adesioni contrattuali. Il totale delle posizioni in essere ha di poco superato i 3 milioni, registrando un incremento del 7 per cento rispetto al 2017. A queste corrisponde un numero di iscritti lievemente inferiore a 3 milioni. La presenza di doppie posizioni all'interno del settore dei fondi pensione negoziali risulta un fenomeno contenuto (circa 46.000 casi). Più elevato il numero di lavoratori, circa 350.000, con almeno un'altra posizione in essere in altre tipologie di forme pensionistiche complementari.

Un numero significativo di nuove adesioni (42.000), non derivanti dal versamento del contributo contrattuale, sono riconducibili a un fondo che, in occasione del rinnovo contrattuale, ha intensificato i momenti di incontro con i lavoratori, prendendo parte alle assemblee organizzate presso le principali aziende interessate. Analoghe iniziative finalizzate a favorire il contatto diretto con i potenziali aderenti sono state promosse anche da altre forme pensionistiche complementari, spesso con eventi organizzati congiuntamente al fondo di sanità integrativa operante nel settore.

Tav. 5.1

	2017		2018	
	Numero/ Importi	Var.% 2016/2017	Numero/ Importi	Var.% 2017/2018
Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi <i>(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)</i>				
Fondi	35		33	
Posizioni in essere	2.804.633	8,0	3.002.321	7,0
Iscritti	2.761.623	7,8	2.948.740	6,8
<i>di cui:</i>				
<i>con almeno due posizioni in essere all'interno dei fondi pensione negoziali</i>	36.898		45.867	
<i>con almeno una posizione in essere all'interno delle altre forme pensionistiche</i>	314.737		351.156	
Nuove adesioni nell'anno	287.000		298.000	
Contributi	4.787	3,5	5.062	5,7
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	49.456	7,7	50.410	1,9
Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.				

Si è registrato un incremento delle adesioni contrattuali, riconducibile all'estensione di detto contributo a nuovi ambiti lavorativi e agli aderenti contrattuali al fondo PREVEDI. Tale fondo, seppure raccolga adesioni contrattuali già dal 2015,

continua infatti a registrare nuove adesioni contrattuali per effetto della forte mobilità occupazionale che caratterizza il settore edile.

All'inizio dell'anno si è avviato il versamento del contributo contrattuale per il fondo PREVIAMBIENTE (settore igiene ambientale).

L'ampliamento delle platee interessate dal versamento del contributo contrattuale ha riguardato forme pensionistiche per le quali detto contributo era stato già introdotto per alcuni ambiti del bacino di riferimento dei fondi. È il caso del fondo pensione EUROFER, che ha esteso il contributo in parola a nuove società del Gruppo FS Italiane operanti nel settore della logistica. Inoltre, il fondo PRIAMO è stato individuato quale forma pensionistica di destinazione del versamento del contributo contrattuale per i lavoratori del settore del "noleggio autobus con conducente e attività correlate".

Anche il fondo PERSEO SIRIO ha attivato, nella seconda metà del 2018, la raccolta di adesioni di tipo contrattuale. A seguito del rinnovo del CCNL del comparto funzioni locali, sono state destinate al fondo quote dei proventi provenienti dalle sanzioni amministrative pecuniarie riscosse dagli enti locali e versate in favore del personale della polizia locale. Detti contributi sono stati considerati alla stregua di "contributi datoriali".

Alla fine del 2018, gli iscritti contrattuali sono di poco inferiori a 1 milione (*cfr. Tav. 5.2*); di questi, circa 300.000 posizioni non risultano più alimentate dal contributo contrattuale.

Tav. 5.2

Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali (dati di fine 2018)				
	Iscritti totali	<i>di cui: contrattuali</i>	Nuovi iscritti	<i>di cui: contrattuali</i>
PREVEDI	838.133	799.826	101.012	100.081
PREVIDENZA COOPERATIVA	111.027	8.127	2.887	665
PRIAMO	105.828	39.406	17.486	14.509
SOLIDARIETÀ VENETO	87.920	30.773	19.275	14.722
PREVIAMBIENTE	79.133	28.996	31.813	29.136
EUROFER	74.360	36.137	4.883	3.250
FONDAPI	60.745	26.845	6.821	4.671
PERSEO SIRIO	46.044	2.064	5.366	2.064
BYBLOS	36.372	6.157	1.702	662
ASTRI	16.619	7.336	1.431	1.231
Totale	1.456.181	985.667	192.676	170.991

L'importo della contribuzione derivante dall'adesione contrattuale risulta molto limitato: in media, pari a 86 euro su base annua. L'adesione contrattuale può però costituire l'occasione affinché l'iscritto consideri conveniente attivare la contribuzione di natura volontaria (cosiddetta adesione "piena").

In tale prospettiva, e in attuazione delle Disposizioni COVIP, l'adesione contrattuale viene seguita da una comunicazione da parte dei fondi ai singoli aderenti, che li informa dell'avvenuta adesione e della possibilità di attivare ulteriori flussi di finanziamento. Con l'occasione, vengono inoltre fornite informazioni sul comparto al quale sono destinati i contributi contrattuali e sulla possibilità di variare detta destinazione modificando la linea di investimento. I fondi interessati hanno inoltre aperto aree riservate agli aderenti contrattuali all'interno dei siti dei fondi. In molti casi i lavoratori sono stati raggiunti anche attraverso *sms* con messaggi che li informavano in merito all'apertura della posizione individuale presso il fondo e li invitavano a collegarsi mediante un *link* all'area riservata sul sito. Molti fondi hanno svolto attività di formazione mirata allo sviluppo di una rete di sportelli informativi operanti sul territorio, alcuni in modo stabile altri in occasione di eventi dedicati, organizzati spesso presso le aziende interessate.

L'esito delle iniziative descritte ha peraltro portato al passaggio a un'adesione piena solo per un numero limitato di aderenti contrattuali, pari complessivamente a circa 31.000 iscritti, in massima parte concentrati in due fondi con aziende caratterizzate da un elevato numero di iscritti.

Circa la distinzione della platea dei lavoratori aderenti per condizione professionale (*cf. Tav. 5.3*), permane una netta prevalenza di posizioni riconducibili a lavoratori dipendenti, pari a circa 2,8 milioni. Il numero di posizioni relative a lavoratori autonomi ammonta a circa 5.700. Sono circa 198.000 le posizioni rientranti nella classe residuale riferita a soggetti le cui condizioni di partecipazione al fondo pensione prescindono da un rapporto di lavoro riconducibile all'ambito di riferimento dei destinatari del fondo. La maggior parte di tali posizioni (circa 176.300) fa riferimento ai lavoratori che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al fondo, non hanno trasferito o liquidato la propria posizione individuale. Le posizioni di lavoratori che hanno maturato i requisiti per il pensionamento, ma per i quali la relativa prestazione non è stata ancora erogata, ammontano a circa 2.780, mentre quelle dei soggetti fiscalmente a carico dei lavoratori iscritti al fondo pensione sono pari a 7.490. Le posizioni individuali che risultano non classificabili ammontano a 11.100.

Tav. 5.3

Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo*(dati di fine 2018)*

Tipologia di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Altri iscritti	Totale
		Settore privato	Settore pubblico			
Fondi aziendali e di gruppo	8	307.656	-	-	30.853	338.509
Fondi di categoria	22	2.154.744	146.314	5.287	141.107	2.447.452
Fondi territoriali	3	138.133	51.730	427	26.070	216.360
Totale	33	2.600.533	198.044	5.714	198.030	3.002.321

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.

Delle nuove adesioni raccolte nel 2018, circa 15.900 derivano dal conferimento tacito del TFR.

Alla fine dell'anno sono state operate un numero significativo di cancellazioni, per un totale di circa 22.000 posizioni. Queste sono riconducibili al fondo pensione FONDINPS che, a conclusione delle operazioni svolte dal tavolo tecnico avviato con SISPI (gestore amministrativo del fondo), ha effettuato la cancellazione di un numero significativo di posizioni a "quota zero". Anche i fondi COMETA, PREVEDI e PREVIDENZA COOPERATIVA sono stati interessati da operazioni di cancellazione di posizioni riconducibili, in questi casi, a uno stesso iscritto ed emerse a seguito di controlli effettuati in occasione del cambiamento di *service* amministrativo, o a seguito dell'operazione di fusione che ha interessato i fondi della cooperazione.

Le nuove adesioni a FONDINPS sono poco più di 1.000; a fine 2018 le posizioni in essere presso tale fondo risultano pari a circa 27.900.

Le posizioni in essere per le quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno sono 563.000, in aumento rispetto al 2017 (447.000 unità). Tale incremento è prevalentemente riconducibile ai fondi pensione COMETA e FON.TE; contribuiscono significativamente all'aumento anche i fondi PREVEDI, PREVIDENZA COOPERATIVA e FONDAPI, interessati dal fenomeno dell'adesione contrattuale nel settore edile, caratterizzato da rapporti di lavoro stagionali connotati da frequenti interruzioni.

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno è pari a 2.080 euro, includendo nel computo anche gli aderenti su base contrattuale (*cfr. Tav. 5.4*).

Tav. 5.4

Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale*(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)*

Contributi raccolti	2017	2018
Lavoratori dipendenti	4.665	4.944
<i>a carico del lavoratore</i>	867	933
<i>a carico del datore di lavoro</i>	843	936
<i>di cui: contributi contrattuali</i>	55	76
<i>TFR</i>	2.955	3.075
Lavoratori autonomi	10	13
Totale	4.787	5.062
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.040	2.080
Contributo medio per iscritto al netto degli aderenti contrattuali	2.750	2.870

Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative.

Il totale include anche i contributi dei cosiddetti "altri iscritti" e cioè dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Con riguardo alle scelte della linea di investimento, nel 2018 il 15,2 per cento dell'attivo netto è investito in comparti garantiti; ai comparti obbligazionari e bilanciati attiene, rispettivamente, il 29 e il 52,1 per cento dell'attivo netto; resta basso, sebbene in crescita, il peso dei comparti azionari (*cf. Tav. 5.5*).

Rispetto al 2017, si osserva uno spostamento dai comparti bilanciati (2,9 punti percentuali in meno) a favore di quelli obbligazionari (2,2 punti percentuali in più), nonché di quelli garantiti e azionari, rispettivamente, per 0,5 e 0,2 punti percentuali.

A fine 2018 un altro fondo pensione ha introdotto la possibilità di aderire a un comparto con profilo *life-cycle*, che prevede meccanismi di riduzione del rischio all'aumentare dell'età dell'aderente; solo un'altra forma pensionistica di tipo negoziale ha introdotto la possibilità di aderire a tale tipo di percorso, registrando un tasso di adesione a tale profilo pari a circa l'8 per cento.

Tav. 5.5

Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto*(dati di fine anno; valori percentuali per ANDP)*

Tipologia di comparto	Numero comparti		ANDP	
	2017	2018	2017	2018
Garantito	36	34	14,7	15,2
Obbligazionario puro	3	3	2,5	2,6
Obbligazionario misto	18	18	24,3	26,4
Bilanciato	36	34	55,0	52,1
Azionario	12	13	3,5	3,7
Totale	105	102	100,0	100,0

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per 2,2 miliardi di euro (*cfr. Tav. 5.6*).

I trasferimenti verso altre forme pensionistiche (fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti e PIP) sono stati poco più di 7.000, mentre quelli in entrata risultano pari a circa 5.000. Il numero dei trasferimenti avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali ammonta, nel 2018, a oltre 5.400 unità.

Il numero delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno è in lieve aumento rispetto a quello del 2017 (oltre 93.000 casi rispetto ai circa 89.000 del precedente anno). L'ammontare complessivo delle anticipazioni erogate nel 2018 è stato pari a 964 milioni di euro, con un incremento di 72 milioni di euro rispetto al dato registrato nel 2017. Come per l'anno precedente, anche per il 2018 risulta prevalente (72 per cento dei casi) il numero dei lavoratori che ha richiesto un'anticipazione per "*ulteriori esigenze*", sebbene in misura inferiore rispetto allo scorso anno (82 per cento del totale delle anticipazioni richieste).

Il numero dei riscatti, circa 53.500, è in linea con il dato registrato nel 2017 (circa 52.300). La maggior parte dei riscatti si sono verificati, come nel precedente anno, per perdita dei requisiti di partecipazione al fondo e hanno riguardato, nel 63 per cento dei casi, l'intera posizione individuale.

Il numero delle prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale è di poco superiore a 33.000 e per un ammontare complessivo di 924 milioni di euro. Anche per quest'anno le trasformazioni in rendita rappresentano un fenomeno marginale, riguardando 277 posizioni per un ammontare complessivo pari a 19 milioni di euro; l'ammontare medio del capitale convertito in rendita risulta pari a circa 68.000 euro. L'importo dei premi per prestazioni assicurative accessorie è pari a 16 milioni di euro.

Le erogazioni per la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) ammontano complessivamente a 304, per un importo pari a 3 milioni di euro; di queste, 266 sono relative all'intera posizione individuale, per un importo complessivo pari a 2,4 milioni di euro, mentre le restanti 38 hanno riguardato solo una parte della citata posizione.

Tav. 5.6

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

	Numero		Importi	
	2017	2018	2017	2018
Contributi per le prestazioni			4.773	5.046
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	7.405	4.949	216	85
Entrate della gestione previdenziale			5.003	5.131
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	7.662	7.165	177	174
Anticipazioni	89.149	93.355	892	964
Riscatti	52.283	53.583	770	799
Erogazioni in forma di capitale	26.646	33.061	736	924
Trasformazioni in rendita	252	277	16	19
Uscite della gestione previdenziale			2.591	2.880
Raccolta netta			2.398	2.251
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione negoziali	12.619	117.178	244	2.021
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>8.000</i>	<i>111.768</i>	<i>148</i>	<i>1.906</i>

I contributi per le prestazioni sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

I trasferimenti in entrata (da altre forme pensionistiche) e in uscita (verso altre forme pensionistiche) non comprendono i trasferimenti da e verso altri fondi pensione negoziali.

I contratti collettivi di riferimento dei fondi FONCHIM, FONDENERGIA, FONCER, PREVIMODA e SOLIDARIETÀ VENETO hanno introdotto prestazioni assicurative accessorie, con il versamento dei premi interamente a carico del datore di lavoro. Nel 2018 i premi versati sono stati pari a 16 milioni di euro. L'accesso alle prestazioni per invalidità e premorienza avviene, per i lavoratori dei settori interessati, a seguito dell'adesione volontaria al fondo pensione negoziale di riferimento, con versamento del contributo ordinario previsto a carico del lavoratore, e si interrompe in caso di sospensione della contribuzione a suo carico.

Il servizio di gestione amministrativa è oggetto di esternalizzazione da parte di tutti i fondi negoziali. Il mercato continua a essere fortemente concentrato: il servizio viene prestato da uno stesso operatore per 23 fondi e da un secondo per altri sei.

La funzione di controllo interno continua a essere prevalentemente affidata anch'essa a soggetti esterni. Anche per detta funzione il mercato è fortemente concentrato. La funzione in esame viene infatti svolta da uno stesso operatore per 14 fondi e da un secondo operatore per sette fondi. Sussistono alcuni casi di affidamento della responsabilità del controllo interno a un consigliere di amministrazione del fondo.

* * *

Nel 2018, i costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali ammontano a 114 milioni di euro, corrispondenti allo 0,23 per cento del patrimonio, in diminuzione rispetto ai costi sostenuti nel 2017 (pari a 126 milioni di euro). Gli oneri relativi alla gestione amministrativa, pari a 50 milioni di euro, si sono ridotti rispetto al dato registrato nel precedente anno (52 milioni di euro). Detta riduzione è quasi interamente riconducibile al cambio di gestore amministrativo da parte di una forma pensionistica con un elevato numero di iscritti, che nella negoziazione degli oneri amministrativi, calcolati *pro capite*, ha ottenuto riduzioni significative.

È altresì diminuita rispetto al precedente anno l'incidenza delle spese relative alla gestione finanziaria, pari a 64 milioni di euro nel 2018 (74 milioni nel 2017), in quanto, per effetto dell'andamento negativo dei mercati finanziari nel corso dell'anno, non sono state attribuite commissioni di incentivo.

Tav. 5.7

Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione

(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Spese	126	0,25	114	0,23
gestione amministrativa	52	0,10	50	0,10
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	14	0,03	11	0,02
<i>spese generali</i>	22	0,05	21	0,04
<i>spese per il personale</i>	14	0,03	15	0,03
<i>oneri diversi</i>	2	..	2	..
gestione finanziaria	74	0,15	64	0,13
<i>commissioni di gestione</i>	63	0,13	55	0,11
<i>commissioni per banca depositaria</i>	10	0,02	10	0,02

I dati non includono FONDINPS.

La voce "oneri diversi" comprende gli ammortamenti.

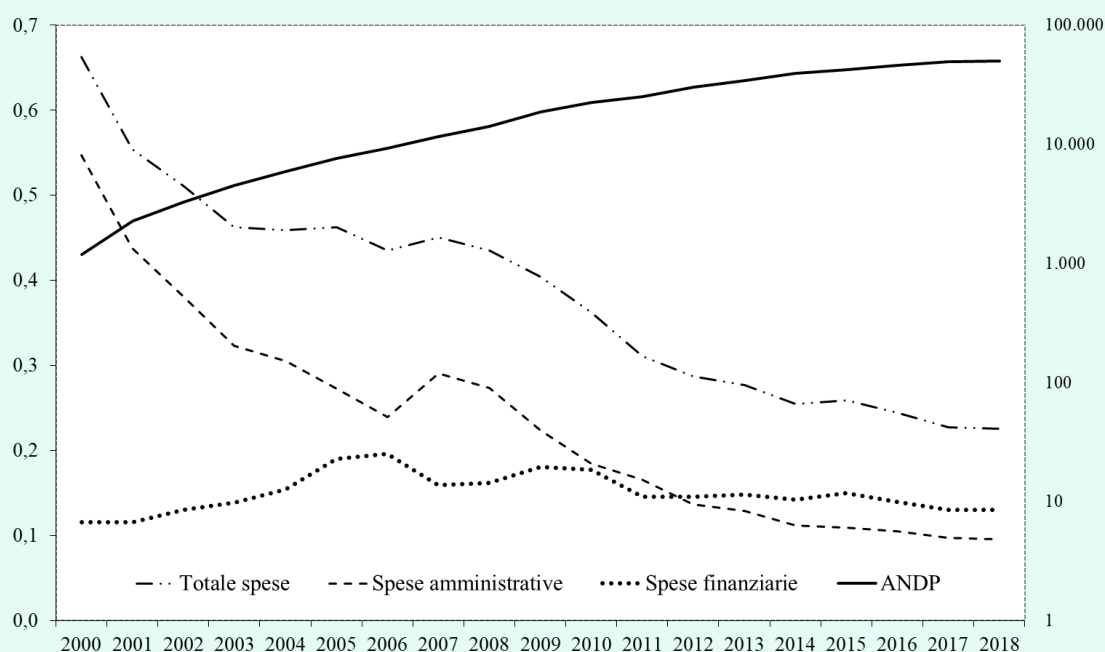
Le spese amministrative sono rappresentate da oneri fissi, in base ai contratti in essere commisurati al numero di adesioni. In termini *pro capite*, la spesa media risulta

pari a 16 euro, in lieve riduzione rispetto al 2017 (17 euro). La riduzione è in parte riconducibile all'estensione delle adesioni contrattuali, tipicamente connotate da costi *pro capite* di gestione amministrativa in valore assoluto inferiori rispetto alle adesioni volontarie e viceversa maggiori, rispetto a queste ultime, in percentuale dell'importo delle posizioni in essere. In termini di incidenza sul patrimonio, le spese amministrative risultano pari allo 0,10 per cento.

Tav. 5.8

Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio - anni 2000-2018

(incidenza delle spese in percentuale del patrimonio scala di sinistra; ANDP in milioni di euro, scala logaritmica, scala di destra)



5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2018, le risorse dei fondi negoziali² risultano affidate in gestione a 43 intermediari, sulla base di 272 mandati o convenzioni di gestione (*cfr. Glossario*).

² Per il 2018 l'analisi include, oltre ai 33 fondi pensione negoziali in attività a fine anno, anche FONDINPS.

Nel totale sono compresi sette mandati che hanno l'obiettivo di gestire l'esposizione al rischio di mercato e al rischio valutario tramite l'utilizzo di strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli (*cfr. Tav. 5.9*).

Tav. 5.9

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 mandati		Risorse in gestione			
	2017	2018	2017	2018	2017		2018	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	3	3	26	25	4.792	9,6	5.134	10,3
SGR	13	12	115	122	18.081	36,2	17.752	35,5
SIM	1	1	1	1	190	0,4	208	0,4
Banche	2	2	17	19	4.648	9,3	4.569	9,1
Totale	19	18	159	167	27.711	55,6	27.663	55,3
Imprese di altri paesi UE	21	25	97	105	22.172	44,4	22.396	44,7
Totale	40	43	256	272	49.883	100,0	50.059	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Risorse gestite direttamente					117		173	
Totale risorse in gestione					50.000		50.232	
I dati includono FONDINPS.								

Con riguardo alle tipologie di intermediari a cui sono affidate le risorse in gestione, è in lieve riduzione la quota delle imprese italiane, attestandosi al 55,3 per cento, mentre aumenta di pari misura la quota degli intermediari residenti in altri paesi UE, attestandosi al 44,7 per cento. Considerando nel computo anche gli intermediari residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale a circa il 67 per cento.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 43 per cento delle risorse è affidato a cinque gestori, il 70 per cento a dieci gestori.

I mandati di natura obbligazionaria sono 111, di cui 58 obbligazionari misti e 53 obbligazionari puri; le convenzioni con garanzia sono 37. I mandati bilanciati sono 52 e quelli azionari 65 (*cfr. Tav. 5.10*).

Rispetto al 2017, si nota una diminuzione dei mandati bilanciati a favore di quelli obbligazionari puri e azionari, attribuibile alle scelte di alcuni fondi pensione che, nella stipula delle nuove convenzioni di gestione, hanno optato per l'affidamento di mandati specialistici.

In lieve riduzione il livello medio delle commissioni di gestione, che si attesta allo 0,11 per cento del patrimonio gestito. I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,23 per cento); nelle altre tipologie l'onerosità media è pari allo 0,08 per cento per i mandati obbligazionari puri, allo 0,10 per cento per i mandati obbligazionari misti, allo 0,09 per cento per i bilanciati e allo 0,11 per cento per gli azionari. Questi ultimi mandati contemplano più spesso commissioni di incentivo (non considerate nei dati citati).

Tav. 5.10

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

Tipologia di mandato	Convenzioni Numero	Risorse in gestione		Commissioni di gestione	
		Importi	%	2017 %	2018 %
Garantito	37	7.647	15,4	0,24	0,23
Obbligazionario puro	53	10.019	20,2	0,09	0,08
Obbligazionario misto	58	8.355	16,8	0,11	0,10
Bilanciato	52	15.007	30,3	0,09	0,09
Azionario	65	8.563	17,3	0,10	0,11
Totale	265	49.591	100,0	0,12	0,11

I dati includono FONDINPS.

Mandati: si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto di quelli per la gestione del rischio.

Commissioni di gestione: sono calcolate ponderando le commissioni di gestione relative a ciascuna tipologia di mandato con le rispettive risorse. Le commissioni di incentivo non sono incluse.

In generale, si nota una diminuzione dei livelli commissionali all'aumentare delle risorse in gestione per tutte le tipologie di mandato; i mandati di tipo obbligazionario puro mostrano una diminuzione più marcata (cfr. Tav. 5.11).

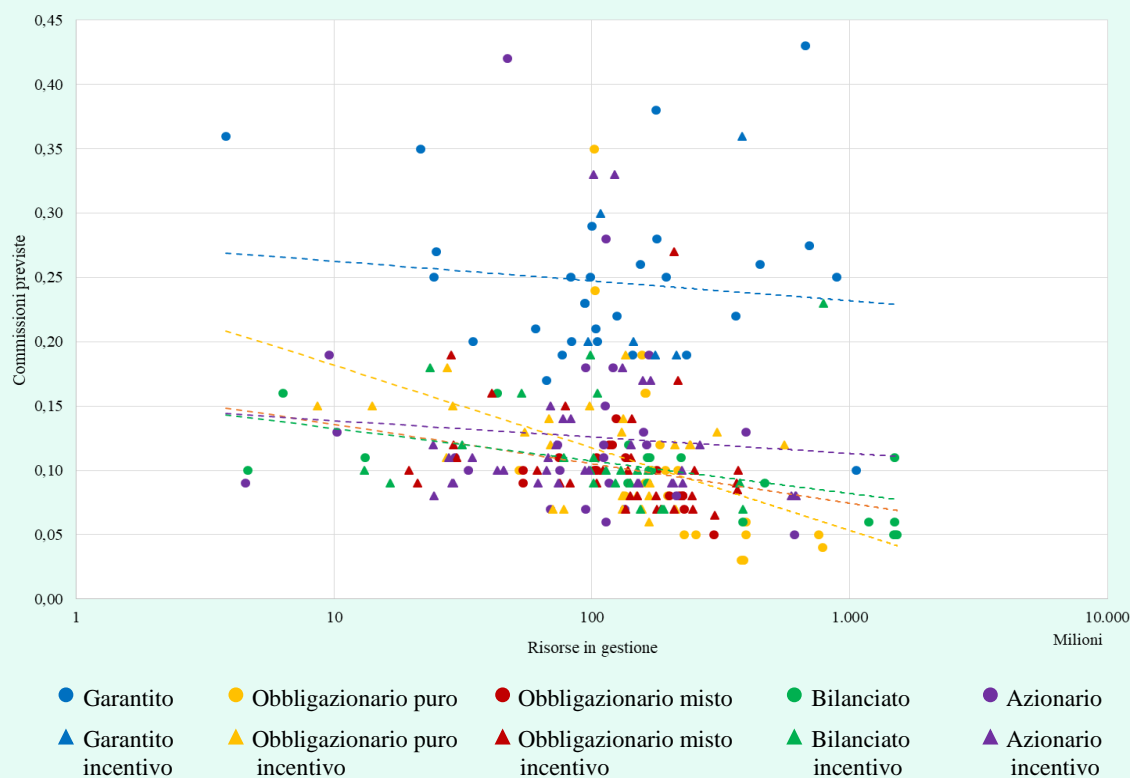
Risultano maggiormente dispersi intorno alla media sia i mandati garantiti sia quelli azionari, con intervalli di variazione che vanno, rispettivamente, dallo 0,10 per cento allo 0,43 per cento e dallo 0,05 per cento allo 0,42 per cento.

Si osserva, infine, che, in particolare per i mandati bilanciati e per gli obbligazionari misti, risultano più onerosi quelli che prevedono anche commissioni di incentivo.

Tav. 5.11

Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato

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



Nota: Nel grafico sono rappresentate le commissioni di gestione previste nel mandato di gestione, distinte per tipologia di mandato. Sono in particolare evidenziate con il simbolo triangolare le commissioni di gestione di mandati che prevedono anche l'applicazione di una commissione di incentivo.

Quanto ai soggetti che svolgono la funzione di depositario, il mercato si presenta concentrato su quattro istituti bancari. Il principale di questi è di nazionalità italiana e opera rispetto a 16 fondi pensione. Dei restanti, due sono succursali italiane di soggetti esteri e uno ha la residenza in un altro paese dell'UE.

Nella composizione del portafoglio dei fondi pensione negoziali (cfr. Tav. 5.12) la quota prevalente è costituita dai titoli di debito (pari al 64,5 per cento), in aumento rispetto al 2017 (62,7 per cento) soprattutto per la componente in titoli pubblici che aumenta di 1,4 punti percentuali, mentre i titoli privati aumentano di 0,4 punti percentuali. Per contro si riduce di 1,5 punti percentuali la quota investita direttamente in azioni, pari al 19,7 per cento delle risorse gestite, costituita per la quasi totalità da titoli quotati.

I depositi, per la massima parte con vita residua inferiore a sei mesi, si attestano al 6,7 per cento del patrimonio, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente.

Si riducono di 0,3 punti percentuali rispetto al 2017 gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani e esteri armonizzati, mentre aumentano di 0,2 punti percentuali gli altri OICR. Di questi, l'85 per cento attiene a quote di fondi comuni di investimento mobiliare o immobiliare chiusi sottoscritte direttamente dai fondi pensione, costituiti, per circa il 40 per cento, da fondi di *private debt*, per circa il 20 per cento da fondi di *private equity*, e per la restante parte da fondi immobiliari e fondi infrastrutturali.

Sono sei, come già nel 2017, i fondi pensione che 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. Il peso dei suddetti investimenti - senza tener conto dei futuri richiami - sul patrimonio complessivo dei rispettivi fondi pensione si attesta su valori al di sotto del 4 per cento.

Tav. 5.12

	2017						2018
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	6,9	6,6	5,4	9,6	5,2	6,2	6,7
Titoli di Stato	45,3	75,9	70,2	47,0	38,6	26,4	46,7
Altri titoli di debito	17,4	13,5	22,5	15,2	20,7	8,5	17,8
Titoli di capitale	21,2	1,3	-	23,1	22,4	41,8	19,7
OICVM	8,3	2,3	1,1	3,8	11,7	15,2	8,0
Altri OICR	0,2	-	-	0,4	0,5	1,3	0,4
Altre attività e passività	0,8	0,5	0,7	0,9	0,9	0,7	0,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	50.000	7.274	1.279	13.677	26.145	1.856	50.232
I dati includono FONDINPS.							

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali e di poterla confrontare con la quota che, a livello di *asset allocation* strategica, è dedicata a tale tipologia di investimenti, è necessario sommare

all'investimento diretto in titoli di capitale quelli effettuati tramite OICR e strumenti finanziari derivati (cfr. Tav. 5.13).

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 23,4 per cento delle risorse in gestione, in riduzione di 1,9 punti percentuali rispetto al 2017. La quota azionaria è sostanzialmente in linea con quella presente nel portafoglio *benchmark* del settore (23,5 per cento).

L'esposizione indiretta in titoli di capitale si riduce rispetto al 2017 di 0,8 punti percentuali per le posizioni assunte su strumenti derivati, mentre aumenta di 0,4 punti percentuali per la quota di investimenti effettuati tramite OICR.

Tav. 5.13

Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale (dati di fine anno; valori percentuali)							
	2017		Tipologia di comparto				2018
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	21,2	1,3	-	23,1	22,4	41,8	19,7
Investimenti indiretti	4,1	2,3	-	3,1	3,7	15,5	3,7
tramite OICR	3,7	2,3	-	1,8	5,2	14,9	4,1
tramite derivati	0,4	-	-	1,2	-1,5	0,7	-0,4
Totale	25,3	3,6	-	26,2	26,1	57,3	23,4
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione azionaria dei <i>benchmark</i>	23,1	4,9	-	27,6	25,1	60,7	23,5

I dati includono FONDINPS.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è calcolata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (cfr. Tav. 5.14).

Per i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area euro, pur rimanendo prevalente (50,6 per cento del portafoglio complessivo), è in riduzione di 0,5 punti percentuali rispetto al 2017; tale riduzione è riconducibile ai titoli di debito domestico (0,9 punti percentuali in meno), che ammontano a circa 10 miliardi di euro (10,3 miliardi nel 2017), e neutralizzano l'aumento di 0,4 punti percentuali dei titoli di debito dell'area UE.

Si riducono anche gli investimenti in titoli di debito di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (0,2 punti percentuali in meno), mentre sono in

aumento le quote investite in titoli di emittenti residenti nelle altre aree geografiche considerate: 1,1 punti percentuali per gli emittenti statunitensi, 0,4 punti percentuali per gli emittenti giapponesi e 0,3 e 0,6 punti percentuali per gli emittenti residenti, rispettivamente, in altri paesi aderenti all'OCSE e in paesi non aderenti all'OCSE.

Con riguardo ai titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento nell'UE rappresenta il 10,3 per cento del portafoglio titoli, in riduzione di 1,1 punti percentuali rispetto al 2017. In tale ambito, si registra una contrazione di 0,3 punti percentuali dell'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, che ammonta a circa 329 milioni di euro (459 milioni nel 2017). Si riducono altresì, ciascuna di 0,3 punti percentuali, le quote di azioni di emittenti giapponesi e di altri paesi aderenti all'OCSE; sostanzialmente stabile rimane invece la quota di azioni di emittenti residenti negli Stati Uniti e in paesi non aderenti all'OCSE.

Tav. 5.14

Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica*(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)*

	2017						2018
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Titoli di debito	72,6	96,2	100,0	72,1	70,4	39,0	74,2
Italia	22,9	65,6	41,4	15,7	13,2	6,6	22,0
Altri paesi dell'area euro	28,2	24,7	34,5	34,6	27,3	17,1	28,6
Altri paesi dell'UE	5,5	2,1	7,2	7,4	5,1	4,7	5,3
Stati Uniti	11,3	2,8	13,5	11,1	15,9	8,7	12,4
Giappone	1,2	0,2	-	0,6	2,7	0,1	1,6
Altri paesi aderenti OCSE	1,9	0,7	2,8	1,8	2,9	1,0	2,2
Paesi non aderenti OCSE	1,5	0,1	0,7	1,0	3,4	1,0	2,1
Titoli di capitale	27,4	3,8	-	27,9	29,6	61,0	25,8
Italia	1,1	0,2	-	0,8	1,0	1,5	0,8
Altri paesi dell'area euro	7,7	2,5	-	8,7	7,8	17,4	7,3
Altri paesi dell'UE	2,6	0,4	-	2,5	2,4	5,6	2,2
Stati Uniti	10,8	0,4	-	12,4	12,0	26,5	10,7
Giappone	1,8	0,1	-	1,4	2,0	2,3	1,5
Altri paesi aderenti OCSE	2,5	0,3	-	1,9	2,9	4,0	2,2
Paesi non aderenti OCSE	0,9	-	-	0,3	1,5	3,7	1,0
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	50.000	7.274	1.279	13.677	26.145	1.856	50.232

I dati includono FONDINPS.

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

* * *

Nel 2018 il rendimento medio dei fondi pensione negoziali è stato pari al -2,5 per cento al netto delle imposte. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è risultato del 3,7 per cento, quasi il doppio rispetto a quello (2 per cento) della rivalutazione del TFR (*cfr. Tav. 5.15*).

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 6,1 e il 4,3 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati del 4,0 per cento, mentre quelli dei comparti obbligazionari puri dell'1,0 per cento. Le linee di investimento garantite hanno reso in media il 2,2 per cento.

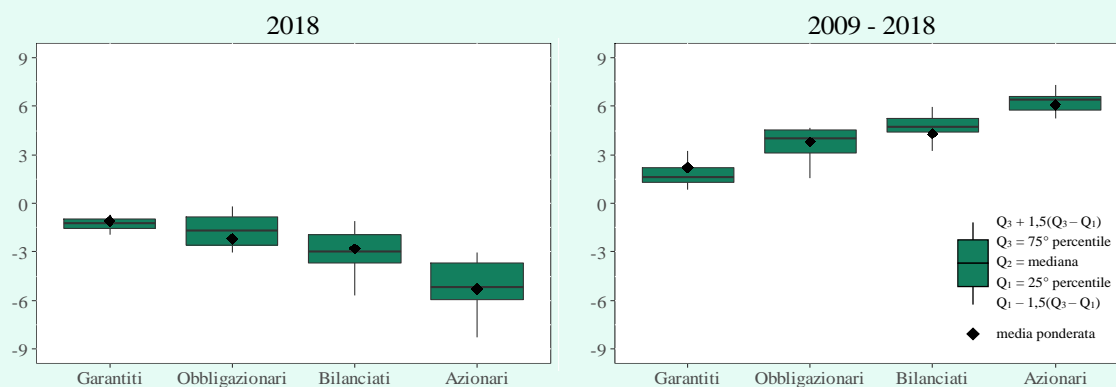
Tav. 5.15

Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2017- 31.12.2018	31.12.2016- 31.12.2018	31.12.2015- 31.12.2018	31.12.2013- 31.12.2018	31.12.2008- 31.12.2018
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Rendimento generale	-2,5	0,1	0,9	2,5	3,7
<i>Garantiti</i>	-1,1	-0,2	0,2	1,4	2,2
<i>Obbligazionari puri</i>	-0,6	-0,4	-0,2	0,2	1,0
<i>Obbligazionari misti</i>	-2,4	0,1	1,1	2,8	4,0
<i>Bilanciati</i>	-2,8	0,1	1,1	2,9	4,3
<i>Azionari</i>	-5,3	0,2	1,6	3,8	6,1
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	1,7	1,5	2,0

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 comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere positivi per tutti i comparti, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione molto più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati si osserva una considerevole riduzione della dispersione con rendimenti compresi, rispettivamente, fra il 5,2 e il 7,3 per cento e fra il 3,3 e il 5,9 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi fra lo 0,9 e il 4,7 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,9 e il 3,2 per cento (*cfr. Tav. 5.16*).

Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2018 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2009 - 2018.

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

In ragione della loro ridotta numerosità nel 2018, i comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme a quelli misti.

6. I fondi pensione aperti

6.1 L'evoluzione del settore

Le posizioni in essere presso i fondi pensione aperti sono circa 1,46 milioni, il 6,4 per cento in più rispetto all'anno precedente – il dato peraltro risente di un fondo pensione aperto che nel corso dell'anno ha cancellato circa 10.000 iscrizioni inerenti a posizioni nulle. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state 129.000 (141.000 nel 2017). Depurando il dato dalle posizioni multiple, gli iscritti ai fondi pensione aperti risultano circa 1,43 milioni, in crescita del 6,4 per cento rispetto al 2017 (*cfr. Tav. 6.1*).

Tav. 6.1

	2017		2018	
	Numero/ Importi	Var. % 2016/2017	Numero/ Importi	Var.% 2017/2018
Fondi pensione aperti – Dati di sintesi <i>(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e ANDP in milioni di euro)</i>				
Fondi	43		43	
Posizioni in essere	1.374.238	9,2	1.462.072	6,4
Iscritti	1.343.192	9,2	1.428.866	6,4
<i>di cui:</i>				
- <i>con almeno due posizioni in essere all'interno dei fondi pensione aperti</i>	25.127		26.702	
- <i>con almeno una posizione in essere all'interno delle altre forme pensionistiche</i>	196.392		216.426	
Nuove adesioni nell'anno	141.000		129.000	
Contributi	1.912	9,1	2.044	6,9
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	19.145	12,0	19.624	2,5
Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti. I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.				

Cresce del 9,7 per cento il numero degli iscritti ai fondi pensione aperti che simultaneamente detengono almeno una posizione in essere all'interno di altre forme pensionistiche, passando da 196.000 a 216.000 unità.

L'attivo netto destinato alle prestazioni risulta pari a 19,6 miliardi di euro (nel 2017 era pari a 19,1 miliardi). Tale incremento è inferiore al saldo (pari a 1,4 miliardi) tra contributi, prestazioni e trasferimenti netti, per effetto dell'incidenza dei risultati negativi della gestione finanziaria. I costi dedotti nel 2018 dall'attivo dei fondi aperti sono stimabili in circa 232 milioni di euro.

Rimane invariato rispetto allo scorso anno il numero dei fondi pensione aperti presenti nel settore, pari a 43. Essi fanno capo a 34 società, una in meno del 2017 (*cfr. Tav. 6.2*).

Nel corso del 2018, infatti, il settore dei fondi pensione aperti è stato interessato da un'operazione di fusione per incorporazione che ha coinvolto due società, entrambe già presenti con una forma pensionistica. A esito di tale operazione la società incorporante ha rivisto la propria offerta mediante la fusione del fondo pensione acquisito in quello già detenuto e attraverso l'istituzione di un nuovo fondo pensione aperto.

A fine 2018 sono 190 i comparti (in diminuzione di quattro unità rispetto all'anno precedente): si riducono in particolare i comparti bilanciati.

Anche la struttura del mercato si mantiene pressoché stabile: alle imprese di assicurazione fa capo una quota di mercato (in rapporto alle risorse in gestione) pari al 57 per cento. La quota relativa ai fondi istituiti da società di gestione del risparmio si attesta al 40 per cento, così come si mantiene pari al 3 per cento la quota relativa al settore bancario, afferente all'unica banca presente nel settore.

Riguardo al grado di concentrazione del settore, rispetto al 2017 cresce di tre punti percentuali la quota di risorse in gestione dei cinque principali gruppi, che si attesta al 63 per cento.

Resta stabile anche la ripartizione dell'attivo netto in gestione tra le diverse tipologie di comparti: la quota più rilevante, pari al 45,2 per cento, riguarda i comparti bilanciati; seguono i comparti garantiti, con il 23,7 per cento, e quelli di tipo azionario, con il 20,3 per cento, mentre solo il 10,8 per cento del patrimonio è investito in comparti di tipo obbligazionario (*cfr. Tav. 6.2*).

I piani di tipo *life-cycle* restano ancora poco diffusi: a fine 2018 sono dieci i fondi pensione aperti (uno in più rispetto all'anno precedente) che offrono tale modalità di investimento, con un numero di posizioni in essere di tipo *life-cycle* pari a 251.000 (circa il 31 per cento delle posizioni di tali fondi pensione).

Tav. 6.2

	2017			2018		
	Società	Fondi/ Comparti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	ANDP
	Numero	Numero	%	Numero	Numero	%
Fondi pensione aperti – Struttura del mercato (dati di fine anno)						
Fondi aperti gestiti da:						
Assicurazioni	25	33	56,7	25	33	56,9
Banche	1	1	3,1	1	1	3,3
SGR	9	9	40,2	8	9	39,8
SIM	-	-	-	-	-	-
Totale	35	43	100,0	34	43	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Fondi dei 5 maggiori gruppi per ANDP		12	59,8		13	62,7
Comparti per tipologia						
Garantito		48	22,7		48	23,7
Obbligazionario puro		27	3,6		25	3,6
Obbligazionario misto		21	7,1		21	7,2
Bilanciato		59	45,3		55	45,2
Azionario		39	21,3		41	20,3
Totale		194	100,0		190	100,0
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito (in euro)						
superiore a 100 mln		47	76,7		52	81,4
compreso tra 10 e 100 mln		96	22,2		83	17,4
inferiore a 10 mln		51	1,1		55	1,2

Nel corso del 2018 le riallocazioni di posizioni individuali tra comparti dello stesso fondo sono state pari a circa 39.000, per un ammontare complessivo di 585 milioni di euro (nel 2017 le riallocazioni registrate erano 27.000, per un valore di 645 milioni).

Rispetto al 2017 si registra una variazione della distribuzione del numero di comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito: cresce di cinque unità la numerosità di quelli con patrimonio gestito superiore a 100 milioni di euro (cui corrisponde l'81 per cento del mercato), mentre quelli rientranti nella classe intermedia (patrimonio compreso tra 10 e 100 milioni) diminuiscono di sei unità (si tratta del 17 per cento). Il numero dei comparti con patrimonio inferiore a 10 milioni cresce di quattro unità, per effetto di nuovi comparti costituiti di recente.

Sono sempre 19 i fondi dotati di differenti classi di quote (*cfr. Glossario*), a fronte di 26 che contengono tale previsione nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote consegue al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di sconti sulle commissioni di gestione. Il totale dell'attivo netto riconducibile a classi di quote caratterizzate da dette agevolazioni si è attestato a 5,8 miliardi di euro.

* * *

Alla fine del 2018 sono circa 792.000 le posizioni relative ai lavoratori dipendenti, in crescita del 7,4 per cento rispetto all'anno precedente. Tale aumento è dovuto principalmente alle posizioni corrispondenti ad adesioni raccolte su base individuale che registrano un incremento del 10,5 per cento; resta sostanzialmente stabile il numero delle posizioni in essere che riguardano le adesioni su base collettiva, attestandosi intorno alle 200.000 unità.

Le posizioni inerenti a lavoratori autonomi sono circa 390.000, in crescita dell'1,6 per cento rispetto al dato registrato nel 2017; quelle riconducibili ad "altri iscritti" (soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati) sono 280.000, in aumento dell'11 per cento rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav. 6.3*).

Tav. 6.3

Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2017		2018	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	383.791	27,9	390.143	26,7
Lavoratori dipendenti	737.181	53,7	791.857	54,2
<i>adesioni collettive</i>	<i>201.355</i>		<i>199.685</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>535.826</i>		<i>592.172</i>	
Altri iscritti	253.266	18,4	280.062	19,1
Totale	1.374.238	100,0	1.462.072	100,0

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e degli iscritti non classificati. In relazione ai lavoratori dipendenti, le adesioni collettive comprendono i cosiddetti accordi plurimi.

* * *

Nel 2018 i fondi pensione aperti hanno raccolto contributi per 2 miliardi di euro, circa 130 milioni in più del 2017; il 65 per cento è stato versato da lavoratori dipendenti e, in tale ambito, il 40 per cento circa risulta finanziato da quote di TFR (*cf. Tav. 6.4*).

Le posizioni che nel corso del 2018 non sono state alimentate da versamenti contributivi risultano pari a 562.000, in aumento rispetto al 2017 (erano 527.000 unità). Tale fenomeno è maggiormente diffuso tra i lavoratori autonomi, il 47 per cento dei quali non ha versato contributi nel 2018. Tra i lavoratori dipendenti la percentuale di non versanti resta comunque significativa, attestandosi al 29 per cento delle relative posizioni previdenziali: per il 75 per cento si tratta di adesioni individuali.

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2018 è pari a 2.290 euro, in lieve aumento rispetto al 2017. La contribuzione dei lavoratori autonomi è di poco più alta di quella dei lavoratori dipendenti (rispettivamente 2.460 euro e 2.440 euro); più bassa risulta quella relativa agli altri iscritti.

Tav. 6.4

Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale <i>(dati di fine anno; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)</i>		
	Contributi raccolti	
	2017	2018
Lavoratori dipendenti	1.246	1.333
<i>a carico del lavoratore</i>	538	613
<i>a carico del datore di lavoro</i>	158	150
<i>TFR</i>	550	570
Lavoratori autonomi	410	434
Totale	1.912	2.044
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	2.270	2.290
Lavoratori dipendenti	2.430	2.440
Lavoratori autonomi	2.410	2.460

Il totale include anche i contributi dei cosiddetti "altri iscritti" e cioè dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma; di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; dei soggetti fiscalmente a carico di altri; degli iscritti non classificati.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.
Il contributo medio è al netto delle prestazioni assicurative accessorie.

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è risultato pari a 1.385 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quello del 2017 (*cf. Tav. 6.5*).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 7.000 posizioni in essere per complessivi 116 milioni di euro. I trasferimenti tra fondi pensione aperti risultano pari a 41.000 (erano 7.500 unità nel 2017); l'80 per cento di questi è riconducibile a operazioni di fusione per incorporazione.

Nel corso del 2018 sono state liquidate circa 23.600 richieste di anticipazione per un importo pari a 232 milioni di euro; il fenomeno ha dimensioni analoghe rispetto all'anno precedente. Nel 70 per cento dei casi esse fanno riferimento a fattispecie di cui all'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, cosiddette "ulteriori esigenze" degli aderenti.

Il numero dei riscatti erogati nel 2018 è aumentato passando da 11.200 a circa 13.000 unità, per complessivi 252 milioni di euro.

Le erogazioni in forma di capitale, che hanno interessato 10.468 posizioni per un ammontare complessivo di 261 milioni di euro, crescono quasi del 25 per cento. Il numero dei casi in cui la prestazione è stata erogata invece in forma di rendita è rimasto stabile a 422 unità.

Tav. 6.5

Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo (dati di fine anno; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2017	2018	2017	2018
Contributi			1.911	2.043
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	14.014	15.904	274	306
Entrate della gestione previdenziale			2.185	2.349
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	8.482	8.991	170	190
Anticipazioni	23.325	23.613	221	232
Riscatti	11.185	12.958	169	252
Erogazioni in forma di capitale	8.405	10.468	213	261
Trasformazioni in rendita	422	422	27	29
Uscite della gestione previdenziale			801	964
Raccolta netta			1.384	1.385
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione aperti	7.572	41.039	151	786
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	32.618	-	593
I contributi per le prestazioni sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti. I trasferimenti nei confronti di altre forme pensionistiche non comprendono quelli tra fondi pensione aperti.				

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2018 gli investimenti dei fondi pensione aperti risultano costituiti per il 42,6 per cento da titoli di debito e per il 20,7 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 21,4 per cento e i depositi al 14 per cento (*cf. Tav. 6.6*).

Rispetto al 2017, si riducono di 1,4 punti percentuali gli investimenti in titoli di Stato, che si attestano al 35,8 per cento del patrimonio, mentre registrano un lieve aumento (0,4 punti percentuali in più) i titoli di debito di altri emittenti, che rappresentano il 6,8 per cento del patrimonio.

Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di Stato, il 54,9 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (circa 6,6 punti percentuali in meno rispetto al 2017), per un valore di mercato di circa 3,8 miliardi di euro.

Tav. 6.6

	2017		2018				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	12,2	29,8	6,3	3,8	11,3	6,6	14,0
Titoli di Stato	37,2	46,0	68,1	56,3	35,8	11,0	35,8
Altri titoli di debito	6,4	10,8	14,2	19,8	4,3	2,0	6,8
Titoli di capitale	19,8	4,0	-	5,2	22,4	45,5	20,7
OICVM	24,6	7,9	10,7	13,5	24,6	33,8	21,2
Altri OICR	0,2	0,1	-	0,5	0,3	0,2	0,2
Altre attività e passività	-0,5	1,4	0,7	0,9	1,4	1,0	1,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	19.145	4.639	707	1.412	8.878	3.988	19.624

I titoli di capitale, per la quasi totalità costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 20,7 per cento (0,9 punti percentuali in più rispetto al 2017).

Si riducono di 3,4 punti percentuali rispetto al 2017 gli investimenti in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani e esteri armonizzati, mentre rimangono pressoché stabili gli investimenti in quote di altri OICR, costituiti in massima parte da quote di fondi mobiliari chiusi.

L'aumento di 1,8 punti percentuali dei depositi è riconducibile sostanzialmente all'operazione di ristrutturazione dei comparti di un fondo pensione, nell'ambito della quale è stato necessario liquidare tutti gli *asset* di un comparto, in funzione della successiva riallocazione nei nuovi comparti.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite OICR (*cfr. Tav. 6.7*).

Tav. 6.7

	2017						2018	
	Totale	Tipologia di comparto					Totale	
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Titoli di debito	57,2	92,4	100,0	90,5	58,0	19,4	60,3	
Italia	28,9	49,9	35,5	42,7	23,6	7,4	27,1	
Altri paesi dell'area euro	19,3	29,3	42,9	38,9	21,2	10,3	22,6	
Altri paesi dell'UE	1,8	3,0	3,1	2,1	1,9	0,5	1,8	
Stati Uniti	5,0	6,8	14,1	5,2	7,7	0,9	6,1	
Giappone	0,3	0,1	2,7	0,8	0,3	-	0,3	
Altri paesi aderenti OCSE	0,7	2,6	0,8	0,5	0,8	0,3	1,0	
Paesi non aderenti OCSE	1,2	0,7	1,0	0,3	2,5	0,1	1,4	
Titoli di capitale	42,8	7,6	-	9,5	42,0	80,6	39,7	
Italia	3,3	0,6	-	0,5	2,3	3,9	2,1	
Altri paesi dell'area euro	12,7	4,1	-	4,6	13,0	21,9	12,1	
Altri paesi dell'UE	3,9	0,3	-	1,1	3,1	5,6	2,8	
Stati Uniti	17,6	1,7	-	2,0	17,9	37,3	17,1	
Giappone	2,3	0,7	-	0,3	2,2	5,7	2,4	
Altri paesi aderenti OCSE	2,4	0,2	-	0,7	2,9	4,7	2,5	
Paesi non aderenti OCSE	0,7	-	-	0,3	0,7	1,5	0,7	
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
<i>Per memoria:</i>								
ANDP	19.145	4.639	707	1.412	8.878	3.988	19.624	

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

Per quanto riguarda i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro risulta largamente prevalente (49,7 per cento del portafoglio complessivo) e aumenta di 1,5 punti percentuali; gli investimenti in titoli di debito domestico, con un ammontare di circa 4 miliardi di euro, si riducono di 1,8 punti percentuali. Gli investimenti in titoli di emittenti statunitensi (6,1 per cento del

portafoglio titoli) aumentano di 1,1 punti percentuali. Non si registrano variazioni significative nelle quote di patrimonio investite in titoli di debito di emittenti residenti nelle altre aree geografiche; esse si attestano, per quanto riguarda le quote di investimenti in titoli di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica, all'1,8 per cento del portafoglio titoli, relativamente ai titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE, all'1 per cento, e ai titoli di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE, all'1,4 per cento.

Per i titoli di capitale, la quota di emittenti di paesi dell'UE costituisce il 17 per cento del portafoglio complessivo, in riduzione di 2,9 punti percentuali rispetto al 2017; in tale ambito, gli investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro paese, in riduzione di 1,2 punti percentuali rispetto al 2017, ammontano a circa 241 milioni di euro. La restante parte è rappresentata, per il 17,1 per cento, da titoli di emittenti statunitensi (0,5 punti percentuali in meno rispetto al 2017) e, rispettivamente per il 2,4 e per il 2,5 per cento, da investimenti in titoli di emittenti giapponesi e di paesi aderenti all'OCSE.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*cf. Tav. 6.8*) risulta complessivamente pari al 36,4 per cento (in riduzione rispetto al 2017 di 4,1 punti percentuali) e inferiore di 4,3 punti percentuali rispetto alla quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (40,7 per cento).

Tav. 6.8

Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2017		2018				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	19,8	4,0	-	5,2	22,4	45,5	20,7
Investimenti indiretti	20,7	0,5	-	4,1	20,1	30,6	15,7
tramite OICR	17,7	1,2	-	3,8	14,3	28,9	12,9
tramite derivati	3,0	-0,6	-	0,3	5,8	1,7	2,8
Totale	40,5	4,5	-	9,3	42,5	76,1	36,4
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione <i>benchmark</i>	41,2	7,2	-	10,2	45,2	79,0	40,7

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.

L'esposizione indiretta in titoli di capitale si riduce rispetto al 2017 di cinque punti percentuali, ascrivibili per 4,8 punti percentuali alla quota di investimenti effettuati tramite OICR; le posizioni assunte su strumenti derivati si riducono di 0,2 punti percentuali.

Nel 2018 il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato pari al -4,5 per cento. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece del 4,1 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari al 2,0 per cento (cfr. Tav. 6.9).

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 5,9 e il 4,6 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati pari al 3,1 per cento, mentre quelli dei comparti obbligazionari puri sono pari al 2,1 per cento. Le linee di investimento garantite hanno reso in media l'1,8 per cento.

Tav. 6.9

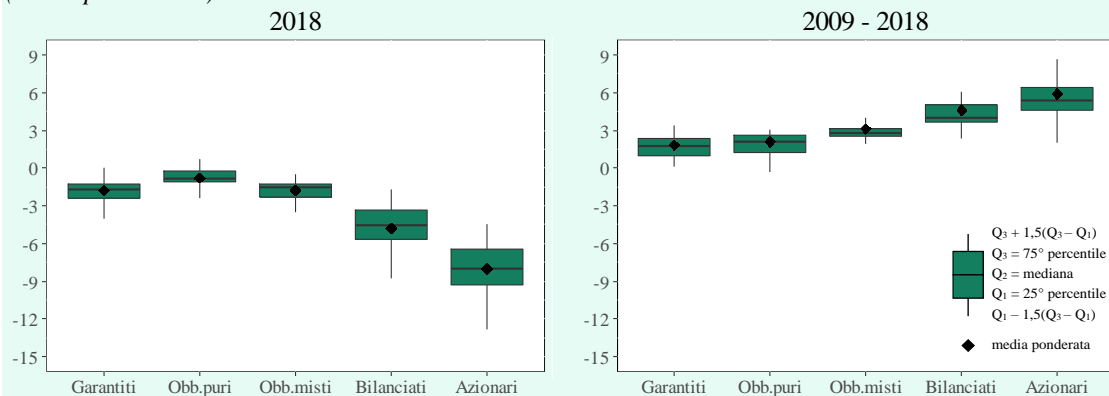
Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti
(valori percentuali)

	31.12.2017- 31.12.2018	31.12.2016- 31.12.2018	31.12.2015- 31.12.2018	31.12.2013- 31.12.2018	31.12.2008- 31.12.2018
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Rendimento generale	-4,5	-0,7	0,3	2,2	4,1
<i>Garantiti</i>	-1,8	-0,6	-0,2	0,9	1,8
<i>Obbligazionari puri</i>	-0,8	-0,6	0,2	1,6	2,1
<i>Obbligazionari misti</i>	-1,8	-0,7	-0,1	1,9	3,1
<i>Bilanciati</i>	-4,8	-0,7	0,5	2,7	4,6
<i>Azionari</i>	-8,0	-0,7	0,5	3,0	5,9
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	1,7	1,5	2,0

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 comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere positivi per la gran parte dei comparti, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati i rendimenti sono compresi, rispettivamente, fra il 2,0 e l'8,7 per cento e fra il 2,3 e il 6,1 per cento. Le linee obbligazionarie hanno registrato rendimenti compresi fra l'1,9 e il 3,9 per cento per le miste e fra il -0,3 e il 3,0 per cento nelle pure. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,1 e il 3,4 per cento (cfr. Tav. 6.10).

Fondi pensione aperti – Distribuzione (box plot) dei rendimenti
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2018 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2009 - 2018.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza 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.

7. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

7.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2018 le posizioni in essere nei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP “nuovi” o PIP) sono 3,3 milioni, in crescita del 5,5 per cento rispetto all'anno precedente. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono 239.000, in diminuzione rispetto al dato registrato nel 2017. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a un unico soggetto, il numero degli iscritti ai PIP risulta pari a 3,1 milioni (*cf.* Tav. 7.1).

Alla fine del 2018 cresce dell'8,6 per cento il numero degli iscritti ai PIP che simultaneamente detengono una posizione in essere all'interno di altre forme pensionistiche, passando da 352.000 a 382.000. Gli iscritti titolari di almeno due posizioni in essere all'interno del settore ammontano a circa 117.000 unità, in aumento del 7 per cento rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda i PIP “vecchi” (*cf.* Glossario), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, le posizioni in essere alla fine del 2018 sono pari a 370.000 unità, in calo di circa 20.000 rispetto all'anno precedente.

Le risorse destinate alle prestazioni risultano pari a 30,7 miliardi di euro (era pari a 27,6 miliardi nel 2017). Tale incremento è stato inferiore rispetto al saldo positivo (pari a 3,5 miliardi) tra contributi, prestazioni e trasferimenti netti, per effetto dei risultati negativi della gestione finanziaria. I costi dedotti dal patrimonio dei PIP sono stimabili in circa 525 milioni di euro.

Tav. 7.1

PIP – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e risorse in gestione in milioni di euro)

	2017		2018	
	Numero/ Importi	Var.% 2016/2017	Numero/ Importi	Var.% 2017/2018
PIP “nuovi”	77		70	
Posizioni in essere	3.104.436	7,7	3.275.536	5,5
Iscritti	2.969.365	7,6	3.130.147	5,4
<i>di cui:</i>				
<i>con almeno due posizioni in essere all'interno dei PIP “nuovi”</i>	109.381		117.086	
<i>con almeno una posizione in essere all'interno delle altre forme pensionistiche</i>	351.802		382.276	
Nuove adesioni nell'anno	275.000		239.000	
Contributi	4.060	8,7	4.268	5,1
Risorse destinate alle prestazioni	27.644	16,6	30.704	11,1
PIP “vecchi”				
Posizioni in essere	390.311		370.337	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	137.037		130.203	
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e a PIP “vecchi”	53.171		48.243	
Contributi	329		306	
Risorse destinate alle prestazioni	6.978		6.626	

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra PIP “nuovi”.

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

A fine 2018 sono 70 i PIP operativi, sette in meno rispetto all'anno precedente.

Nel corso dell'anno sono stati infatti portati a termine due processi di razionalizzazione dell'offerta previdenziale di due società operanti nel settore che hanno determinato una riduzione del numero dei piani offerti: in un caso da quattro a uno e nell'altro da sei a due unità.

La numerosità dei piani chiusi a nuovi collocamenti è diminuita, rispetto all'anno precedente, passando da 35 a 28 unità: i sette PIP che hanno cessato l'operatività nel corso dell'anno risultavano, infatti, tutti chiusi al collocamento e nel settore non si sono verificate ulteriori chiusure della raccolta delle adesioni per piani ancora operativi (*cfr. Tav. 7.2*).

Con riferimento al numero di imprese attive nel settore, nel corso dell'anno si è registrata l'uscita di due società appartenenti al medesimo gruppo assicurativo, verificatasi a esito di un'operazione di fusione per incorporazione delle stesse in una terza società del medesimo gruppo. Sono pertanto presenti nel settore, a fine 2018, 33 imprese di assicurazione (due in meno rispetto al 2017).

La concentrazione del settore rimane elevata: circa l'81 per cento del patrimonio in gestione è relativo ai PIP delle società appartenenti a cinque gruppi assicurativi.

Tav. 7.2

PIP “nuovi” – Struttura del mercato <i>(dati di fine anno)</i>		
	2017	2018
Numero PIP	77	70
Imprese di assicurazione attive nel settore	35	33
	Patrimonio %	Patrimonio %
Linee di investimento per tipologia		
Ramo I (gestioni separate)	74,9	76,9
Ramo III (<i>unit linked</i>)	25,1	23,1
<i>Obbligazionaria</i>	4,6	4,4
<i>Bilanciata</i>	8,6	8,3
<i>Azionaria</i>	11,9	10,4
Totale	100,0	100,0
Linee per classi dimensionali		
con patrimonio superiore a 500 mln di euro	62,7	70,0
con patrimonio compreso tra 25 e 500 mln di euro	32,6	27,4
con patrimonio inferiore a 25 mln di euro	4,7	2,6
<i>Per memoria:</i>		
PIP dei 5 maggiori gruppi per patrimonio	81,0	80,6
Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l'OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Le linee bilanciate includono le linee flessibili. Per patrimonio si fa riferimento al patrimonio complessivo della gestione separata, del fondo interno ovvero dell'OICR, inclusi i casi in cui essi sono relativi a PIP tra loro distinti (ma comunque istituiti dalla medesima società).		

Con riferimento alle linee di investimento previste nei PIP, che possono essere realizzate tramite gestioni separate di ramo I oppure attraverso gestioni di ramo III collegate a fondi interni ovvero a OICR (*cfr. Glossario*, voce “Contratti di assicurazione sulla vita”), rimane netta la prevalenza degli aderenti per le gestioni di ramo I, in cui risultano investite il 76,9 per cento delle risorse. Il restante 23,1 per cento viene

destinato a linee di ramo III; in particolare si tratta, nel 10,4 per cento dei casi, di linee di tipo azionario, nell'8,3 per cento di linee bilanciate e nel restante 4,4 per cento dei casi di linee obbligazionarie.

I PIP che hanno più linee di investimento sono 50 e, in tale ambito, sono 27 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 anche per livello di rischio.

* * *

La ripartizione delle posizioni in essere per condizione professionale mostra che nel 62 per cento dei casi esse si riferiscono a lavoratori dipendenti. Il restante 38 per cento fa riferimento ai lavoratori autonomi e a soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali, ad esempio, familiari fiscalmente a carico degli iscritti, ovvero non occupati (*cfr. Tav. 7.3*).

Tav. 7.3

PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale (dati di fine anno)				
Condizione professionale	2017		2018	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	635.379	20,5	659.726	20,1
Lavoratori dipendenti	1.923.399	62,0	2.040.434	62,3
Altri iscritti	545.658	17,6	575.376	17,6
Totale	3.104.436	100,0	3.275.536	100,0

La voce “altri iscritti” ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico, nonché degli altri iscritti non classificati.

Nel settore sono stati raccolti contributi per 4,3 miliardi di euro, il 5,1 per cento in più rispetto al 2017. Il 65 per cento è stato versato da lavoratori dipendenti ed è costituito, per il 25 per cento, da quote di TFR (*cfr. Tav. 7.4*).

Aumenta lievemente il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno che passa dai 1.950 euro del 2017 ai 1.990 euro del 2018. In media i lavoratori dipendenti hanno un flusso contributivo di 1.930 euro, mentre i lavoratori autonomi di 2.500 euro all'anno.

Tav. 7.4

PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale*(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	Contributi raccolti	
	2017	2018
Lavoratori dipendenti	2.597	2.756
<i>di cui: TFR</i>	657	707
Lavoratori autonomi	848	878
Totale	4.060	4.268
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	1.950	1.990
Lavoratore dipendente	1.890	1.930
Lavoratore autonomo	2.450	2.500

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Il totale include anche i contributi dei cosiddetti “altri iscritti”, ossia di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo o hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico, nonché degli iscritti non classificati.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Le posizioni che nel corso del 2018 non sono state alimentate da versamenti contributivi, pari a circa 1 milione, sono il 33 per cento del totale, in aumento dell'8,4 per cento rispetto all'anno precedente. La percentuale di coloro che non hanno effettuato versamenti nel corso dell'anno è più elevata tra i lavoratori autonomi (40,5 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (28 per cento).

Il saldo della gestione previdenziale del settore è pari a 3.460 milioni di euro (*cfr. Tav. 7.5*).

Tav. 7.5

PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo*(dati di flusso; importi in milioni di euro)*

	Numero		Importi	
	2017	2018	2017	2018
Contributi previdenziali			4.055	4.262
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	23.048	22.379	351	341
Entrate della gestione previdenziale			4.406	4.603
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	20.879	22.030	230	268
Anticipazioni	33.915	37.861	204	230
Riscatti	18.276	19.908	81	127
Erogazioni in forma di capitale	25.169	29.245	402	510
Trasformazioni in rendita	126	139	7	8
Uscite della gestione previdenziale			924	1.143
Raccolta netta			3.482	3.460
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra PIP	13.881	61.535	155	689
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	46.735	-	503

I contributi sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra PIP.

I trasferimenti registrano un saldo netto positivo di circa 350 unità, per complessivi 73 milioni di euro (erano circa 121 milioni nel 2017). Risultano pari a 61.500 i trasferimenti tra PIP (erano 13.881 unità nel 2017); il 76 per cento di questi è riconducibile a operazioni di fusione per incorporazione.

Le richieste di anticipazioni, cui si è dato seguito nel 2018, sono aumentate del 12 per cento, passando da 34.000 a 38.000, per complessivi 230 milioni di euro; il 65 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.

Il numero dei riscatti è aumentato del 9 per cento risultando pari a circa 20.000 posizioni per un totale di 127 milioni di euro; nel 74 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Con riferimento alle altre voci di uscita si è registrato un aumento anche delle erogazioni di prestazioni in forma di capitale, che hanno riguardato 29.200 posizioni in essere per complessivi 510 milioni di euro (contro le 25.200 liquidazioni registrate nel 2017, corrispondenti a 402 milioni di euro); aumentano anche le posizioni trasformate in rendita, che passano da 126 a 139 unità.

A fine 2018, sono 12 i PIP che prevedono la cosiddetta “garanzia demografica”. Si tratta di una forma di garanzia, presente soltanto nel settore dei PIP, consistente nell’applicare eventuali revisioni delle basi demografiche, utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita, soltanto ai versamenti successivi all’entrata in vigore delle stesse. Rispetto al 2017 il numero dei piani che contengono tale previsione è diminuito di sei unità: si tratta di piani già chiusi alla raccolta di nuove adesioni che, a esito delle operazioni di razionalizzazione verificatesi nell’anno, hanno del tutto cessato la propria operatività.

7.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2018 le attività nette delle gestioni riconducibili ai PIP ammontano complessivamente a 30,7 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 23,9 miliardi di euro) e di ramo III (per 7,1 miliardi di euro).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico, alla fine del 2018 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari all’87,6 per cento (90,1 per cento nel 2017). I depositi si attestano al 3,8 per cento, in aumento rispetto al 2017 di 0,4 punti percentuali.

Tav. 7.6

PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I		
<i>(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)</i>		
	2017	2018
Depositi	3,4	3,8
Titoli di Stato	60,0	58,2
Altri titoli di debito	30,1	29,4
Titoli di capitale	2,3	2,8
OICVM	2,0	3,6
Altri OICR	0,9	1,0
Altre attività e passività	1,3	1,2
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Attività nette	20.904	23.898

L'investimento in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani e esteri armonizzati aumenta di 1,6 punti percentuali, attestandosi al 3,6 per cento; crescono solo di poco gli investimenti in quote di altri OICR, che raggiungono l'uno per cento del totale; essi sono costituiti per circa il 68 per cento da quote di fondi immobiliari (*cfr. Tav. 7.6*).

Rimane a livelli residuali l'investimento in titoli di capitale, pari al 2,8 per cento.

Nell'ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 58,2 per cento del portafoglio complessivo, in riduzione di 1,8 punti percentuali rispetto al 2017 (nell'ultimo triennio 4,4 punti percentuali in meno); i titoli di debito di altri emittenti si attestano al 29,4 per cento, in riduzione di 0,7 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano circa il 73 per cento (75 per cento nel 2017) dei titoli di Stato, per un valore complessivo di 10,1 miliardi di euro (9,5 miliardi nel 2017).

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*cfr. Tav. 7.7*) risulta costituito per il 29,6 per cento da titoli di debito e per il 30,6 per cento da titoli di capitale. Nell'ambito dei titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 22,9 per cento del portafoglio complessivo.

Tav. 7.7

PIP "nuovi" – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III

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

	2017		2018		Totale
	Totale	Tipologia di linea			
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	6,9	6,8	8,3	9,8	8,7
Titoli di Stato	21,8	67,9	15,4	9,8	22,9
Altri titoli di debito	6,8	20,8	3,3	3,5	6,7
Titoli di capitale	32,6	-	8,3	61,4	30,6
OICVM	31,0	3,8	63,5	14,5	30,1
Altri OICR	0,1	-	0,2	0,8	0,4
Altre attività e passività	0,8	0,7	1,0	0,2	0,6
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	6.941	1.348	2.561	3.192	7.101

Rispetto al 2017 si registra un incremento di 1,8 punti percentuali dei depositi e di 1,1 punti percentuali dei titoli di Stato; si riducono sia i titoli di capitale (due punti percentuali in meno) sia gli investimenti in quote di OICVM (dal 31 per cento al 30,1 per cento). Registrano un lieve incremento di 0,3 punti percentuali le quote di altri OICR.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente si attestano a circa il 50 per cento del totale dei titoli di Stato, in riduzione rispetto al 2017, con un valore di mercato pari a 817 milioni di euro (809 milioni di euro nel 2017).

Risultano in genere poco significative le posizioni assunte tramite strumenti derivati.

Con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite gli OICR, mostra un'incidenza del 50,9 per cento dei titoli di debito e del 49,1 per cento dei titoli di capitale (*cf. Tav. 7.8*).

La composizione del portafoglio titoli in base alla residenza dell'emittente è calcolata considerando non solo gli investimenti diretti, ma anche quelli effettuati tramite OICR.

Per quanto riguarda i titoli di debito, cresce la quota relativa a titoli di emittenti di paesi dell'Unione europea, pari al 43,9 per cento del portafoglio complessivo (in aumento di 7,1 punti percentuali rispetto al 2017); in tale ambito, la quota di titoli di debito italiani (18,9 per cento), per un valore di circa 936 milioni di euro, aumenta di 0,5 punti percentuali rispetto al 2017. Aumentano altresì le componenti investite in titoli statunitensi (1,5 punti percentuali in più) e in titoli di emittenti giapponesi (0,3 punti percentuali in più); in lieve aumento i titoli di emittenti di paesi aderenti all'OCSE (0,1 punti percentuali in più), mentre si riducono di 0,5 punti percentuali i titoli di emittenti dei paesi non aderenti all'OCSE.

Per quanto riguarda i titoli di capitale, il 22,9 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (3,3 punti percentuali in meno rispetto al 2017); in tale ambito, gli investimenti in azioni italiane (1,7 per cento), che ammontano a circa 92 milioni di euro, aumentano di 0,1 punti percentuali. Si riducono di 2,9 punti percentuali le azioni di emittenti statunitensi, di 1,3 punti percentuali quelle di emittenti giapponesi, e, rispettivamente, di 0,7 e 0,4 punti percentuali i titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e dei paesi non aderenti all'OCSE.

Tav. 7.8

PIP “nuovi” - Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica*(dati di fine anno; valori percentuali, risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)*

	2017		2018		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	42,4	99,2	67,0	16,9	50,9
Italia	18,4	60,5	16,9	2,1	18,9
Altri paesi dell'area euro	16,6	27,1	37,6	9,3	22,8
Altri paesi UE	1,8	1,7	3,2	1,6	2,2
Stati Uniti	3,0	9,0	5,2	1,9	4,5
Giappone	0,2	0,7	1,0	-	0,5
Altri paesi aderenti OCSE	1,5	0,1	2,0	1,9	1,6
Paesi non aderenti OCSE	0,9	-	1,1	-	0,4
Titoli di capitale	57,6	0,8	33,0	83,1	49,1
Italia	1,6	-	0,8	3,2	1,7
Altri paesi dell'area euro	19,1	0,2	11,3	27,5	16,4
Altri paesi UE	5,5	0,1	4,1	7,4	4,8
Stati Uniti	22,2	0,4	10,4	34,6	19,3
Giappone	4,6	0,1	2,7	5,3	3,3
Altri paesi aderenti OCSE	3,3	0,1	2,2	4,1	2,6
Paesi non aderenti OCSE	1,4	0,1	1,5	1,0	1,0
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per memoria:

Risorse destinate alle prestazioni	6.941	1.348	2.561	3.192	7.101
------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

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

* * *

Nel 2018 il rendimento medio al netto delle imposte delle gestioni separate di ramo I è stato pari all'1,7 per cento, mentre le gestioni di ramo III hanno fatto registrare rendimenti negativi, mediamente pari a -6,5 per cento. Va peraltro ricordato che i rendimenti delle gestioni separate di ramo I non sono confrontabili, nell'arco di un solo anno, a quelli delle altre forme pensionistiche complementari (fondi negoziali, fondi aperti, PIP di ramo III), giacché le attività di queste ultime sono valutate ai prezzi di mercato, mentre i titoli obbligazionari detenuti dalle gestioni di ramo I sono valutati al costo storico.

Calcolati su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece del 2,7 per cento per le gestioni separate e del 4 per cento per le gestioni *unit linked*. Nello stesso arco temporale la rivalutazione del TFR è stata pari al 2,0 per cento (*cfr. Tav. 7.9*).

Tav. 7.9

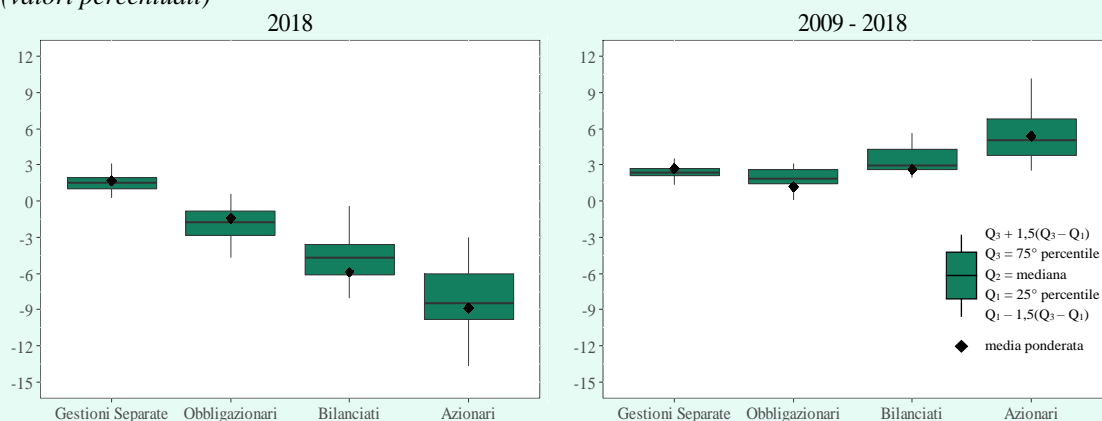
PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2017- 31.12.2018	31.12.2016- 31.12.2018	31.12.2015- 31.12.2018	31.12.2013- 31.12.2018	31.12.2008- 31.12.2018
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Gestioni separate	1,7	1,8	1,9	2,2	2,7
Unit linked	-6,5	-2,2	-0,3	1,8	4,0
<i>Obbligazionari</i>	-1,4	-1,1	-0,6	0,4	1,2
<i>Bilanciati</i>	-5,9	-1,9	-0,8	1,5	2,6
<i>Azionari</i>	-8,9	-3,0	-0,1	2,2	5,4
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	1,7	1,5	2,0

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

Per le gestioni di ramo III, i rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 5,4 e il 2,6 per cento. I comparti obbligazionari hanno reso mediamente l'1,2 per cento.

Sull'orizzonte decennale, i rendimenti medi annui composti, oltre a essere positivi per la gran parte dei comparti, presentano una dispersione più contenuta rispetto a quella riferita ai risultati dell'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati i rendimenti sono compresi, rispettivamente, fra il 2,5 e il 10,2 per cento e fra l'1,9 e il 5,6 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi fra lo 0,1 e il 3,1 per cento; più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,4 e il 3,6 per cento (*cfr. Tav. 7.10*).

PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2018 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2009 - 2018.

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

8. I fondi pensione preesistenti

8.1 L'evoluzione del settore

Prosegue nel settore dei fondi preesistenti la tendenza alla riduzione del numero delle forme pensionistiche. Rispetto all'inizio del decennio, esse sono passate da 375 a 251, con una diminuzione di un terzo (*cfr. Tav. 8.1*).

L'evoluzione è stata determinata principalmente dalle operazioni di razionalizzazione avvenute nel sistema bancario, con la conseguente esigenza di riordinare e razionalizzare anche le forme di previdenza in essere all'interno dei gruppi bancari che si sono via via costituiti.

Gran parte dei fondi che sono stati accorpati fanno riferimento ai due principali gruppi bancari del Paese. Il Gruppo Intesa San Paolo ha individuato due distinte forme pensionistiche, di cui una opera in regime di contribuzione definita e una in regime di prestazione definita, alle quali far confluire i vari fondi presenti nel gruppo. Il Gruppo UniCredit ha invece scelto di far confluire tutti i fondi pensione presenti nel gruppo in un unico fondo, che opera in regime misto. Entrambi i gruppi hanno concluso la razionalizzazione dei regimi a contribuzione definita, mentre è ancora in corso la concentrazione dei regimi a prestazione definita.

Alla fine del 2018 sono 170 i fondi dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 81 quelli costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 64 sono interni a banche, sei a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari. Le cancellazioni dall'Albo effettuate nell'anno hanno riguardato quattro fondi autonomi e quattro interni a banche, tutti già coinvolti in processi di liquidazione avviati in anni precedenti e conclusi nell'anno.

Tav. 8.1

Fondi pensione preesistenti – Numero
(dati di fine anno)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale	375	363	361	330	323	304	294	259	251
di cui: autonomi	245	237	233	212	204	196	187	174	170
di cui: interni	130	126	128	118	119	108	107	85	81

Sempre alla fine del 2018, il numero delle posizioni in essere nei fondi preesistenti è pari a circa 650.000, di cui più di 6.500 riguardano fondi interni (*cfr. Tav. 8.2 e Tav. 8.3*); dette posizioni fanno capo a 613.000 iscritti. Le nuove iscrizioni sono state 31.000.

Tav. 8.2

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
(dati di fine anno; flussi annuali per contributi; contributi e risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)

	2017		2018	
	Numero/ Importi	Var.% 2016/2017	Numero/ Importi	Var.% 2017/2018
Fondi	259		251	
Posizioni in essere	643.947	-1,4	650.309	1,0
Iscritti	611.542	-1,3	613.146	0,3
Rendite in erogazione	119.855	-0,4	116.228	-3,0
Pensionati	115.720	-0,6	112.145	-3,1
Contributi	3.774	0,7	4.618	22,4
Risorse destinate alle prestazioni	58.996	2,5	59.699	1,2

In flessione il numero delle rendite in erogazione, che si attesta a oltre 116.000 unità (112.000 pensionati), per quasi il 90 per cento afferenti a fondi autonomi (*cfr. Tav. 8.3*).

Tav. 8.3

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo*(dati di fine anno; numero per posizioni in essere e rendite)*

	Fondi		Posizioni		Rendite	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Autonomi	174	170	636.379	643.779	106.501	103.004
Interni	85	81	7.568	6.530	13.354	13.224
<i>a banche</i>	68	64	7.555	6.518	10.449	10.442
<i>a imprese di assicurazione</i>	6	6	13	12	412	393
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	11	11	-	-	2.493	2.389
Totale	259	251	643.947	650.309	119.855	116.228

Gli iscritti comprendono i non versanti e i differiti.

Sono 137 i fondi autonomi a contribuzione definita, l'80 per cento del totale (cfr. Tav. 8.4). In aumento di tre unità i fondi a prestazione definita (da 16 a 19) per effetto della chiusura delle sezioni a contribuzione definita di tre forme pensionistiche che operavano in regime misto. Diminuiscono di quattro unità (da 18 a 14) i fondi che presentano sezioni sia a contribuzione definita sia a prestazione definita (cosiddetti fondi misti). I fondi interni, viceversa, operano prevalentemente in regime di prestazione definita: si tratta di 70 fondi sugli 81 ancora in essere; essi accolgono, nella quasi totalità, solo pensionati. La contribuzione definita caratterizza due fondi interni, mentre nove sono i fondi misti, in diminuzione di una unità rispetto allo scorso anno.

Tav. 8.4

Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale*(dati di fine anno)*

Regime previdenziale	2017			2018		
	Autonomi	Interni	Totale	Autonomi	Interni	Totale
Fondi a contribuzione definita	140	2	142	137	2	139
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	5	-	5	5	-	5
Fondi a prestazione definita	16	73	90	19	70	89
Fondi misti	18	10	27	14	9	23
Totale	174	85	259	170	81	251

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni si attestano a circa 60 miliardi di euro, di cui quasi il 98 per cento fa capo ai fondi autonomi. Le riserve matematiche presso imprese di assicurazione costituiscono il 45 per cento delle complessive risorse e afferiscono per la quasi totalità ai fondi autonomi (*cfr. Tav. 8.5 e Tav. a19*).

Tav. 8.5

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo (dati di fine anno; risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)		
	2017	2018
Autonomi	57.377	58.299
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di assicurazione</i>	25.685	26.898
Interni	1.619	1.400
<i>di cui: a banche</i>	1.227	1.043
<i>a imprese di assicurazione</i>	22	18
<i>a società non finanziarie</i>	371	339
Totale	58.996	59.699

L'incremento delle risorse nell'anno è pari a circa 700 milioni di euro. I contributi sono stati pari a 4,6 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 3,7 miliardi. I trasferimenti netti sono positivi per oltre 60 milioni di euro; il saldo negativo, pari a 300 milioni di euro, determinato dall'andamento negativo della gestione finanziaria.

Sotto il profilo delle dimensioni dei singoli fondi, alla fine del 2018 i fondi preesistenti autonomi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 sono 29 e rappresentano oltre l'81 per cento del settore in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni (*cfr. Tav. 8.6*).

Rimane relativamente elevato il numero dei fondi preesistenti autonomi di piccole dimensioni. Alla fine del 2018, sono 97 quelli con meno di 1.000 iscritti o pensionati e 44 quelli con meno di 100 iscritti o pensionati. Nel caso dei fondi interni, permane una netta prevalenza dei fondi di piccola e piccolissima dimensione.

Tav. 8.6

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per classi dimensionali*(dati di fine 2018; importi in milioni di euro)*

Classi dimensionali (numero posizioni o rendite)	Fondi		Posizioni		Rendite in erogazione		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importi	%
Autonomi								
più di 5.000	29	17,0	522.727	81,2	86.618	84,0	46.732	80,2
da 1.001 a 5.000	44	25,9	99.159	15,4	12.317	12,0	8.892	15,3
da 101 a 1.000	53	31,2	20.828	3,2	3.763	3,7	2.270	3,9
fino a 100	44	25,9	1.065	0,2	306	0,3	405	0,7
Totale	170	100,0	643.779	100,0	103.004	100,0	58.299	100,0
Interni								
più di 5.000	1	1,2	2.970	45,5	3.220	24,3	44	3,1
da 1.001 a 5.000	2	2,5	2.034	31,1	1.890	14,3	205	14,6
da 101 a 1.000	26	32,1	1.487	22,8	7.086	53,6	999	71,4
fino a 100	52	64,2	39	0,6	1.028	7,8	152	10,9
Totale	81	100,0	6.530	100,0	13.224	100,0	1.400	100,0
Totale generale	251		650.309		116.228		59.699	

In aumento è il numero degli iscritti non versanti, cioè quelli le cui posizioni non sono state alimentate nell'anno da flussi contributivi, che si attesta a circa 108.000 unità (105.000 nel 2017).

L'ammontare dei contributi raccolti nell'anno si attesta a oltre 4,6 miliardi di euro, registrando un aumento rispetto all'anno precedente di circa un miliardo; esso è connesso principalmente al processo di razionalizzazione dei regimi a prestazione definita del Gruppo Intesa San Paolo, che ha reso necessari versamenti aggiuntivi da parte datoriale (*cfr. supra capitolo 4*).

Circa il 36 per cento della contribuzione deriva dal conferimento del TFR, un ulteriore 47 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro e il restante 17 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (*cfr. Tav. 8.7*).

Il contributo medio *pro capite*, calcolato tenendo conto dei soli iscritti per i quali sono stati effettuati versamenti, si attesta su un livello molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche: 7.110 euro.

Tav. 8.7

Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi*(dati di flusso; contributi in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	2017	2018
Contributi	3.774	4.618
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.349	2.188
<i>a carico del lavoratore</i>	763	774
<i>TFR</i>	1.662	1.656
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	7.130	7.110

Nei contributi a carico del datore di lavoro, nel caso di fondi a prestazione definita, è incluso anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

L'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali si attesta a poco più di 2,1 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2017 (*cfr. Tav. 8.8*).

Il numero delle pensioni erogate direttamente dai fondi è pari a circa 104.700, in flessione rispetto al 2017; le pensioni erogate da imprese di assicurazione sono circa 11.500, in aumento rispetto all'anno precedente. La rendita media annua per pensionato si attesta a circa 6.270 euro.

In aumento il numero delle prestazioni previdenziali erogate in capitale (poco più di 14.000 unità); esse riguardano in misura prevalente liquidazioni in capitale della prestazione pensionistica al momento del pensionamento; una parte di erogazioni in capitale riguarda invece soggetti già in quiescenza a cui, nell'ambito di processi di riassetto delle forme pensionistiche di appartenenza, è stata consentita la capitalizzazione della rendita in erogazione. L'aumento del numero dei soggetti che hanno scelto di capitalizzare le rendite è connesso all'operazione di razionalizzazione del Gruppo Intesa San Paolo, nell'ambito della quale è stato consentito ai pensionati dei fondi pensione coinvolti di ricevere in forma capitale le rendite in erogazione; dette capitalizzazioni sono state peraltro possibili grazie al contributo aggiuntivo da parte della Banca capogruppo (*cfr. supra*).

Tav. 8.8

	Numero		Importi	
	2017	2018	2017	2018
Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali				
<i>(dati di flusso, salvo dati di fine anno per numero di rendite; importi in milioni di euro; rendita media in euro)</i>				
Rendite	119.855	116.228	752	704
erogate dal fondo	110.143	104.725	701	656
<i>dirette</i>	79.628	75.000	533	494
<i>indirette</i>	30.515	29.725	168	163
erogate da impresa di assicurazione	9.712	11.503	51	48
<i>dirette</i>	9.311	11.064	47	44
<i>indirette</i>	401	439	3	3
Prestazioni erogate in capitale	10.033	14.057	791	1.402
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	1.069	5.493	80	701
Totale erogazioni per prestazioni previdenziali			1.543	2.106
Trasformazioni in rendita	3.393	3.944	187	195
<i>Per memoria:</i>				
Rendita media annua per pensionato			6.490	6.270

I trasferimenti (*cf. Tav. 8.9*) continuano a essere costituiti principalmente da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti determinati dai processi di aggregazione delle forme pensionistiche all'interno di gruppi bancari e dalle procedure di liquidazione poste in essere. Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato quasi 2.000 posizioni per 106 milioni di euro. Al contempo, i circa 3.200 trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti, per un ammontare di circa 150 milioni di euro, hanno riguardato principalmente iscritti provenienti sia da fondi aperti (oltre 1.300) sia da fondi negoziali (oltre 1.200), mentre sono meno numerosi i trasferimenti in entrata dai PIP (poco meno di 350).

Il numero delle anticipazioni registra una diminuzione, passando da quasi 45.000 nel 2017 a oltre 40.000 nel 2018, mentre rimane stabile rispetto al 2017 l'ammontare degli importi erogati (poco più di 760 milioni di euro). La flessione in termini numerici è determinata principalmente dalla flessione delle anticipazioni per “*ulteriori esigenze*”, che comunque continuano a costituire circa l'80 per cento del numero complessivo delle anticipazioni concesse.

Si riduce il numero dei riscatti, che passa da circa 18.800 unità nel 2017 a poco più di 17.600. Dette erogazioni sono costituite per oltre la metà da riscatti per “*cause diverse*”, ai sensi dell'art. 14, comma 5, del Decreto lgs. 252/2005; essi, pur

comportando una maggiore imposizione fiscale, consentono di ottenere la prestazione al verificarsi della perdita dei requisiti di partecipazione al fondo (in conseguenza, ad esempio, della cessazione del rapporto di lavoro).

Il ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) ha riguardato circa 2.000 aderenti, nella gran parte dei casi per l'intero montante accumulato; l'ammontare complessivo erogato a tal fine è stato pari a oltre 75 milioni di euro.

Tav. 8.9

Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2017	2018	2017	2018
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	2.808	3.238	109	151
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	6.456	1.945	338	106
Anticipazioni	44.972	40.301	764	763
Riscatti	18.801	17.654	1.058	938
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione preesistenti	16.706	17.929	1.077	1.950
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>11.626</i>	<i>15.541</i>	<i>821</i>	<i>1.759</i>

I trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti da fondi pensione preesistenti.
I trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti verso fondi pensione preesistenti.
Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

8.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2018 le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni ammontano a circa 58,3 miliardi di euro, per il 54 per cento detenute direttamente dai fondi e per il 46 per cento costituite da riserve matematiche presso imprese di assicurazione (*cfr. Tav. 8.10*).

Tav. 8.10

Fondi pensione preesistenti autonomi - Composizione delle attività e altri dati patrimoniali
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	2.303	6,9	2.352	7,1
Titoli di Stato	9.490	28,4	9.285	28,1
Altri titoli di debito	4.595	13,8	4.852	14,7
Titoli di capitale	5.569	16,7	5.001	15,2
OICVM	4.721	14,1	4.540	13,8
Altri OICR	2.078	6,2	1.980	6,0
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	1.450	4,3	1.364	4,1
Immobili	1.778	5,3	1.651	5,0
Partecipazioni in società immobiliari	269	0,8	326	1,0
Polizze assicurative	1.337	4,0	1.478	4,5
Altre attività	1.274	3,8	1.529	4,6
Totale	33.414	100,0	32.993	100,0
Passività				
Patrimonio destinato alle prestazioni	31.690		31.401	
Altre passività	1.724		1.593	
Totale	33.414		32.993	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	25.685		26.898	
Risorse destinate alle prestazioni	57.375		58.299	

La voce OICR non include le quote di SICAV "dedicate" ai singoli fondi pensione; i titoli da esse detenuti sono inclusi nelle rispettive voci di riferimento, secondo il principio del *look-through* (cfr. *Glossario*).

La voce Polizze assicurative 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.

La composizione degli investimenti mostra una quota del 42,8 per cento di titoli di debito e del 15,2 per cento di titoli di capitale; l'incidenza degli OICR si attesta complessivamente al 19,8 per cento, mentre l'investimento diretto in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 6 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 4,5 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 7,1 per cento.

I titoli di Stato, pari al 28,1 per cento delle attività, costituiscono la parte prevalente dei titoli di debito. Nell'ambito di tali strumenti, il 43,5 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 4 miliardi di euro.

Gli investimenti in organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri sono pari al 13,8 per cento del totale delle attività, quota in

lieve calo rispetto allo scorso anno. Si riducono lievemente anche gli altri OICR, che comunque, con il 6 per cento delle attività, sono per i fondi preesistenti una quota molto ampia rispetto a quella presente nei portafogli delle altre forme pensionistiche complementari. Rispetto a queste ultime, i fondi preesistenti si caratterizzano anche per una maggiore quota degli OICR di tipo immobiliare, pari a più di due terzi degli altri OICR.

Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICVM, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta di circa il 20 per cento.

Gli investimenti complessivi in attività immobiliari (immobili detenuti direttamente, partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari) sono pari a 3,3 miliardi di euro, il 10,1 per cento del totale delle attività. Circa il 90 per cento del patrimonio immobiliare complessivo è concentrato in 14 fondi, oltre il 60 per cento in sei.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 20 fondi, per gran parte appartenenti ai fondi pensione relativi al settore bancario. L'investimento in quote di fondi immobiliari (circa 1,4 miliardi di euro) interessa 11 forme pensionistiche preesistenti e per quattro delle stesse costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario sono presenti in 14 fondi; poco più di un terzo del valore è detenuto da un solo fondo.

Relativamente alle modalità di gestione delle risorse finanziarie, le forme pensionistiche preesistenti privilegiano modelli misti, che vedono la compresenza di forme di investimento diretto e di convenzioni con intermediari specializzati (*cfr. Tav. 8.11*).

Tav. 8.11

Fondi pensione preesistenti autonomi – Distribuzione delle attività finanziarie per modalità di gestione

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2017	2018
Attività finanziarie in gestione diretta	35,3	32,8
Attività finanziarie in gestione indiretta	64,7	67,2
Totale	100,0	100,0

Sono escluse le riserve presso imprese di assicurazione.

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a intermediari specializzati.

Alla fine del 2018, il 67,2 per cento delle attività risulta conferito in gestione indiretta, mentre la parte rimanente viene gestita direttamente. Rispetto al 2017 si riduce la quota in gestione diretta; ciò è riconducibile in gran parte a un fondo pensione che, nell'ambito dell'operazione di confluenza nel fondo del gruppo bancario di appartenenza, ha riscattato le quote di una SICAV "dedicata".

Sotto il profilo della composizione delle attività finanziarie (*cfr. Tav. 8.12*) è significativa la differenza tra la quota investita in titoli di debito dei portafogli affidati a gestori specializzati - che si attesta al 58,2 per cento del totale delle attività - e quella dei portafogli gestiti direttamente - che si attesta al 29,6 per cento.

Tav. 8.12

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2017			2018		
	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta
Liquidità	8,0	12,7	5,7	8,3	12,6	6,5
Titoli di Stato	32,7	24,5	36,6	32,8	24,1	36,3
Altri titoli di debito	15,8	6,3	20,4	17,2	5,5	21,9
Titoli di capitale	20,1	13,1	23,5	18,7	12,0	21,6
OICVM	16,3	23,7	12,8	16,1	24,9	12,4
Altri OICR	7,1	19,8	1,1	7,0	20,8	1,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a intermediari specializzati.

Per contro, nei portafogli gestiti direttamente, è significativo l'investimento in quote di OICR, che si attestano complessivamente al 45,7 per cento delle attività finanziarie, a fronte del 13,6 per cento delle gestioni in convenzione. Gli investimenti in titoli di capitale assumono un peso del 21,6 per cento nelle gestioni effettuate tramite convenzioni e del 12 per cento nei portafogli gestiti direttamente.

La liquidità rappresenta il 12,6 per cento del totale delle attività finanziarie in gestione diretta, a fronte del 6,5 per cento delle gestioni in convenzione.

Nelle gestioni dirette, si riducono le quote investite in titoli di debito e in titoli di capitale, ciascuna di 1,1 punti percentuali, mentre aumentano di 1,2 punti percentuali le quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri e di 1 punto percentuale le quote di altri OICR.

Nei portafogli dei fondi che hanno conferito in gestione convenzionata le attività finanziarie si riducono la componente pubblica dei titoli di debito di 0,3 punti percentuali e i titoli di capitale di 1,9 punti percentuali, mentre aumentano di 1,5 punti percentuali i titoli di debito privati. In riduzione di 0,4 punti percentuali le quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri, mentre aumentano leggermente le quote di altri OICR (0,1 punti percentuali in più); aumenta di 0,8 punti percentuali la liquidità.

Per quanto riguarda infine i tassi di rendimento del patrimonio dei fondi pensione preesistenti autonomi realizzati nel 2018, il calcolo è stato, come nelle precedenti Relazioni, 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 al 2017, al netto delle voci di entrata (contributi e trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni e 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 in media i fondi preesistenti autonomi hanno realizzato nel 2018 un rendimento annuo, ponderato per le risorse, negativo, pari a circa lo -0,2 per cento. Tale rendimento è da riferirsi a un aggregato comprendente anche le risorse destinate alle prestazioni costituite da riserve matematiche presso compagnie di assicurazione.

9. Gli investimenti degli enti previdenziali privati di base

In virtù delle previsioni contenute nell'art.14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modifiche dalla Legge 111/2011, la COVIP esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, enti).

Si tratta di 20 enti, configurati come associazioni o fondazioni, che hanno come platea di riferimento varie categorie di liberi professionisti e, in taluni casi, di lavoratori dipendenti (per la lista di tali enti, *cfr. Tav. a.20 in Appendice*). Essi hanno finalità riconducibili in massima parte alla previdenza di base: l'erogazione di tali prestazioni è la finalità principale di 16 di questi enti. Sono tuttavia compresi in tale gruppo di enti, in forza delle disposizioni normative sopra citate, anche tre enti la cui finalità principale è l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria, nonché un ente che eroga esclusivamente prestazioni di carattere assistenziale a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Due degli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994 (complessivamente pari a 15) hanno inoltre istituito al loro interno, ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, rispettivamente una e due gestioni patrimonialmente separate, destinate a specifiche collettività di riferimento.

La COVIP – secondo quanto previsto dal DM Lavoro 5 giugno 2012 – predispone e trasmette ai Ministeri vigilanti, nella seconda metà dell'anno con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente, un referto annuale su ogni singolo ente. Il referto fornisce informazioni dettagliate sulla composizione delle attività detenute, sulle modalità di definizione della politica d'investimento e sui relativi criteri di attuazione, sull'articolazione del processo di impiego delle risorse e sul sistema di controllo della gestione finanziaria. Le informazioni sulle attività detenute sono acquisite dalla COVIP a valori sia contabili sia di mercato, mediante schemi di rilevazione, come richiesto dalla normativa vigente, preventivamente sottoposti ai Ministeri vigilanti.

L'analisi dei patrimoni detenuti dai singoli enti e delle relative modalità di gestione consente di mettere in luce le dinamiche che caratterizzano gli investimenti dell'intero sistema degli enti previdenziali privati di base, anche con riguardo a quelli

effettuati nell'economia italiana. L'analisi fa riferimento alle informazioni relative al 2017, trasmesse ai Ministeri vigilanti con il referto inoltrato nel 2018.

9.1 La composizione dell'attivo

Al 31 dicembre 2017 il totale delle attività detenute dagli enti ammonta, a valori di mercato, a 85,3 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2016 di 5,3 miliardi di euro (pari al 6,6 per cento).

La composizione delle attività a fine 2017, in raffronto all'anno precedente (*cfr. Tav. 9.1*), evidenzia in particolare che:

- i titoli di debito ammontano complessivamente a 19,1 miliardi di euro, in diminuzione di circa 400 milioni di euro; nello specifico, i titoli di Stato scendono da 14,4 a 14,1 miliardi di euro e gli altri titoli di debito diminuiscono di circa 100 milioni di euro, attestandosi a 5 miliardi di euro. Per questi ultimi si evidenzia l'aumento dei titoli *corporate* quotati da 3,7 a 4,1 miliardi di euro e la riduzione di quelli non quotati che passano da 1,4 miliardi a 881 milioni di euro;
- i titoli di capitale passano da 7,7 a 8,1 miliardi di euro; l'incremento è dovuto esclusivamente ai titoli quotati, che a fine 2017 raggiungono i 6,8 miliardi di euro;
- gli OICR aumentano in maniera significativa, passando da 32,4 a 38,6 miliardi di euro; nello specifico, gli OICVM aumentano da 16,7 a 21,6 miliardi di euro, mentre gli altri OICR, in gran parte di tipo immobiliare, crescono da 15,7 a 17 miliardi di euro;
- gli immobili detenuti in proprietà diretta scendono da 5,8 a 5,1 miliardi di euro.

Tav. 9.1

Enti previdenziali privati di base – Composizione dell'attivo a valori di mercato*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2016		2017	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	6.699	8,4	6.124	7,2
Titoli di Stato	14.414	18,0	14.069	16,5
Altri titoli di debito	5.112	6,4	5.006	5,9
- quotati	3.724	4,7	4.125	4,8
- non quotati	1.387	1,7	881	1,0
Titoli di capitale	7.690	9,6	8.103	9,5
- quotati	6.390	8,0	6.797	8,0
- non quotati	1.299	1,6	1.306	1,5
OICVM	16.748	20,8	21.555	25,3
Altri OICR	15.669	19,7	17.023	19,9
- di cui: fondi immobiliari	12.694	15,9	13.735	16,1
- di cui: fondi di private equity/debt	1.232	1,5	1.523	1,8
Immobili	5.824	7,3	5.087	6,0
Partecipazioni in società immobiliari	533	0,7	531	0,6
Polizze assicurative	465	0,6	539	0,6
Altre attività	6.879	8,6	7.298	8,6
- di cui: crediti contributivi	5.829	7,3	6.132	7,2
Totale attività	80.033	100,0	85.335	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Investimenti immobiliari	19.050	23,8	19.354	22,7
- immobili	5.824	7,3	5.087	6,0
- fondi immobiliari	12.694	15,9	13.735	16,1
- partecipazioni in società immobiliari	533	0,7	531	0,6
Investimenti obbligazionari ⁽¹⁾	27.925	34,9	31.250	36,6
- titoli di Stato	14.414	18,0	14.069	16,5
- altri titoli di debito	5.112	6,4	5.006	5,9
- effettuati tramite OICVM	8.399	10,5	12.175	14,3
Investimenti azionari ⁽¹⁾	13.267	16,6	14.799	17,3
- titoli di capitale	7.690	9,6	8.103	9,5
- effettuati tramite OICVM	5.577	7,0	6.696	7,8

(1) Rimangono esclusi gli investimenti effettuati tramite OICR diversi dagli OICVM.

Dalla riaggregazione delle classi dell'attivo tenendo anche conto degli investimenti in titoli di debito e di capitale effettuati tramite OICVM (*cf. Tav. 9.1, pannello inferiore*) risulta che alla fine del 2017:

- gli investimenti immobiliari sono pari a 19,4 miliardi di euro; rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo si riduce di 1,1 punti percentuali; in particolare, l'incidenza dei fondi immobiliari (pari al 16,1 per cento) risulta in leggero aumento, mentre diminuisce quella degli immobili detenuti direttamente (dal 7,3 al 6 per cento);
- gli investimenti in titoli di debito ammontano a 31,2 miliardi di euro (27,9 miliardi di euro nel 2016) e costituiscono il 36,6 per cento dell'attivo, in aumento di 1,7 punti percentuali; in particolare, si registra una diminuzione del peso dei titoli detenuti direttamente (dal 24,4 al 22,4 per cento), mentre aumenta il peso di quelli detenuti tramite OICVM (dal 10,5 al 14,3 per cento);
- gli investimenti in titoli di capitale sono pari a 14,8 miliardi di euro (13,3 miliardi di euro nel 2016) e rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo cresce di 0,7 punti percentuali; in particolare, restano sostanzialmente stabili le azioni detenute direttamente, mentre si registra un aumento del peso di quelle detenute tramite OICVM (dal 7 al 7,8 per cento).

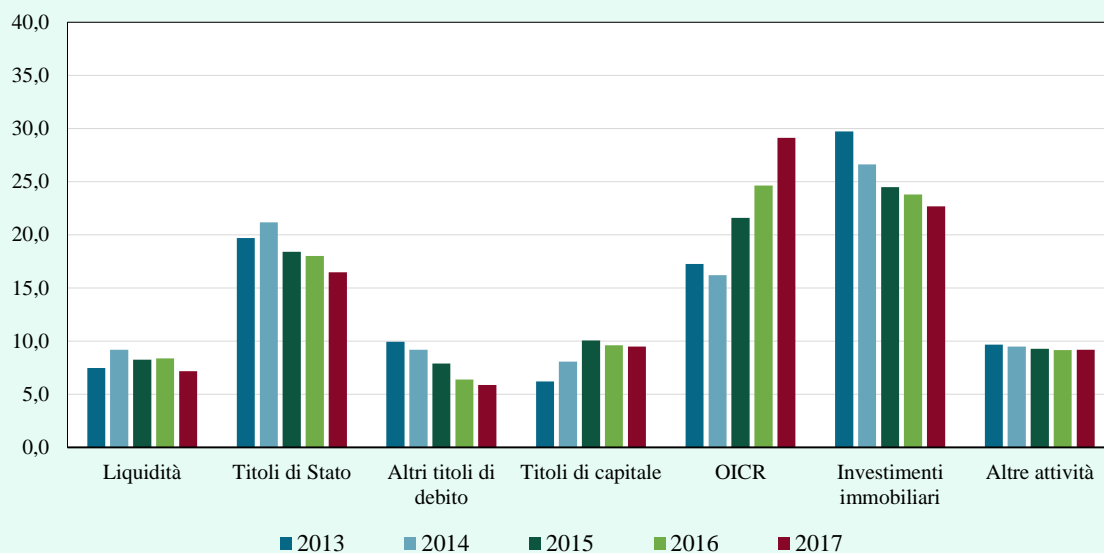
Nel quinquennio 2013-2017 l'evoluzione delle quote delle singole classi di attivo sul totale (*cf. Tav. 9.2*) evidenzia che:

- si è ridotto in maniera costante e significativa il peso degli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari, passando dal 29,7 per cento del 2013 al 22,7 per cento del 2017; tuttavia, in valore assoluto, tale tipologia di investimento risulta sostanzialmente stabile (19,4 miliardi di euro rispetto ai 19,5 del 2013);
- sono aumentati in maniera rilevante gli OICR diversi dai fondi immobiliari, con un'incidenza sull'attivo pari al 29,1 per cento rispetto al 17,3 del 2013;
- sono aumentati i titoli di capitale detenuti direttamente, con un'incidenza sull'attivo passata dal 6,2 per cento del 2013 al 9,5 del 2017;
- si è ridotto il peso dei titoli di Stato detenuti direttamente, passati dal 19,7 per cento del 2013 al 16,5 del 2017 (avendo peraltro raggiunto il 21,2 per cento nel 2014); è scesa anche la quota degli altri titoli di debito, dal 9,9 al 5,9 per cento.

Tav. 9.2

Enti previdenziali privati di base – Evoluzione nel quinquennio 2013-2017 delle componenti dell'attivo

(dati di fine anno; valori in percentuale)



In questa tavola, gli OICR immobiliari sono inclusi nella voce "Investimenti immobiliari" ed esclusi dalla voce "OICR". Le polizze assicurative sono incluse nella voce "Altre attività".

Nel resto del paragrafo si descrivono con maggiore dettaglio le diverse componenti dell'attivo, distinguendo gli investimenti immobiliari, gli impieghi obbligazionari e azionari, gli OICR diversi dagli OICVM e la componente residuale comprensiva della liquidità, delle polizze assicurative e degli strumenti finanziari derivati.

Investimenti immobiliari. Gli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari controllate dagli enti, ammontano a 19,4 miliardi di euro (cfr. Tav 9.1, pannello inferiore); tali investimenti continuano ad avere un peso percentuale considerevole sul complesso delle attività detenute (22,7 per cento), anche se in riduzione di 1,1 punti percentuali rispetto al 2016.

In sei casi (numero invariato rispetto all'anno precedente), la componente immobiliare supera il 30 per cento delle attività; in uno di questi, l'incidenza è superiore al 50 per cento.

Gli immobili di proprietà diretta ammontano a 5,1 miliardi di euro e costituiscono il 6 per cento delle attività totali (in diminuzione di 1,3 punti percentuali rispetto al 2016). Il 70 per cento è ubicato nel centro Italia (il 95 per cento di questi si trova a

Roma); circa un quarto è localizzato nel nord del Paese (per i tre quarti concentrati a Milano). La destinazione d'uso prevalente è quella residenziale (43,3 per cento), seguita da uso uffici (27,6 per cento), strumentale (11 per cento) e commerciale (10 per cento).

Sulla riduzione degli immobili detenuti direttamente hanno continuato a incidere in misura significativa i conferimenti a favore di fondi immobiliari (di cui l'ente è di norma l'unico quotista). Tali operazioni danno quasi sempre luogo all'attribuzione ai cespiti conferiti di un valore più elevato rispetto a quello in precedenza iscritto nel bilancio degli enti; le plusvalenze registrate non corrispondono quindi a proventi monetari effettivi. Proprio in considerazione della connotazione meramente contabile di dette plusvalenze, alcuni enti hanno adottato apposite soluzioni contabili per neutralizzare gli effetti economici e patrimoniali di tali operazioni, rinviandoli al momento della loro effettiva monetizzazione.

I fondi immobiliari, principalmente per effetto di tali conferimenti, rappresentano la componente sempre dominante degli investimenti immobiliari, per un totale di 13,7 miliardi di euro, pari al 16,1 per cento delle attività totali (in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2016). Il 92 per cento degli immobili sottostanti i fondi immobiliari è situato in Italia; la destinazione d'uso prevalente è uffici (49 per cento) seguita da residenziale (23 per cento) e commerciale (16 per cento).

Infine, le partecipazioni in società immobiliari controllate dagli enti ammontano a 531 milioni di euro, pari allo 0,6 per cento delle attività totali (valore sostanzialmente stabile negli ultimi anni).

Investimenti obbligazionari. I titoli obbligazionari, ivi inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 31,2 miliardi di euro, pari al 36,6 per cento delle attività totali, in aumento di 1,7 punti percentuali rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav 9.1, pannello inferiore*).

Senza considerare quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di debito ammontano a 19,1 miliardi di euro pari al 22,4 per cento delle attività totali, in diminuzione di due punti percentuali rispetto al 2016.

I titoli di Stato sono pari a 14,1 miliardi di euro (16,5 per cento delle attività totali) e sono costituiti per il 77 per cento da emittenti sovrani dell'area euro, riferibili per i quattro quinti alla Repubblica italiana.

Gli altri titoli di debito ammontano a 5 miliardi di euro (5,9 per cento delle attività totali) e sono riferibili per il 54 per cento a imprese del settore finanziario; per i quattro quinti sono quotati, con la residua componente non quotata formata per oltre la metà da obbligazioni strutturate (oggetto di risalenti operazioni di investimento). Dette obbligazioni, inclusa anche la componente di titoli quotati, ammontano a 519 milioni di euro, con un'incidenza sulle attività totali – che prosegue nella tendenza decrescente – pari a circa lo 0,6 per cento; esse fanno capo a otto enti, con percentuali di incidenza che vanno dallo 0,5 al 5,9 per cento.

Gli investimenti in titoli di debito effettuati tramite OICVM ammontano a 12,2 miliardi di euro, pari al 14,3 per cento delle attività totali (in aumento di 3,8 punti percentuali rispetto al 2016). Gli investimenti obbligazionari in questione sono per il 59 per cento costituiti da obbligazioni *corporate*, di cui i tre quarti emesse da imprese del settore finanziario.

Investimenti azionari. I titoli di capitale, ivi inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 14,8 miliardi di euro, pari al 17,3 per cento delle attività totali, in aumento di 0,7 punti percentuali rispetto al 2016 (*cfr. Tav. 9.1, pannello inferiore*).

Senza considerare quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di capitale ammontano a 8,1 miliardi di euro pari al 9,5 per cento delle attività totali, sostanzialmente in linea con l'anno precedente. Tali titoli, in gran parte quotati (quelli non quotati sono infatti pari a 1,3 miliardi di euro), fanno riferimento per il 31 per cento a imprese operanti nel settore finanziario.

Gli investimenti in titoli di capitale effettuati tramite OICVM ammontano a 6,7 miliardi di euro, pari al 7,8 per cento delle attività totali (in aumento di 0,8 punti percentuali rispetto al 2016). Gli investimenti azionari in questione fanno principalmente riferimento a emittenti residenti negli Stati Uniti (31 per cento) e operanti nel settore dei beni di consumo (23 per cento).

OICR diversi dagli OICVM. Tali strumenti finanziari ammontano a 17 miliardi di euro, pari al 19,9 per cento delle attività totali (in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2016); per essi sussistono inoltre 3,1 miliardi di euro di residui impegni di sottoscrizione. Per l'80 per cento sono costituiti da fondi immobiliari (13,7 miliardi di euro); sono presenti anche fondi di *private equity* e *private debt*, per un ammontare pari a 1,5 miliardi di euro (*cfr. Tav. 9.1*).

Altre componenti dell'attivo. Tra le attività complessivamente detenute dagli enti sono inoltre presenti liquidità – comprensiva di crediti per operazioni di pronti contro termine e di depositi bancari con scadenza non superiore a sei mesi – per 6,1 miliardi di euro (7,2 per cento delle attività totali), polizze assicurative di Ramo I, III e V per 539 milioni di euro (0,6 per cento delle attività totali) e altre attività per 7,3 miliardi di euro (8,6 per cento delle attività totali), di cui 6,1 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

In nove enti (per uno dei quali con riguardo alla gestione patrimonialmente separata in esso istituita ai sensi del Decreto lgs.103/96), tra le altre attività sono anche presenti strumenti finanziari derivati, per un valore di mercato di 111 milioni di euro; ciò a fronte di 13 milioni di euro presenti tra le “Altre passività” (ossia quelle non rappresentative di impegni connessi all'erogazione, a qualunque titolo, di prestazioni a favore della platea di riferimento). Si tratta di strumenti finanziari derivati impiegati quasi integralmente con finalità di copertura del rischio di cambio connesso a investimenti denominati in divisa diversa dall'euro.

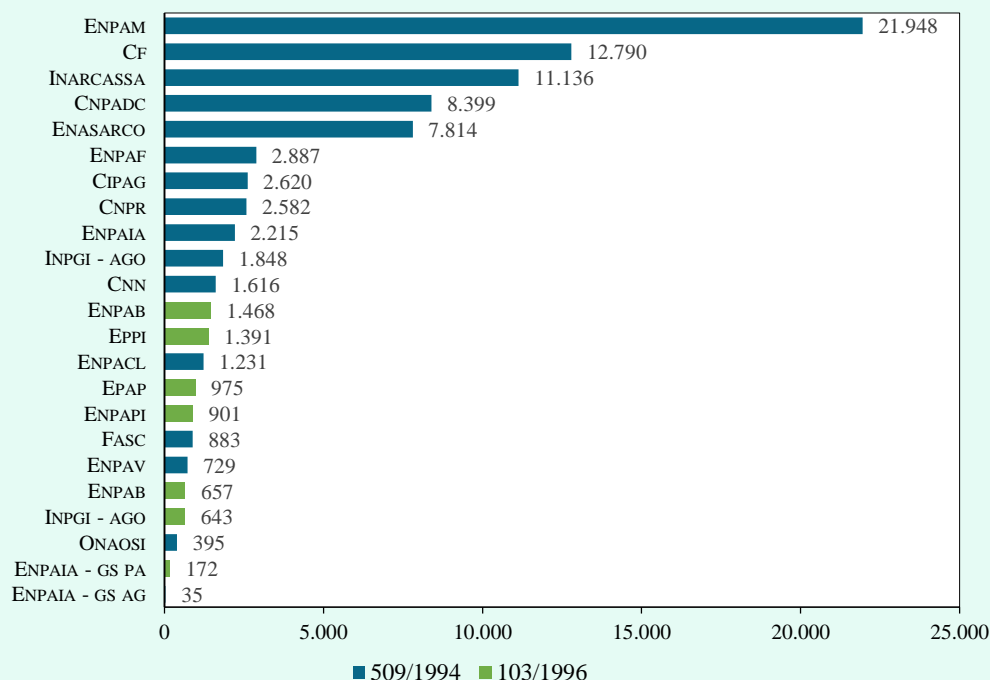
L'analisi dell'attivo per singolo ente

L'analisi dei dati per singolo ente ha l'obiettivo di mettere in evidenza le diversità nella dimensione e nella composizione degli attivi.

Tav. 9.1.1

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Totale attività

(dati di fine 2017; importi in milioni di euro)



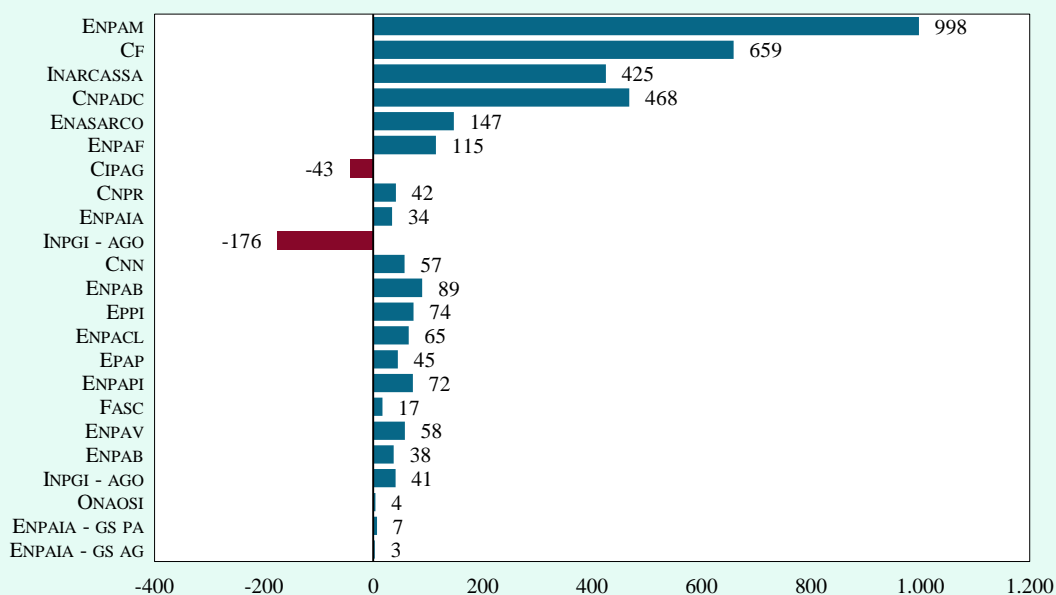
Come evidenziato nel testo, due dei 15 enti di cui al Decreto lgs. 509/1994 hanno istituito al loro interno, rispettivamente, una e due gestioni patrimonialmente separate ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 (destinate a specifiche collettività di riferimento). Le analisi che seguono fanno quindi riferimento alle 23 forme gestorie complessivamente riferibili ai 20 enti in questione.

Circa il 73 per cento delle risorse dell'intero sistema degli enti previdenziali privati di base (pari a 85,3 miliardi di euro) è di pertinenza delle cinque forme gestorie di dimensioni più grandi (a ENPAM fa capo il 25,7 per cento del totale, seguono CASSA FORENSE con il 15 per cento, INARCASSA con il 13,1 per cento, CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI con il 9,8 per cento ed ENASARCO con il 9,2 per cento); in particolare le prime tre di queste raggruppano circa il 54 per cento del totale delle risorse.

Le ampie differenze nella dimensione delle attività sono riconducibili all'ampiezza delle diverse platee di riferimento, ai relativi diversi livelli di reddito e quindi di contribuzione, nonché alle diverse date di istituzione delle singole forme gestorie. A fine 2017 solamente in due casi, CASSA GEOMETRI e INPGI – gestione AGO, le prestazioni superano i contributi (*cfr. Tav. 9.1.2*). In tutti gli altri casi la differenza è positiva, con un'ampiezza variabile e che in rapporto all'attivo oscilla tra l'1 (ONAOSI, che tuttavia eroga prestazioni solo di tipo assistenziale) e l'8 per cento (ENPAPI).

Tav. 9.1.2

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Saldo per contributi e prestazioni
(flussi annuali 2017; importi in milioni di euro)



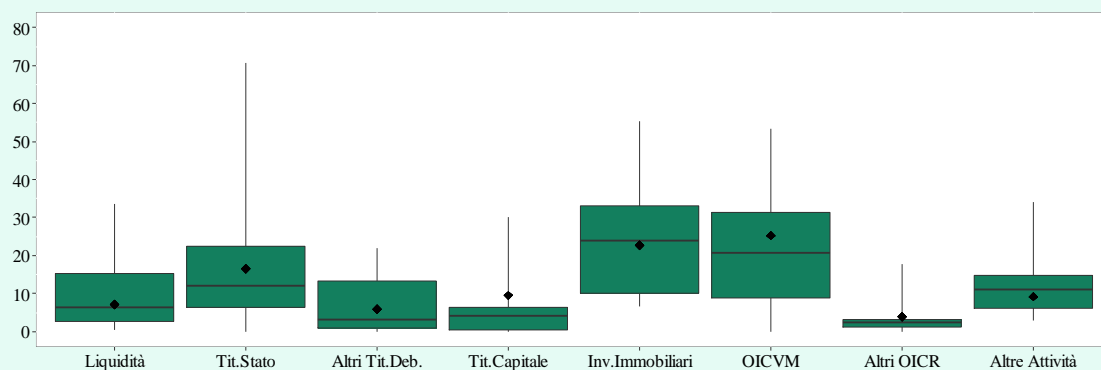
Anche nella composizione delle attività emerge un'ampia differenziazione tra i diversi enti. Il quadro risulta significativamente diverso da quello caratterizzante i fondi pensione, in special modo di nuova istituzione, per i quali le politiche di investimento tendono a essere tra di loro più omogenee.

L'ampia eterogeneità della composizione del portafoglio dipende anche dalla rispettiva categoria di appartenenza sulla base della normativa: per gli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994 pesa, infatti, l'eredità storica costituita dai pregressi obblighi di predisposizione dei piani di impiego dei fondi disponibili, con i conseguenti vincoli alla destinazione immobiliare di una quota del patrimonio.

Tav. 9.1.3

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Distribuzione delle componenti delle attività

(dati di fine 2017; valori in percentuale del totale delle attività)



In questa tavola, gli OICR immobiliari sono inclusi nella voce "Investimenti immobiliari" ed esclusi dalla voce "Altri OICR". Le polizze assicurative sono incluse nella voce "Altre attività". Il punto evidenziato in grassetto rappresenta la media ponderata.

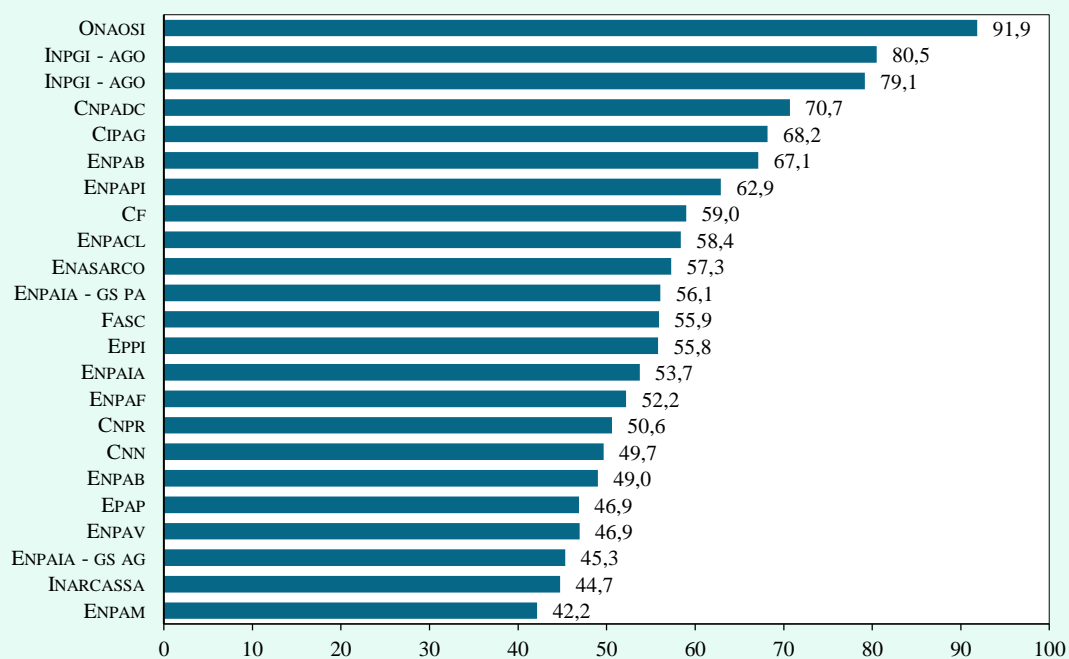
Osservando infatti le distribuzioni delle quote delle diverse componenti dell'attivo, emerge la loro ampia dispersione (*cf. Tav. 9.1.3*); in particolare, il campo di variazione delle quote detenute è particolarmente ampio per i titoli di Stato (0-70 per cento, la metà dei casi con percentuali comprese tra il 6 e il 22 per cento), per gli OICVM (0-53 per cento, la metà dei casi tra il 9 e il 31 per cento) e per gli investimenti immobiliari (7-55 per cento, la metà dei casi compresi tra il 10 e il 33 per cento).

Ulteriori elementi sulle caratteristiche della gestione finanziaria dei singoli enti (sempre con riferimento anche alle gestioni separate istituite da alcuni di essi) possono essere tratti dall'analisi del grado di concentrazione dell'attivo nelle diverse classi di strumenti di investimento. Misurando tale grado di concentrazione attraverso il peso delle prime due classi di strumenti di investimento sul totale dell'attivo, sussiste un'ampia variabilità. Se si esclude ONAOSI, che eroga solo prestazioni di tipo assistenziale, il peso delle due classi caratterizzate dalle quote più elevate sul totale dei portafogli varia dal 42,2 per cento di ENPAM all'80,5 per cento della gestione separata di INPGI.

Tav. 9.1.4

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Principali classi di strumenti di investimento

(dati di fine 2017; prime due classi di strumenti di investimento in percentuale del totale attivo)



9.2 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti degli enti nell'economia italiana, ossia in immobili e in titoli emessi da entità residenti in Italia (cfr. Tav. 9.3), ammontano a 34,4 miliardi di euro, pari al 40,3 per cento delle attività totali (in diminuzione di 0,7 punti percentuali rispetto al 2016). Gli investimenti non domestici si attestano a 37 miliardi di euro, pari al 43,3 per cento delle attività totali (in crescita di 1,8 punti percentuali rispetto al 2016).

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle "altre attività" (in larga misura crediti contributivi) per un totale di 71,4 miliardi di euro, l'incidenza degli investimenti domestici sarebbe pari al 48,2 per cento.

Tav. 9.3

	2016						2017					
	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale		Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività												
Titoli di Stato	8.825	11,0	5.589	7,0	14.414	18,0	8.437	9,9	5.632	6,6	14.069	16,5
Altri titoli di debito	983	1,2	4.128	5,2	5.112	6,4	988	1,2	4.017	4,7	5.006	5,9
Titoli di capitale	2.934	3,7	4.756	5,9	7.690	9,6	3.631	4,3	4.472	5,2	8.103	9,5
OICVM	911	1,1	15.837	19,8	16.748	20,9	1.420	1,7	20.135	23,6	21.555	25,3
Altri OICR	12.796	16,0	2.874	3,6	15.669	19,6	14.307	16,8	2.715	3,2	17.023	19,9
- di cui: f.di imm.	11.767	14,7	927	1,2	12.694	15,9	13.122	15,4	613	0,7	13.735	16,1
Immobili	5.824	7,3	-	-	5.824	7,3	5.087	6,0	-	-	5.087	6,0
Part. in soc. imm.	533	0,7	-	-	533	0,7	531	0,6	-	-	531	0,6
Totale	32.805	41,0	33.184	41,5	65.990	82,5	34.403	40,3	36.971	43,3	71.374	83,6
Liquidità					6.699	8,4					6.124	7,2
Polizze assicurative					465	0,6					539	0,6
Altre attività					6.879	8,6					7.298	8,6
Totale attività					80.033	100,0					85.335	100,0
<i>Per memoria:</i>												
Investimenti immobiliari	18.123	22,6	927	1,2	19.050	23,8	18.741	22,0	613	0,7	19.354	22,7
- immobili	5.824	7,3	-	-	5.824	7,3	5.087	6,0	-	-	5.087	6,0
- fondi immobiliari	11.767	14,7	927	1,2	12.694	15,9	13.122	15,4	613	0,7	13.735	16,1
- part. in soc. imm.	533	0,7	-	-	533	0,7	531	0,6	-	-	531	0,6

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è stata stimata sulla base della residenza degli emittenti dei titoli di debito e di capitale a essi sottostanti (cfr. Glossario, voce "Principio del look-through"). Per quanto riguarda gli OICR immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, è stata utilizzata la residenza dello stesso OICR.

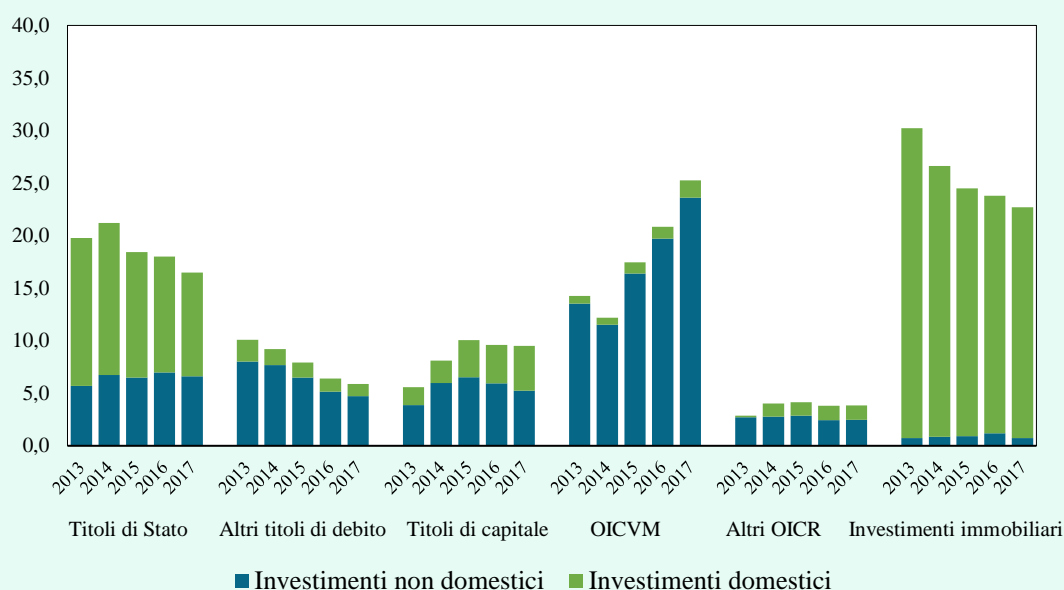
Tra gli investimenti domestici, le due componenti prevalenti restano gli investimenti immobiliari (18,7 miliardi di euro, pari al 22 per cento) e i titoli di Stato (8,4 miliardi di euro, pari al 9,9 per cento); tali componenti risultano in diminuzione rispetto all'anno precedente rispettivamente di 0,6 e 1,1 punti percentuali.

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare rispettivamente pari a un miliardo di euro (stabili rispetto al 2016) e a 3,6 miliardi di euro (in aumento di circa 700 milioni di euro rispetto al 2016) corrispondenti nell'insieme al 5,5 per cento delle attività totali (in crescita di 0,6 punti percentuali). Sul punto va rilevato che tra i titoli di capitale è presente, per circa un miliardo di euro, il controvalore delle quote del capitale della Banca d'Italia; tali quote sono di pertinenza di nove enti (uno in più rispetto all'anno precedente).

Tav. 9.4

Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2013-2017

(dati di fine anno; valori in percentuale)



Gli OICR immobiliari sono inclusi nella voce "Investimenti immobiliari" e sono esclusi dalla voce "Altri OICR".

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è stata stimata sulla base della residenza degli emittenti dei titoli di debito e di capitale a essi sottostanti (cfr. *Glossario*, voce "Principio del *look-through*"). Per quanto riguarda gli OICR immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, è stata utilizzata la residenza dello stesso OICR.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,4 miliardi di euro (pari all'1,7 per cento delle attività totali, in aumento di 0,6 punti percentuali rispetto al 2016); quelli effettuati tramite altri OICR ammontano a 14,3 miliardi di euro

(pari al 16,8 per cento delle attività totali, in aumento di 0,8 punti percentuali), di cui la quasi totalità è costituita da fondi immobiliari (13,1 miliardi di euro pari al 15,4 per cento delle attività totali, in aumento rispetto all'anno precedente di 0,7 punti percentuali).

Nel quinquennio 2013-2017 gli investimenti domestici registrano una riduzione di 9,4 punti percentuali dell'incidenza sul totale delle attività, passando dal 49,7 al 40,3 per cento. In particolare (*cf. Tav. 9.4*) si registra la riduzione dell'incidenza degli investimenti immobiliari (7,5 punti percentuali), dei titoli di Stato (4,2 punti percentuali) e degli altri titoli di debito (0,9 punti percentuali); aumenta, invece, il peso dei titoli di capitale (2,6 punti percentuali), degli OICVM (un punto percentuale) e degli altri OICR, al netto degli OICR immobiliari (1,3 punti percentuali).

9.3 Le modalità di gestione delle attività finanziarie

Nel 2017 le attività finanziarie gestite in forma diretta ammontano a 55,1 miliardi di euro, pari al 76,6 per cento del totale (in aumento di 1,6 punti percentuali rispetto al 2016).

Le attività finanziarie gestite tramite mandati conferiti a intermediari specializzati ammontano a 16,8 miliardi di euro e fanno riferimento a 42 gestori. Circa la metà di esse fa capo a cinque gestori, che ne detengono una quota compresa tra il 5,4 e il 16,2 per cento.

La porzione delle attività finanziarie gestite tramite mandati a intermediari italiani è pari al 35,6 per cento. Il restante 64,4 è gestito da intermediari residenti in altri paesi UE. Se si tiene conto della circostanza che taluni dei gestori residenti in Italia appartengono a gruppi stranieri, la quota gestita da operatori esteri sale a circa l'80 per cento.

Osservando la composizione delle attività facenti capo alle due modalità di gestione (*cf. Tav. 9.5*) emergono rilevanti differenze. Nella gestione diretta è preponderante il ricorso agli OICR, che ammontano a 36,2 miliardi di euro (19,4 miliardi di euro di OICVM e 16,8 miliardi di euro di altri OICR), pari al 65,7 per cento delle attività finanziarie totali, in aumento di 5,7 punti percentuali. Sono inoltre presenti titoli di Stato per il 15 per cento e liquidità per il 10,4 per cento; gli altri titoli di debito e di capitale complessivamente si attestano all'8,9 per cento.

Tav. 9.5

Enti previdenziali privati di base – Attività finanziarie per modalità di gestione
(dati di fine anno; attività finanziarie in milioni di euro)

	2016				2017			
	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%
Liquidità	6.269	12,6	430	2,6	5.739	10,4	386	2,3
Titoli di Stato	8.345	16,8	6.070	36,6	8.237	15,0	5.833	34,7
Altri titoli di debito	2.245	4,5	2.866	17,3	1.598	2,9	3.407	20,3
Titoli di capitale	3.057	6,1	4.633	27,9	3.300	6,0	4.803	28,6
OICVM	14.350	28,9	2.397	14,4	19.390	35,2	2.165	12,9
Altri OICR	15.472	31,1	197	1,2	16.806	30,5	216	1,3
Totale attività finanziarie	49.738	100,0	16.593	100,0	55.070	100,0	16.810	100,0

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a intermediari specializzati.

Si escludono dalla tavola le polizze assicurative.

La gestione indiretta tramite mandati conferiti a intermediari specializzati è costituita principalmente da titoli di Stato, che ammontano a 5,8 miliardi di euro, pari al 34,7 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale, entrambi esclusivamente quotati, hanno un'incidenza rispettivamente pari al 20,3 per cento e al 28,6 per cento. Gli OICVM hanno un'incidenza del 12,9 per cento, mentre è marginale (1,3 per cento) il peso degli altri OICR.

Le attività finanziarie per le quali è operante un depositario ammontano a 30,2 miliardi di euro, pari al 42 per cento del totale (41,1 per cento nel 2016); di queste, 16,6 miliardi di euro si riferiscono alle attività finanziarie conferite in gestione a intermediari specializzati, rappresentandone la quasi totalità.

10. L'attività di controllo della COVIP sugli investimenti degli enti previdenziali privati di base

La COVIP esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, enti), in virtù delle previsioni contenute nell'art. 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011. Essa riferisce quindi ai Ministeri del lavoro e dell'economia (di seguito, Ministeri vigilanti) gli esiti dei controlli posti in essere secondo le modalità contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012.

Tale attività di controllo si inserisce in un articolato sistema di vigilanza 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 vigilanti la competenza in ordine agli aspetti più strettamente previdenziali, nonché quella di carattere regolatorio e quella relativa all'adozione degli interventi conseguenti alle risultanze delle verifiche svolte dalla COVIP.

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011 prevede inoltre, al comma 3, l'adozione di una specifica regolamentazione in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti, di conflitti di interesse e di depositario; l'*iter* di approvazione di tale decreto non risulta tuttavia ancora concluso. Gli enti risultano pertanto gli unici investitori istituzionali privi, ad oggi, di una regolamentazione unitaria in materia; regolamentazione che, viceversa, è di livello primario e secondario per i fondi pensione.

Va anzi sottolineato che per i fondi pensione la Direttiva IORP II e le norme di recepimento nazionali hanno introdotto previsioni che aumentano il grado di dettaglio della disciplina, soprattutto in materia di *governance*, allo scopo di incrementare la qualità dei processi decisionali e la capacità di monitoraggio dei rischi, attraverso la chiara e documentata attribuzione delle responsabilità e la puntuale definizione delle funzioni fondamentali della struttura organizzativa dei fondi stessi. Conseguentemente la forbice regolamentare tra enti e fondi pensione tende ad allargarsi ulteriormente.

Pur in presenza di un quadro normativo ancora incompleto, la COVIP ha comunque svolto in questi anni le proprie funzioni di controllo sugli investimenti degli enti, relazionando ai Ministeri vigilanti – per le valutazioni di competenza – le risultanze degli accertamenti condotti anche tramite ispezioni *in loco*.

La COVIP esercita la propria funzione di controllo – secondo quanto previsto dal DM Lavoro del 5 giugno 2012 – ordinariamente attraverso l’attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per il referto annuale su ciascuno degli enti da trasmettere ai Ministeri vigilanti (inerente – come rappresentato nel precedente capitolo – alla composizione delle attività detenute, alla politica di investimento e ai relativi criteri di attuazione, all’articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria) e, in casi particolari, attraverso specifiche verifiche, attivate di propria iniziativa o su richiesta dei Ministeri stessi.

* * *

L’attività annuale di referto si svolge secondo le modalità definite con il citato DM Lavoro del 5 giugno 2012, che prevede che la COVIP trasmetta le relazioni predisposte per ciascun ente nella seconda metà dell’anno con riferimento al 31 dicembre dell’anno precedente. Qui si fa dunque riferimento alle informazioni relative al 2017, trasmesse ai Ministeri vigilanti con il referto inoltrato nel 2018.

L’analisi aggregata delle informazioni trasmesse dagli enti sulla politica di investimento e sui relativi criteri di attuazione, sull’articolazione del processo di impiego delle risorse e sul controllo della gestione finanziaria consente di svolgere – oltre a quanto fatto nel capitolo precedente per i dati acquisiti sulla composizione delle attività detenute – alcune considerazioni sull’intero sistema degli enti previdenziali privati di base sotto il profilo degli assetti regolamentari e organizzativi in materia di investimenti.

Sotto il primo profilo, si osserva che la mancanza di un quadro normativo compiuto ha indotto gli enti a prendere a riferimento, nella definizione dei propri assetti regolamentari, la disciplina della previdenza complementare e, in particolare, le “Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento” adottate dalla COVIP per i fondi pensione il 16 marzo 2012 e le norme sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse, contenute prima nel DM Tesoro 703/1996 e successivamente nel DM Economia 166/2014.

Per quanto risulti apprezzabile lo sforzo compiuto dagli enti nel dotarsi di una propria regolamentazione interna in materia di investimenti, deve tuttavia rilevarsi come la circostanza che le suddette previsioni di normativa secondaria non risultino per essi cogenti ne abbia comportato una significativa rielaborazione. Di conseguenza, gli assetti regolamentari si presentano allo stato assai variegati e i documenti che li definiscono risultano assai diversificati quanto a struttura e contenuti. In alcuni casi, tali documenti

disciplinano perlopiù profili organizzativi e procedurali; in altri, esplicitano i criteri da seguire per la definizione di specifici aspetti della gestione finanziaria (ad esempio, la politica di investimento da adottare e il sistema dei controlli da porre in essere), facendo quindi rinvio alla predisposizione di ulteriori elaborati.

Si registra, in diversi casi, la coesistenza di più documenti che a vario titolo trattano il tema degli investimenti, talvolta senza il necessario coordinamento, con conseguente scarsa chiarezza complessiva, incongruenze e duplicazioni di contenuti. Tale frammentazione documentale in materia di investimenti è altresì accentuata dalla presenza di specifici elaborati attuativi di talune previsioni normative proprie degli enti, come quelli recanti i *“criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti così come indicati in ogni bilancio di previsione”* ai sensi dell'art. 3, comma 3, del Decreto lgs. 509/1994, oppure i piani triennali relativi agli impieghi immobiliari da adottare annualmente ai sensi dell'art. 8, comma 15, del Decreto legge 78/2010, convertito dalla Legge 122/2010.

La molteplicità di documenti che trattano la medesima tematica rischia altresì di ridurre l'efficacia dell'azione di vigilanza condotta in materia, non agevolando i controlli che la COVIP è chiamata a svolgere. In argomento è utile evidenziare che la chiarezza nella determinazione degli elementi caratteristici della politica di investimento, nell'attribuzione delle funzioni e delle responsabilità gestionali e nella definizione dei flussi procedurali e informativi interni agli enti – adeguatamente regolati in appositi documenti – costituisce di per sé un contributo all'innalzamento del livello di qualità dei processi decisionali e all'accrescimento della capacità di gestione dei rischi. D'altronde, si tratta proprio di ciò che la sopra richiamata Direttiva IORP II richiede ai fondi pensione a fini di miglior presidio della relativa solidità ed efficienza.

Anche gli assetti organizzativi degli enti in materia di investimenti risultano variamente articolati, anche in funzione della accentuata diversità della dimensione delle attività detenute e della complessità della politica di investimento perseguita; assetti che in taluni casi hanno anche evidenziato elementi di inadeguatezza.

In relazione ai profili qui in esame va comunque rilevato che l'attività di vigilanza svolta in questi anni dalla COVIP ha certamente stimolato nonché – in taluni casi – accelerato il processo di adozione e di progressivo miglioramento degli assetti regolamentari e organizzativi in materia di investimenti.

Per quanto riguarda gli assetti regolamentari, dalle informazioni rilevate per il referto sul 2017, in alcuni casi inerenti anche alle iniziative adottate nei primi mesi del 2018, risulta che 19 enti (due in più rispetto al 2016) hanno definito una propria disciplina – più o meno ampia – in materia di investimenti. Di questi, dieci hanno sottoposto i documenti adottati ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 3 del Decreto lgs. 509/1994.

L'unico ente ancora sprovvisto, a fine 2017, di una propria regolamentazione in materia di investimenti risulta comunque dotato di linee guida sulla gestione del

patrimonio mobiliare, definite dall'organo di amministrazione tenendo conto delle specifiche esigenze poste dall'erogazione di peculiari prestazioni di carattere assistenziale (finalità esclusiva dello stesso). Per completezza, va poi aggiunto che un ente che si è dotato di una regolamentazione per gli investimenti della propria gestione principale (ex Decreto lgs. 509/1994), alla suddetta data ne risulta ancora privo per quelli afferenti alle due gestioni patrimonialmente separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996.

Sotto il profilo della *governance* adottata in materia di investimenti, gli enti presentano – come rilevato in precedenza – assetti variamente articolati che tuttavia sono connotati da alcuni tratti comuni.

In particolare, 16 enti prevedono la presenza di uno o più organismi consiliari consultivi che presentano una composizione piuttosto variegata, pur caratterizzandosi di solito per la partecipazione, oltre che dei consiglieri, dei soggetti – sia interni che esterni – coinvolti nel processo di investimento, perlopiù con funzioni di supporto alle istruttorie di competenza. In cinque di essi sono presenti distinte commissioni competenti per la componente mobiliare e per quella immobiliare (per quest'ultima, talvolta con la sola funzione di esprimersi sulla congruità dei canoni di locazione e dei prezzi di compravendita).

La totalità degli enti dispone di una struttura interna preposta agli investimenti, connotata dimensionalmente in termini assai variegati e in diversi casi costituita solamente in tempi recenti e quindi non ancora pienamente implementata. Di questi, dieci sono inoltre dotati di un'unità organizzativa specificamente dedicata agli investimenti immobiliari.

Inoltre, 18 enti si avvalgono di uno o più *advisor*, chiamati di solito a supportare l'organo di amministrazione e le strutture operative interne nell'attività di controllo della gestione finanziaria (in diversi casi ricoprendo il ruolo di *risk manager*) e, talvolta, anche in relazione ad altri profili dell'attività di investimento, quali – tipicamente – l'*asset liability management*, la definizione dell'*asset allocation* strategica/tattica e la selezione degli strumenti finanziari/gestori. Taluni di questi enti risultano altresì avvalersi di ulteriori incarichi consulenziali per l'approfondimento di specifici aspetti (legali, finanziari e fiscali) della gestione finanziaria. Per completezza va poi aggiunto che i restanti due enti, connotati da una più contenuta dimensione delle attività detenute, si avvalgono di un supporto consulenziale di portata più circoscritta rispetto a quello caratterizzante gli altri enti.

* * *

In aggiunta all'ordinaria attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per il referto annuale da rendere ai Ministeri vigilanti, la COVIP ha esaminato, di autonoma iniziativa, specifiche tematiche afferenti alla gestione finanziaria degli enti.

Nel 2018 la COVIP ha proseguito l'approfondimento sulle iniziative adottate da un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 per gestire i problematici rapporti intercorrenti con la società di gestione di due fondi immobiliari dallo stesso detenuti, società la quale – a seguito dell'intervenuta revoca dell'incarico originario – è stata poi sostituita dall'ente medesimo con altri operatori specializzati.

Oltre alle suddette verifiche, sono state anche condotte analisi sui processi decisionali connessi alle proposte di investimento/disinvestimento formulate dal servizio finanza dell'ente, nonché sui controlli operati dall'ente medesimo sui gestori dei tre fondi immobiliari cui esso ha apportato propri cespiti e sulle iniziative dallo stesso adottate per far fronte alle criticità riscontrate.

Sulla base delle evidenze emerse dall'analisi dei dati funzionali all'attività di referto annuale, la COVIP ha svolto – nei confronti di due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994 – un approfondimento in ordine alla gestione degli immobili di proprietà, stante la loro significativa incidenza sulle attività totali detenute. Hanno formato oggetto di verifica le strategie complessivamente seguite nella gestione di tali cespiti, in particolar modo sotto il profilo delle iniziative volte al miglioramento della relativa redditività, in termini sia di incremento dei proventi realizzati, sia di contenimento degli oneri sostenuti, nonché all'effettiva realizzazione delle dismissioni contemplate nei piani triennali relativi agli investimenti immobiliari (predisposti annualmente ai sensi dell'art. 8, comma 15, del Decreto legge 78/2010, convertito dalla Legge 122/2010). A tale ultimo riguardo, in un caso sono state riscontrate criticità nell'attuazione delle operazioni di dismissione programmate; infatti, nonostante il novero dei cespiti da alienare fosse stato individuato oramai da diversi anni, nessuna cessione era ancora intervenuta.

Per uno dei predetti enti, unitamente a un ente *ex* Decreto lgs. 103/1996, sono state altresì approfondite le iniziative assunte a fronte delle criticità afferenti a un fondo immobiliare, costituito in forma di comparto di una SICAV di diritto maltese, e al relativo gestore; iniziative che hanno portato da parte di un ente a conferire un incarico a uno studio legale per l'individuazione di soluzioni, giudiziali o stragiudiziali, volte al recupero delle somme investite e, ove possibile, al risarcimento dei danni.

Nei primi mesi dell'anno corrente, la COVIP ha avviato un nuovo approfondimento nei confronti di un ente *ex* Decreto lgs. 103/1996 per il quale erano già state formulate, nell'ambito delle valutazioni rese annualmente ai Ministeri vigilanti sulla relativa gestione finanziaria (anche a esito di un accertamento ispettivo nel frattempo condotto), considerazioni critiche sul generale assetto della stessa e sulla composizione del portafoglio, eccessivamente orientato su investimenti illiquidi. Tale verifica ha interessato alcuni strumenti finanziari (in prevalenza, OICR) detenuti dall'ente – oggetto anche di indagini e iniziative da parte dell'Autorità giudiziaria – con particolare riguardo alla relativa valorizzazione nonché a talune operazioni concretizzatesi nel conferimento in essi di attivi selezionati direttamente dall'ente medesimo.

Nel corso del 2018 sono state portate a conoscenza dei Ministeri vigilanti le risultanze degli accertamenti ispettivi effettuati nei confronti di due enti, uno *ex* Decreto lgs. 509/1994 e uno *ex* Decreto lgs.103/1996.

In tale sede l'attenzione è stata posta sul modello scelto per la gestione di una parte del portafoglio mobiliare (già ragguardevole, in un caso, ovvero destinata in prospettiva a divenire tale, nell'altro) fondato sull'utilizzo di un comparto di un OICVM di diritto lussemburghese di cui l'ente è l'unico quotista, analizzando i seguenti principali profili: processo decisionale seguito per la realizzazione dell'investimento, con particolare riguardo alla procedura di selezione dello strumento finanziario e alle valutazioni afferenti ai costi/benefici di soluzioni gestionali alternative; modalità di raccordo tra il sistema di controllo in essere presso l'ente e quello proprio dell'OICVM, ai fini del costante monitoraggio della relativa attività di investimento condotta dai diversi gestori a ciò delegati, anche nell'ottica di assicurare la funzionalità della stessa alla generale strategia di impiego dell'ente medesimo.

In un caso è stato in particolare riscontrato che l'assetto in essere – quale soluzione volta al superamento del precedente modello gestionale fondato sull'utilizzo di più comparti “dedicati” di un fondo sempre di diritto lussemburghese – era stato definito sulla base della proposta formulata dal gestore di quest'ultimo, a cui l'ente aveva formulato apposita richiesta senza però prendere in considerazione l'opportunità (tenuto anche conto della rilevante entità delle risorse in gestione) di individuare ulteriori intermediari a cui avanzare la medesima richiesta, al fine di valutare possibili soluzioni alternative sotto il profilo dei costi/benefici.

È stato inoltre riscontrato – con riguardo alla *governance* del comparto che prevede nello specifico un Comitato investimenti (i cui componenti sono nominati in maggioranza dall'ente) – qualche disallineamento tra la configurazione effettiva delle relative competenze e la rappresentazione delle stesse nell'ambito della regolamentazione interna adottata dall'ente in materia di investimenti. Regolamentazione per la quale è stata peraltro rilevata l'esigenza di assicurare un miglior raccordo tra la *governance* del comparto e gli organi dell'ente competenti sull'attività di investimento.

È stata infine rilevata la presenza di un amministratore dell'ente nel consiglio di amministrazione della *management company* dell'OICVM in questione; presenza che suscita perplessità per la commistione che viene a determinarsi tra i profili di responsabilità del gestore e quelli dell'ente stesso. Infatti tale presenza, determinando la condivisione degli atti gestori della *management company*, espone l'ente al rischio di vedersi eccepire – da quest'ultima – un esonero di responsabilità in caso di pregiudizio, per il patrimonio e/o il rendimento del fondo, derivante da tali atti.

Nell'altro caso è stato invece riscontrato, comunque in un ambito risultato nel suo complesso adeguatamente presidiato da parte della direzione finanza dell'ente, un controllo non sempre puntuale delle informazioni inerenti alla composizione del comparto (*cfr. Glossario*, voce “Principio del *look-through*”).

Va da ultimo evidenziato che, alla luce di talune criticità emerse – nell'ambito delle analisi cartolari condotte nei confronti di taluni enti – sotto il profilo del non pieno rispetto della relativa regolamentazione interna in materia di investimenti, sono stati programmati accertamenti ispettivi nei confronti di due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994 proprio al fine di verificare l'effettiva conformità dell'operatività concernente la gestione delle risorse a detta regolamentazione.

* * *

Nel 2018 la COVIP ha effettuato ulteriori analisi istruttorie per rispondere a specifiche richieste formulate dai Ministeri vigilanti. Per tre enti – due *ex* Decreto lgs. 509/1994 e uno *ex* Decreto lgs. 103/1996 – è stata resa la richiesta valutazione del regolamento per la gestione degli investimenti e, in due casi, anche dell'ulteriore documentazione predisposta sempre in materia di investimenti (in particolare, il Documento sulla politica di investimento). Per un altro ente *ex* Decreto lgs. 103/1996 tale valutazione ha invece interessato solamente la documentazione ulteriore rispetto al regolamento sugli investimenti (già approvato dai Ministeri vigilanti in epoca risalente). Tali documenti sono stati ricevuti da detti Dicasteri anche ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lettera a), del Decreto lgs. 509/1994.

Per due dei suddetti enti si trattava, nello specifico, di modifiche apportate al precedente testo al fine di recepire le osservazioni su di esso formulate dalla COVIP; modifiche di cui quest'ultima ha conclusivamente ritenuto di poter prendere atto.

Sul piano generale va evidenziato che, nella perdurante assenza del Decreto recante le disposizioni sull'investimento delle risorse finanziarie degli enti, sui conflitti di interesse e sul depositario previsto dall'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, l'attività di controllo operata dalla COVIP sui documenti in questione è limitata alla valutazione della complessiva coerenza delle scelte operate dagli enti.

Va poi rilevato che, nonostante l'apprezzabile sforzo compiuto dagli enti nel dotarsi di una disciplina interna in materia di investimenti (ovvero nel migliorare quella già esistente), le analisi effettuate hanno messo in evidenza una problematica comune a tale disciplina: il difetto di coordinamento tra i diversi documenti in cui essa si presenta spesso articolata, che di solito comporta scarsa chiarezza complessiva, incongruenze e duplicazioni di contenuti.

Nel corso del 2018 la COVIP ha infine reso ai Ministeri vigilanti le richieste valutazioni in ordine alle modifiche apportate da un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 al proprio regolamento per la gestione dei conflitti di interesse; modifiche volte a recepire le osservazioni formulate dalla COVIP medesima sul testo precedente e di cui la stessa ha conclusivamente ritenuto di poter prendere atto. Si tratta, nello specifico, di un documento – con cui l'ente ha inteso dare autonomamente attuazione a quanto previsto in materia dallo Schema del sopra citato decreto – recante le procedure da seguire per individuare le situazioni che generano o potrebbero generare conflitti di interesse, le

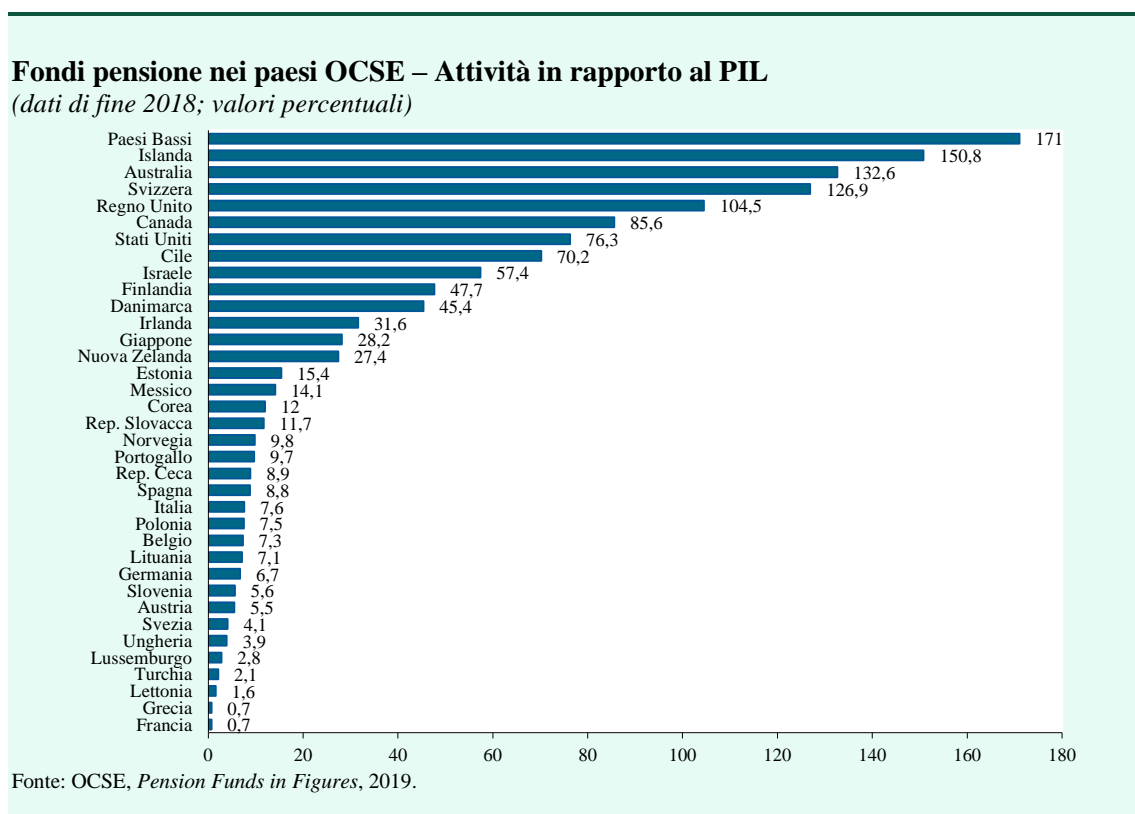
misure da adottare per la gestione degli stessi e le attività di monitoraggio e controllo dei conflitti medesimi nell'ambito dei processi rilevanti.

11. La previdenza complementare in ambito internazionale

11.1 L'evoluzione generale

Secondo i dati resi disponibili dall'OCSE, alla fine del 2018 le attività dei fondi pensione nei paesi dell'area si sono attestate a circa 27.600 miliardi di dollari, in calo del 3,9 per cento rispetto all'anno precedente, risentendo dell'andamento negativo dei mercati finanziari. In rapporto al PIL dell'area, esse sono pari al 53,3 per cento (*cfr. Tav. 11.1*).

Tav. 11.1



La dimensione del sistema di previdenza privata è assai differenziata fra paesi. Il patrimonio dei fondi pensione supera il valore del PIL in cinque casi: Paesi Bassi (171 per cento), Islanda (150,8 per cento), Australia (132,6 per cento), Svizzera (126,9 per cento) e Regno Unito (104,5 per cento). Viceversa, nella maggior parte dei paesi dell'area, il patrimonio risulta di dimensioni limitate in confronto al rispettivo valore del PIL.

* * *

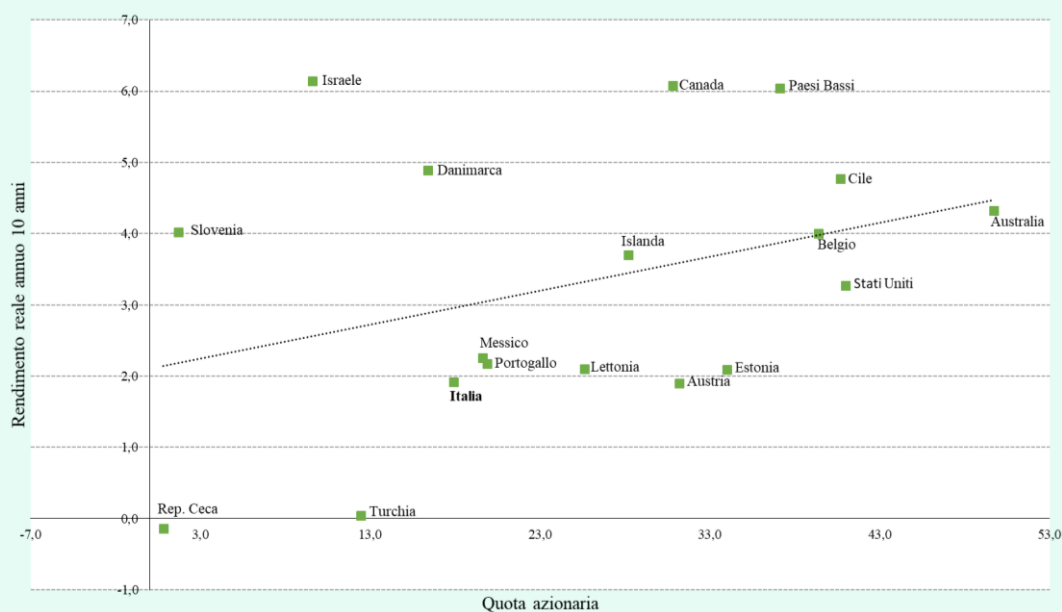
Secondo i dati provvisori diffusi dall'OCSE, nel 2018 in quasi tutti i paesi partecipanti alla rilevazione i fondi pensione hanno ottenuto rendimenti reali negativi, interrompendo la serie di risultati positivi realizzati dal 2011. Sui rendimenti conseguiti dai fondi pensione nel 2018 hanno pesato le condizioni avverse dei mercati azionari: nell'anno, infatti, l'andamento di tali mercati è stato negativo, riflettendo - soprattutto nella seconda metà dell'anno - le maggiori incertezze sulle prospettive di crescita dell'economia mondiale e i rischi politici in diverse aree, inclusa l'Europa (per il rischio di un'uscita disordinata del Regno Unito).

La valutazione dei rendimenti dei fondi pensione risulta peraltro più significativa se estesa a un intervallo temporale ampio, coerente con l'orizzonte temporale dell'investimento previdenziale (*cfr. Tav. 11.2*).

Tav. 11.2

Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria

(valori medi percentuali nel periodo 2009-2018)



Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE.
Rendimenti reali calcolati secondo la metodologia OCSE.

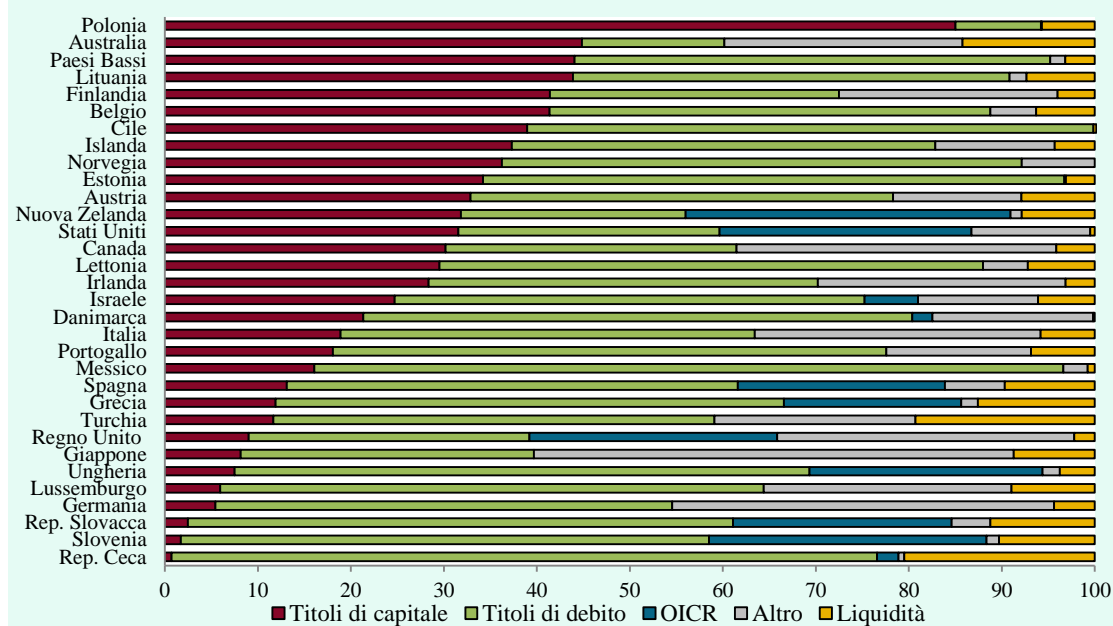
In effetti, allargando il periodo di osservazione al decennio 2009-2018, il rendimento reale annuo è stato in media positivo in quasi tutti i paesi dell'area OCSE per i quali sono disponibili i dati. In tale periodo, si osserva inoltre una correlazione tra la quota di azioni detenuta in media nei portafogli dei fondi pensione e i rendimenti conseguiti.

L'allocazione dei portafogli è in effetti molto eterogenea fra paesi, anche in ragione del diverso grado di sviluppo del sistema e della natura dei fondi pensione (*cf.* Tav. 11.3). Gli investimenti in azioni e obbligazioni continuano a rappresentare i principali strumenti di investimento per i fondi pensione, con percentuali tuttavia variabili tra i differenti paesi. In 15 dei 32 paesi dall'area OCSE partecipanti alla rilevazione, i fondi pensione detengono titoli azionari e obbligazionari in misura superiore al 75 per cento del loro portafoglio complessivo.

Tav. 11.3

Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio

(dati di fine 2018; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2019.

Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (*cf.* OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Agli investimenti effettuati tramite OICR è stato applicato il principio del *look-through*; laddove non sia stato possibile, gli investimenti in tali strumenti sono evidenziati separatamente. Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

La percentuale di attività investita in azioni rimane alta in Polonia, Australia, Paesi Bassi, Lituania, Finlandia e Belgio, paesi in cui supera il 40 per cento del portafoglio complessivo. I fondi pensione continuano a investire una parte considerevole del loro portafoglio in titoli obbligazionari – soprattutto in alcuni paesi dell’Europa dell’est (Repubblica Ceca, Ungheria), in quelli latino-americani (Messico e Cile) e in Estonia – con quote pari o superiori al 60 per cento dei portafogli complessivi detenuti. Quote considerevoli di titoli obbligazionari – comprese tra il 50 e il 60 per cento del portafoglio complessivo – sono detenute anche nei fondi pensione di Repubblica Slovacca, Portogallo, Danimarca, Lettonia, Slovenia, Lussemburgo Norvegia, Grecia, Paesi Bassi e Israele.

* * *

In alcuni paesi, il risparmio previdenziale viene accumulato in modo significativo anche mediante altre tipologie di strumenti: in Austria e Germania tramite riserve nei bilanci delle imprese; in Francia, Danimarca e Svezia mediante contratti di assicurazione a scopo pensionistico; negli Stati Uniti tramite specifici prodotti finanziari con finalità previdenziali offerti da banche e imprese di investimento.

Tenendo conto dei fondi pensione e di tutte le altre tipologie di strumenti attraverso le quali il risparmio previdenziale viene accumulato, le risorse complessivamente destinate a prestazioni pensionistiche dell’area OCSE superano i 43.000 miliardi di dollari alla fine del 2017.

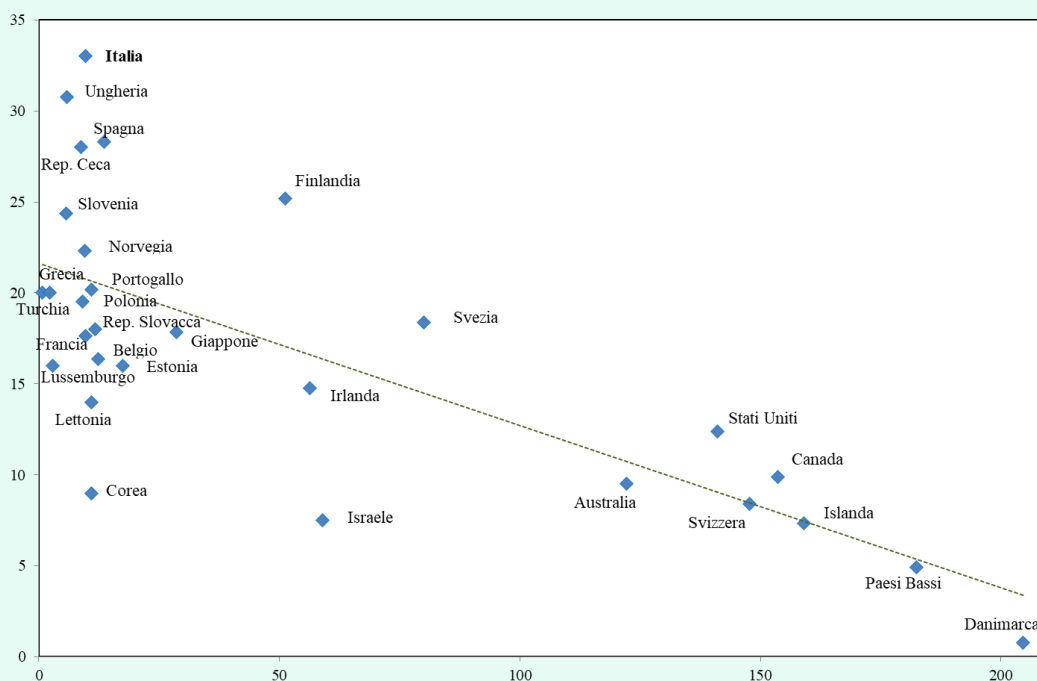
Le diverse dimensioni del sistema di previdenza complementare dipendono in misura rilevante dal ruolo svolto dalla sicurezza sociale fra i paesi dell’area OCSE.

Nei paesi nei quali la previdenza di base ha un ruolo e una dimensione maggiore – in termini di contributi raccolti annualmente (dai lavoratori e dai datori di lavoro) e, corrispondentemente, di spesa pubblica per l’erogazione delle pensioni – il sistema privato a capitalizzazione risulta meno sviluppato; viceversa, laddove il sistema pensionistico pubblico svolge un ruolo più limitato, il sistema privato assume dimensioni significative (*cfr. Tav. 11.4*).

Tav. 11.4

Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato

(dati di fine 2018 o ultimi dati disponibili; asse x: attività delle pensioni private in percentuale del PIL; asse y: percentuale di contribuzione alla previdenza pubblica in rapporto alla retribuzione – lavoratori dipendenti)



Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE e Commissione europea.

I dati relativi alle attività delle pensioni private comprendono, laddove disponibili, non solo le attività dei fondi pensione, ma anche le risorse accumulate in altri veicoli pensionistici, come le riserve nei bilanci delle imprese, i contratti di assicurazione a scopo pensionistico e specifici prodotti finanziari con finalità previdenziali offerti da banche e imprese di investimento. Alcuni paesi sono stati esclusi per indisponibilità di dati comparabili.

* * *

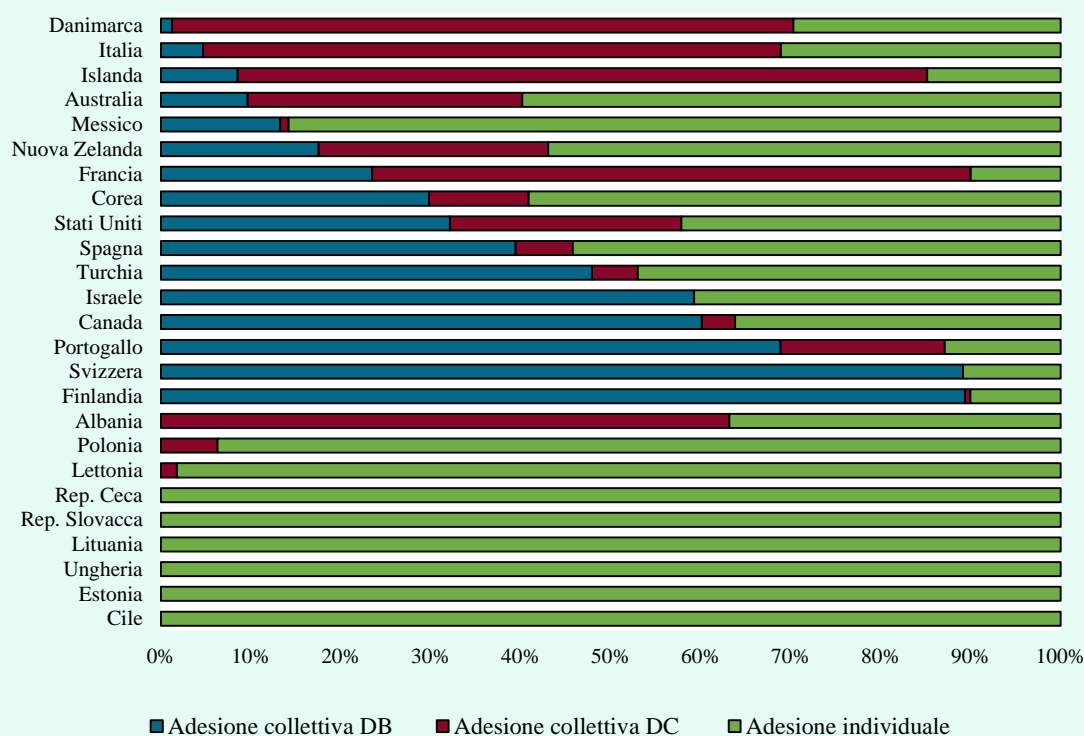
Le informazioni raccolte dall'OCSE forniscono una panoramica di ulteriori aspetti strutturali dei sistemi pensionistici complementari che caratterizzano i diversi paesi. In alcuni casi, svolgono un ruolo centrale i piani ad adesione collettiva e a prestazione definita ad adesione obbligatoria, a volte costituiti a livello di settore (Paesi Bassi), ovvero più spesso istituiti a livello aziendale (Canada, Giappone, Regno Unito, Stati Uniti). In altri paesi, sono più rilevanti i piani a contribuzione definita, la cui adesione può essere obbligatoria (Australia, Svezia) o volontaria. Meccanismi di adesione automatica su base nazionale, disegnati in modo tale da conseguire l'iscrizione della grande maggioranza dei lavoratori, sono in essere da alcuni anni nel Regno Unito e in Nuova Zelanda, e sono in corso di introduzione in altri paesi.

In molti paesi dell'Europa centrale e orientale e dell'America latina sono in essere sistemi pensionistici basati sull'adesione obbligatoria dei singoli lavoratori a piani a contribuzione definita da scegliere tra quelli disponibili sul mercato e operanti in regime di concorrenza. In alcuni casi, tali piani costituiscono la sola fonte di prestazioni previdenziali (cfr. Tav. 11.5).

Tav. 11.5

Fondi pensione nei paesi OCSE – Tipologia e modalità di adesione

(dati di fine 2017; valori in percentuale delle attività)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2018.

Sebbene le forme a prestazione definita continuino in alcuni paesi a rappresentare la quota più rilevante del settore in termini di patrimonio, da diversi anni si assiste a un aumento significativo del ruolo delle forme a contribuzione definita.

Lo sviluppo di tali forme si manifesta in primo luogo nell'aumento del numero degli iscritti e solo successivamente si traduce in incrementi significativi delle risorse finanziarie accumulate. In quasi tutti i paesi nei quali la previdenza complementare è stata introdotta di recente, essa è basata sul regime della contribuzione definita.

Viceversa, il modello dei fondi pensione a prestazione definita risulta sempre meno sostenibile, in primo luogo a causa della difficoltà per le imprese *sponsor* di continuare a farsi carico dei rilevanti rischi di mercato e di tipo demografico connessi a tali schemi. Contribuisce a tale tendenza la maggiore mobilità del mercato del lavoro, in prospettiva anche a livello transnazionale.

In alcuni paesi, sono state introdotte riforme volte a facilitare il mantenimento in vita dei fondi a prestazione definita, rendendone più sostenibile la promessa previdenziale. Tipicamente è prevista la revisione delle modalità di condivisione dei rischi tra fondi, aziende *sponsor* e aderenti, modificando, ad esempio, i criteri di indicizzazione delle prestazioni o di calcolo dei contributi da versare, in base alla presenza o meno di uno squilibrio tra le attività del fondo e le riserve tecniche.

Tuttavia, in caso di squilibri di rilievo gli interventi adottati devono spesso essere più drastici e possono prevedere il taglio delle prestazioni, in alcuni casi anche di quelle già in erogazione, e/o la chiusura stessa dei fondi e la conversione delle forme a prestazione definita in forme a contribuzione definita.

A fronte di tali tendenze, anche in un paese come la Germania, dove per legge le forme pensionistiche a prestazione definita godevano comunque di una garanzia di ultima istanza da parte del datore di lavoro, a partire dal 2018 una nuova normativa rende possibile alle aziende, previo accordo tra le parti sociali, di offrire ai propri lavoratori piani pensionistici a contribuzione definita privi della menzionata garanzia.

Altra linea di tendenza delle riforme introdotte negli ultimi anni è quella di introdurre elementi di flessibilità che consentano un'erogazione anticipata delle prestazioni. Tale possibilità viene riconosciuta in diversi paesi nel caso di uscita dal mercato del lavoro anticipata o di difficoltà personali.

Nell'ambito degli strumenti di *policy* adottati per accrescere la partecipazione, soprattutto quella di lavoratori a basso reddito, rivestono un ruolo importante gli incentivi fiscali e quelli finanziari, come il versamento di un contributo equivalente (cosiddetto *matching contribution*) da parte dello Stato.

In un contesto in cui i rischi connessi alle fasi di accumulo e di erogazione sono trasferiti in larga misura sugli aderenti, rivestono poi una cruciale importanza misure di *policy* che indirizzino nella direzione appropriata gli iscritti attuali e potenziali alle forme complementari. Gli interventi possono riguardare la disciplina dei percorsi di scelta tra le diverse opzioni disponibili, prevedendo meccanismi di *default*, in particolare con riguardo alle linee di investimento (ad esempio, ponendo in essere strategie di tipo *life-cycle*), ovvero indirizzando gli individui verso i prodotti a costo minore.

Rilevanti sono infine anche le misure volte a diffondere un'informativa adeguata agli aderenti e a sviluppare, preferibilmente nel quadro di una complessiva strategia nazionale, iniziative di educazione finanziaria e previdenziale, che mettano in

condizione i cittadini di effettuare una valutazione complessiva dei propri bisogni e aspettative previdenziali, tenendo conto anche delle pensioni pubbliche.

11.2 L'evoluzione della normativa in ambito europeo

Nel 2018 sono proseguiti presso le Istituzioni europee i lavori sulle iniziative promosse dalla Commissione europea nell'ambito del Piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union*). Alle iniziative intraprese negli anni precedenti si sono aggiunte, nella primavera del 2018, sempre a opera della Commissione, quelle relative al Piano d'azione per la finanza sostenibile e al Piano d'azione sull'utilizzo della tecnologia in ambito finanziario (*FinTech*).

Con specifico riferimento alle iniziative di tipo legislativo, i lavori presso il Consiglio e il Parlamento della UE hanno avuto un'accelerazione nei primi mesi del 2019, nell'imminenza della scadenza della legislatura europea.

L'iniziativa che specificamente interessa la previdenza complementare è quella dell'istituzione dei PEPP (*Pan-European Personal Pension Products* – cfr. *infra riquadro*).

Per quanto riguarda le iniziative di carattere trasversale, assumono particolare rilievo anche per il settore della previdenza complementare la riforma del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria – e in particolare dell'EIOPA – nonché le proposte normative in tema di finanza sostenibile.

Il Regolamento europeo sui PEPP

A esito di un intenso negoziato, il Consiglio e il Parlamento dell'UE hanno raggiunto un accordo preliminare sul Regolamento in materia di PEPP (*Pan-European Personal Pension Products*) nel mese di aprile 2019. La proposta originaria della Commissione europea era stata presentata nel giugno del 2017.

Rappresentanti della COVIP hanno partecipato in qualità di esperti nazionali alle riunioni del Gruppo di lavoro istituito in seno al Consiglio dell'Unione per la discussione del testo di Regolamento, fornendo supporto tecnico ai rappresentanti del Ministero dell'economia e delle finanze.

Secondo il Regolamento approvato:

- i PEPP si affiancano ai prodotti previdenziali già presenti sui singoli mercati nazionali e possono essere forniti da diversi soggetti: enti creditizi, imprese di assicurazione, fondi pensione occupazionali (IORP), imprese di investimento, società di gestione di OICVM e gestori di FIA. Con specifico riguardo agli IORP, se previsto dalla disciplina nazionale, gli stessi possono essere autorizzati all'istituzione di PEPP, previa separazione delle attività e delle passività rispetto a quelle dei piani occupazionali;
- i PEPP possono essere offerti una volta registrati nel Registro centralizzato tenuto dall'EIOPA. La decisione in merito alla registrazione e all'eventuale cancellazione rimane in capo alle autorità di vigilanza nazionali;
- le linee di investimento offerte possono essere al massimo sei. Una di esse può essere caratterizzata come linea di investimento di *default* e viene in tal caso definita "*Basic PEPP*". Essa deve prevedere una garanzia formale di restituzione del capitale, ovvero tecniche di mitigazione del rischio, come ad esempio quelle definite di *life-cycle*, che abbiano l'obiettivo di raggiungere tale risultato;
- per favorire la più ampia diffusione dei PEPP è stato previsto un livello massimo dei costi applicabili, su base annua, agli aderenti dei *Basic PEPP*, pari all'1 per cento del patrimonio accumulato;
- i fornitori dei PEPP, dopo un periodo transitorio triennale decorrente dall'entrata in vigore del Regolamento, sono tenuti ad attivare, direttamente o tramite un altro fornitore di PEPP, "sottoconti" nazionali per almeno due Stati membri, tali da tenere conto delle ulteriori previsioni, anche di carattere fiscale, introdotte in detti Stati. Ciò consentirebbe all'aderente che cambia paese di residenza, e che si viene a trovare in uno Stato per il quale è disponibile un sottoconto nel PEPP cui ha già aderito, di poter beneficiare per i flussi contributivi futuri del regime, anche fiscale, fissato a livello nazionale. L'aderente potrebbe comunque continuare a contribuire nel sottoconto già esistente ovvero cambiare *provider*;
- la distribuzione dei PEPP avviene secondo le specifiche regole di distribuzione previste per i differenti fornitori (con specifico riferimento ai PEPP istituiti dagli IORP si applicano le regole stabilite dalla Direttiva MIFID);
- prima della sottoscrizione di un PEPP (anche *Basic*), il fornitore o il distributore del PEPP è tenuto a fornire al potenziale aderente una consulenza personalizzata;
- è possibile cambiare fornitore decorso un termine di cinque anni. I costi di trasferimento sono solo quelli amministrativi e non possono comunque superare lo 0,5 per cento del valore della posizione trasferita;
- le prestazioni pensionistiche erogabili dal PEPP, in forma di rendita o di capitale, sono definite dal fornitore nella documentazione contrattuale. Gli Stati membri possono adottare misure per favorire alcune tipologie di prestazioni pensionistiche (ad esempio quelle in forma di rendita);
- il Regolamento richiede che venga fornita prima dell'adesione un'informazione standardizzata, tramite un documento (cosiddetto PEPP KID), da definirsi in base alla normativa secondaria; ulteriori informazioni dovranno essere fornite agli aderenti con cadenza annuale, nonché prima del pensionamento e durante la fase di erogazione delle prestazioni pensionistiche;

- la vigilanza sui PEPP è di competenza delle autorità di vigilanza nazionali, con funzioni ripartite tra Autorità del paese di origine del fornitore e Autorità del paese ospitante; poteri di intervento sono altresì attribuiti all'EIOPA.

L'effettiva offerta di PEPP sul mercato potrà avere luogo 12 mesi dopo la definizione della normativa secondaria europea, che a sua volta dovrà essere sviluppata dall'EIOPA ed emanata dalla Commissione europea entro 12 mesi dall'entrata in vigore del Regolamento. Pertanto, si prevede che i primi PEPP possano essere commercializzati nel 2021.

* * *

Complessivamente, il Regolamento approvato conferma elementi positivi già presenti nella proposta della Commissione, ma contiene anche previsioni potenzialmente problematiche.

Tra gli aspetti positivi, in un'ottica sia europea sia nazionale, i PEPP potranno contribuire a rafforzare la solidità dei sistemi previdenziali tramite lo sviluppo della componente a capitalizzazione, soprattutto nei paesi o settori dove i fondi occupazionali stentano ad affermarsi. Potrà inoltre esservi un rafforzamento della concorrenza tra fornitori di prodotti pensionistici individuali in senso maggiormente positivo per i risparmiatori, concorrenza che ha stentato a svilupparsi in diversi paesi, a causa di mercati nazionali di piccole dimensioni, di masse ridotte, di costi di distribuzione elevati.

Viceversa, tra gli aspetti potenzialmente problematici vi è in primo luogo l'assegnazione del potere di autorizzare i PEPP alle autorità nazionali e non già a EIOPA, con il rischio di vedere applicati criteri di autorizzazione non uniformi. Inoltre, la previsione di un'opzione di *default* non è stata valorizzata appieno come occasione per dare vita a un prodotto previdenziale semplice e con costi di distribuzione contenuti: infatti, nonostante la presenza in linea di principio di un *cap* sui costi, la previsione dell'obbligo di fornire anche per il *Basic PEPP* una consulenza personalizzata rischia di rendere più onerosa del necessario la distribuzione del prodotto. Peraltro, lo sviluppo di canali telematici per la distribuzione dei PEPP potrebbe comunque consentire il contenimento dei costi e una loro più ampia diffusione.

Va comunque tenuto presente che, su numerosi aspetti di dettaglio che potrebbero risultare determinanti per il successo dei PEPP e per un'adeguata tutela dei risparmiatori previdenziali che si affideranno a essi, sarà determinante la normativa secondaria che verrà emanata dalla Commissione europea su proposta dell'EIOPA. La COVIP non mancherà di fornire in quest'ultima sede il proprio contributo.

Infine, a livello nazionale andrà definita la normativa di implementazione su aspetti di rilievo. Si ricordano, in particolare, le competenze di vigilanza, da fissare in conformità con il vigente assetto della normativa sulla previdenza complementare, nonché la disciplina fiscale applicabile ai PEPP, che secondo le raccomandazioni della Commissione europea dovrebbe essere analoga a quella prevista per analoghi prodotti previdenziali di tipo individuale. L'introduzione dei PEPP potrebbe quindi essere l'occasione per eliminare la potenziale penalizzazione fiscale degli strumenti previdenziali italiani, soggetti alla tassazione annuale dei rendimenti, rispetto agli strumenti previdenziali istituiti in altri paesi europei.

Revisione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF o ESFS). Nel corso del 2018 è proseguita l'attività, avviata nel settembre 2017 sulla base della proposta formulata dalla Commissione europea, per la revisione dei Regolamenti istitutivi delle autorità di vigilanza europee (cosiddette ESA) e dell'*European Systemic Risk Board* (ESRB - cfr. Glossario).

Le ESA comprendono l'Autorità europea delle assicurazioni e dei fondi pensione (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA), l'Autorità bancaria europea (*European Banking Authority*, EBA) e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (*European Securities and Market Authority*, ESMA). Il loro compito primario è quello di promuovere la convergenza delle pratiche di vigilanza per garantire un'applicazione armonizzata delle norme europee di settore.

L'iniziativa mira al rafforzamento dell'attuale assetto delle autorità per far fronte alle emergenti sfide connesse al processo di integrazione finanziaria. In tale prospettiva la Commissione proponeva il rafforzamento dei poteri delle autorità, nonché una rilevante revisione della struttura di *governance* e delle modalità di finanziamento delle stesse (cfr. Relazione COVIP 2017).

I lavori in seno al Consiglio dell'Unione sono proseguiti fino ai primi mesi del 2019. I paesi hanno fortemente criticato l'intero impianto della proposta della Commissione e hanno orientato fin da subito i lavori verso una sostanziale conferma dell'assetto attuale, salvo prevedere degli aggiustamenti per un più efficiente utilizzo degli strumenti di convergenza delle prassi di vigilanza già contemplati dai Regolamenti in vigore.

La Commissione europea, nel settembre 2018, ha poi proposto di inserire nei Regolamenti delle ESA in corso di revisione anche delle previsioni volte ad assicurare una maggiore vigilanza - nel settore finanziario - delle norme in materia di antiriciclaggio e di lotta al finanziamento del terrorismo, tramite un rafforzamento dell'EBA e la previsione di più strette forme di collaborazione, anche mediante lo scambio di informazioni, fra le varie autorità di vigilanza europee e nazionali.

Dopo il raggiungimento di un accordo in seno al Consiglio, sono stati avviati i lavori del trilatero, che si sono conclusi lo scorso marzo. Il provvedimento finale dovrebbe quindi essere approvato formalmente il prossimo autunno.

Il compromesso raggiunto ha sostanzialmente confermato l'attuale assetto di vigilanza delle autorità europee, con riferimento ai profili di *governance*, ai compiti e alle modalità di finanziamento. Quanto alla *governance*, viene rafforzato il ruolo dei Presidenti delle autorità, garantendo comunque un ruolo chiave per le autorità nazionali competenti.

Le autorità europee dovranno definire ogni anno due priorità di vigilanza su tematiche di interesse generale che le autorità nazionali dovranno tenere in conto nei propri piani di lavoro. Su tali temi, le autorità europee esamineranno nell'anno

successivo le rilevanti attività di vigilanza svolte a livello nazionale e potranno formulare eventuali linee guida, raccomandazioni o avviare *peer review*.

Inoltre, nell'ambito delle attività svolte, dovranno essere maggiormente tenute in considerazione le tematiche connesse ai fattori ambientali, sociali e di governo (*ESG*, *cfr. Glossario*), all'innovazione tecnologica (*Fintech*) e ai rischi informatici (*cyber risk*). Sono stati poi rafforzati i meccanismi di cooperazione fra autorità - anche mediante lo scambio di informazioni - e ampliati gli strumenti per assicurare una effettiva convergenza nelle pratiche di vigilanza.

Con riferimento alle altre autorità europee, sono stati assegnati all'EBA specifici poteri in materia di antiriciclaggio e all'ESMA compiti di coordinamento delle eventuali situazioni di "abuso di mercato" e di autorizzazione e vigilanza degli amministratori dei *benchmark* ritenuti "critici" (come ad esempio Euribor e Eonia).

Sono stati inoltre rivisti alcuni profili di *governance* dell'ESRB, l'organismo che nell'ambito del sistema di vigilanza europeo è responsabile della vigilanza macro-prudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea. Nel *General Board* è previsto l'inserimento, senza diritto di voto, dei Presidenti del *Single Supervisory Mechanism* (SSM) e del *Single Resolution Board* (SRB). È poi stata introdotta una maggiore flessibilità con riguardo alla nomina nel *General Board* del membro nazionale con diritto di voto (per tenere conto della diversa organizzazione a livello nazionale in materia di vigilanza macro-prudenziale).

Finanza sostenibile. Il 2018 ha visto una forte intensificazione delle iniziative della Commissione europea in materia di finanza sostenibile, argomento che a partire dal 2015, con il raggiungimento dell'Accordo di Parigi in materia di contrasto al cambiamento del clima, ha assunto un livello di priorità molto alto nelle agende di tutte le istituzioni sovranazionali (*cfr. riquadro nella Relazione COVIP 2017*). Oltre che in termini di impatto sull'ambiente e sul cambiamento del clima, la sostenibilità è in genere valutata con riferimento anche agli aspetti sociali e di *governance*.

Dopo la presentazione nel marzo 2018 di un ampio Piano di azione, nel successivo mese di maggio la Commissione europea ha presentato un articolato pacchetto di proposte legislative. Il pacchetto ha natura trasversale, in linea di principio rivolgendosi in modo indifferenziato ai diversi soggetti operanti sui mercati finanziari, inclusi i fondi pensione; esso si compone principalmente di tre proposte di Regolamento, relative a:

- l'introduzione di un quadro di riferimento che faciliti la creazione di una "tassonomia", vale a dire un sistema di classificazione, che consenta di identificare le attività economiche da ritenersi sostenibili;
- l'introduzione di obblighi di informazione (*disclosure*) a carico degli investitori istituzionali, dei gestori e dei consulenti finanziari, in merito a come essi integrino

la valutazione dei fattori ESG nei propri processi di investimento ovvero nel fornire consulenza alla clientela;

- la modifica del vigente Regolamento europeo sui *benchmark* di mercato per introdurre nuove categorie di *benchmark*, relative a investimenti a basso impatto ambientale in termini di emissioni di carbonio (*low-carbon*), ovvero a elevato impatto.

Relativamente a queste due ultime proposte, Consiglio e Parlamento hanno raggiunto un accordo nei primi mesi del 2019.

Le negoziazioni in merito alla tassonomia sono risultate più complesse; in sede di Consiglio, esse sono proseguite per tutto il mese di maggio 2019 senza che si sia raggiunto un accordo sul testo da adottare come base negoziale per il successivo avvio del cosiddetto trilatero.

Altre iniziative legislative di interesse per la previdenza complementare. A marzo 2019 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il Regolamento delegato (UE) 2019/356 della Commissione, che reca norme tecniche di attuazione del Regolamento (UE) 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT) e sul riutilizzo di strumenti finanziari ricevuti come garanzie reali.

Tale Regolamento, entrato in vigore ad aprile 2019, contiene, tra l'altro, disposizioni relative alla segnalazione delle informazioni concernenti le operazioni SFT a repertori di dati sulle negoziazioni e condizioni minime di trasparenza che le parti coinvolte nel riutilizzo delle garanzie devono rispettare. Tali previsioni si applicano anche ai fondi pensione occupazionali, una volta decorsi 18 mesi dalla data di entrata in vigore delle norme tecniche di cui al suddetto Regolamento delegato (UE) 2019/356, nonché alle controparti non finanziarie, in questo caso decorsi 21 mesi dalla data di entrata in vigore del medesimo Regolamento delegato.

A maggio 2019 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il Regolamento (UE) 2019/834 del Parlamento europeo e del Consiglio, che modifica il Regolamento (UE) 648/2012 per quanto riguarda l'obbligo di compensazione, la sospensione dell'obbligo di compensazione, gli obblighi di segnalazione, le tecniche di attenuazione del rischio per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, la registrazione e la vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni e i requisiti dei repertori di dati sulle negoziazioni.

Fra le modifiche introdotte è stato previsto che fino al 18 giugno 2021 i fondi pensione sono esentati dall'obbligo di compensazione centralizzata di contratti derivati OTC. Tale esenzione viene estesa anche retroattivamente al periodo 17 agosto 2018 - 16 giugno 2019.

11.3 I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea

La COVIP contribuisce alle attività dell'EIOPA - l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione. Partecipa o fornisce il proprio contributo anche alle iniziative poste in essere da altre istituzioni e organismi europei, quali l'ESRB, la BCE, l'Eurostat, nonché a quelle della stessa Commissione europea sui temi rilevanti per la previdenza complementare.

Assetto organizzativo interno dell'EIOPA. Nel 2018 la COVIP ha contribuito alle attività svolte da EIOPA partecipando attivamente e con propri rappresentanti ai diversi comitati e gruppi di lavoro operanti sui temi delle pensioni. Al *Board of Supervisors* (BoS), l'organo di vertice dell'EIOPA, la COVIP partecipa coordinandosi con l'IVASS per l'espressione del diritto di voto sulle materie di competenza.

Tra il *Board of Supervisors* e i gruppi di esperti tecnici si collocano tre *steering committee*, comitati che rivestono funzione consultiva nei riguardi del primo e di indirizzo nei confronti dei secondi. Essi sono dotati di competenze trasversali riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi pensione e sono relativi ciascuno a diverse tematiche; rispettivamente, di vigilanza in senso stretto, di regolamentazione, di valutazione dei rischi e di stabilità finanziaria.

La COVIP partecipa inoltre ai lavori del *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI), deputato all'approfondimento di tematiche relative alla protezione dei consumatori e all'innovazione finanziaria, e del *Review Panel*, il comitato permanente costituito al fine di promuovere la convergenza delle pratiche di vigilanza attraverso verifiche *inter pares* (cosiddette *peer review*) tra le autorità nazionali competenti, condotte anche allo scopo di formulare orientamenti e raccomandazioni e di individuare le migliori pratiche di vigilanza.

A livello di esperti di singole tematiche, sono in primo luogo costituiti i cosiddetti *Expert networks* (ENW). La COVIP partecipa stabilmente con propri delegati a quello relativo ai piani pensionistici (ENW7) e a quello competente per i temi di rischi di mercato e di stabilità finanziaria (ENW5), e segue i lavori degli altri *network* all'occorrenza, in base alle proprie competenze istituzionali.

Sempre a livello tecnico sono inoltre previsti i cosiddetti *project group*, gruppi di lavoro aventi natura temporanea appositamente costituiti per condurre specifici lavori di approfondimento. Per quanto riguarda i gruppi di specifico interesse della COVIP, nel 2018 sono stati costituiti due gruppi aventi il compito di approfondire temi di rilievo in merito all'implementazione della Direttiva IORP II: rispettivamente, i documenti relativi al sistema di *governance* dei fondi pensione e quelli relativi alle informazioni da fornire ai membri (effettivi e potenziali) e ai beneficiari degli stessi. È stato inoltre costituito il *project group* incaricato di definire le specifiche tecniche per la conduzione del terzo esercizio di *stress test* dei fondi pensione. Ha continuato a operare il gruppo di

lavoro costituito per valutare i vari profili tecnici connessi alla definizione del nuovo sistema di segnalazione di dati dei fondi pensione da inviare all'EIOPA da parte delle autorità di vigilanza nazionali. Ha invece concluso il suo lavoro il gruppo incaricato di aggiornare il cosiddetto Protocollo di Budapest, relativo alla collaborazione tra autorità di vigilanza nazionali in materia di attività transfrontaliera dei fondi pensione.

Revisione tra pari delle pratiche di vigilanza nazionali in materia di fondi pensione. Si è concluso nei primi mesi del 2019, con la pubblicazione del rapporto finale, l'esercizio di revisione tra pari condotto dal *Review Panel* in merito all'applicazione della *prudent person rule*, prevista dall'art. 18 della Direttiva IORP I, nella versione in vigore nella maggior parte dei paesi fino al gennaio del 2019. La revisione tra pari costituisce uno strumento volto a favorire la convergenza dell'azione di vigilanza, attraverso l'identificazione di *best practice* e, eventualmente, attraverso l'emanazione di raccomandazioni indirizzate alle autorità di vigilanza nazionali qualora siano riscontrate pratiche valutate non appropriate.

La revisione in esame aveva l'obiettivo di verificare il modo in cui la disciplina sugli investimenti viene applicata nelle varie giurisdizioni, attraverso l'analisi delle normative nazionali e la valutazione delle pratiche di vigilanza associate.

L'esercizio è stato condotto da un *team* di revisori, al quale ha partecipato anche un rappresentante della COVIP. Come di consueto, è stato somministrato alle autorità di vigilanza nazionali un questionario di auto-valutazione sul tema oggetto di revisione. Una volta ricevute le risposte al questionario, i revisori hanno condotto una prima analisi comparativa. Nella seconda fase della revisione, più interattiva, ciascuna autorità è stata interpellata – mediante procedura scritta, teleconferenza o visita *on site*.

Il rapporto, prodotto sulla base delle verifiche condotte, evidenzia che l'approccio di supervisione adottato dalle autorità di vigilanza competenti dipende in primo luogo dalle modalità con cui il principio della persona prudente è inserito nella normativa nazionale di riferimento. Così pure la struttura e la maturità del sistema di previdenza complementare – prevalenza di fondi a contribuzione definita o a prestazione definita, numero di fondi pensione e risorse detenute in gestione, risorse economiche e umane a disposizione delle autorità di vigilanza – sono ulteriori fattori che influiscono sull'approccio di supervisione adottato.

EIOPA ha individuato sei buone pratiche di vigilanza – una delle quali prende a riferimento la COVIP, in relazione all'attività di controllo della *performance* degli investimenti anche in rapporto al *turnover* del portafoglio – e ha rivolto raccomandazioni a 19 autorità di vigilanza nazionali, suggerendo possibili miglioramenti delle pratiche seguite.

Revisione del cosiddetto Protocollo di Budapest. Si sono conclusi nell'anno di riferimento i lavori per la revisione e l'aggiornamento del cosiddetto Protocollo di Budapest, relativo alle procedure di autorizzazione e di vigilanza da applicare in caso di svolgimento di attività transfrontaliera da parte dei fondi pensione. Il nuovo documento

tiene conto delle nuove previsioni contenute nella Direttiva IORP II, nonché dell'esperienza finora maturata dalle autorità di vigilanza.

Rispetto alla versione originaria del Protocollo, stipulato nel 2009 come accordo multilaterale tra autorità di vigilanza nazionali, l'attuale documento consiste in una Decisione del BoS dell'EIOPA, assunta sulla base dell'art. 29 del suo Regolamento istitutivo n.1094/2010.

Il nuovo documento rivede e chiarisce le procedure da applicare perché un fondo pensione possa avviare l'attività transfrontaliera. Inoltre, definisce alcuni aspetti operativi in applicazione delle norme ora introdotte dalla Direttiva IORP II in relazione al trasferimento transfrontaliero di attività, passività, riserve tecniche, nonché obbligazioni e diritti; infine, esso prevede una maggiore attenzione alla collaborazione tra Autorità *home* e Autorità *host* nella vigilanza sulla effettiva operatività transfrontaliera da parte dei fondi (cosiddetta *ongoing supervision*). In questo contesto, si prevede che l'Autorità *home* raccolga un *set* minimo di dati da trasmettere all'Autorità *host* affinché questa possa valutare come svolgere la connessa attività di vigilanza, in proporzione all'operatività posta in essere dagli schemi coinvolti.

Con riferimento alla procedura di notifica dello svolgimento di attività transfrontaliera, il nuovo documento prevede, prima della formale notifica, un'ampia fase di scambio preliminare di informazioni tra le autorità di vigilanza coinvolte in relazione al fondo pensione che intende operare su base transfrontaliera. Tale fase assumerà particolare rilevanza sia per la comprensione della normativa del paese *host* che il fondo pensione è tenuto a rispettare, sia per verificare la compatibilità dell'attività transfrontaliera con il quadro normativo di riferimento dei paesi *home* e *host*. Una simile procedura di scambio informale di informazioni tra autorità di vigilanza viene prevista anche nel caso del trasferimento transfrontaliero di tutto o parte di uno schema pensionistico (e delle connesse attività e passività).

Lavori di implementazione della Direttiva IORP II. Sono stati avviati, nell'ambito di due *project group*, i lavori di sviluppo di linee guida indirizzate alle autorità di vigilanza nazionali al fine di favorire un'implementazione uniforme della Direttiva IORP II con riferimento ai documenti relativi al sistema di *governance* dei fondi pensione e a quelli relativi all'informativa da fornire ai membri (effettivi e potenziali) e ai beneficiari degli stessi.

Con riguardo ai documenti di *governance*, il competente gruppo di lavoro ha avviato la definizione di linee guida per favorire prassi "convergenti" nella definizione e nella vigilanza dei documenti di controllo e gestione dei rischi dei fondi pensione. Le linee guida, sottoposte a pubblica consultazione, verranno pubblicate nel corso del 2019.

Una particolare attenzione è stata posta nella definizione di linee guida e di strumenti di valutazione dei rischi dei fondi pensione a prestazione definita secondo una metodologia comune fra i paesi. Sono inoltre previste linee guida per la gestione e il

controllo dei rischi operativi, per quelli derivanti dai fattori ESG, nonché per quelli relativi al conferimento in *outsourcing* dello svolgimento di diverse funzioni proprie del fondo.

In materia di trasparenza informativa agli aderenti, gli approfondimenti effettuati dal gruppo di lavoro sono confluiti in due rapporti. Il primo, pubblicato nel novembre 2018, contiene linee guida per la predisposizione del *Pension Benefit Statement* (PBS) che i fondi pensione dovranno fornire agli aderenti con periodicità annuale. Al riguardo, in collaborazione con gli uffici della Commissione europea, il gruppo di lavoro sta ora sviluppando due possibili formati di PBS, uno di base e uno avanzato, che verranno sottoposti a *focus group* di consumatori per valutarne la chiarezza informativa. Il secondo rapporto, pubblicato nel marzo 2019, è incentrato sui documenti informativi rivolti agli aderenti potenziali e a quelli che si trovano nelle fasi di pre e post pensionamento. Sulla base dell'analisi svolta, l'EIOPA ha condiviso le esperienze maturate nei diversi paesi e fornito alcune indicazioni.

Raccolta di dati statistici sui fondi pensione a livello europeo. A esito di un ampio lavoro condotto anche in collaborazione con la BCE, nell'aprile 2018 l'EIOPA ha definito il *set* di dati statistici relativi ai fondi pensione di cui l'Autorità europea richiede alle autorità nazionali una trasmissione periodica (*cfr. infra riquadro*).

Le informazioni dovute a livello aggregato sono in larga parte sovrapponibili a quelle della BCE, specie con riferimento ai dati sulla situazione patrimoniale e alla lista dei titoli in portafoglio. La differenza di maggior rilievo è costituita dalla richiesta di invio, da parte di EIOPA, di dati annuali anche a livello di singolo fondo, applicando specifiche soglie dimensionali; in particolare, oggetto della rilevazione individuale saranno i fondi con attivi superiori al miliardo di euro.

Stress test sui fondi pensione. Nel 2018 sono stati avviati i lavori per la definizione delle specifiche tecniche per la conduzione del terzo esercizio di *stress test* biennale sui fondi pensione occupazionali. I risultati dell'esercizio, avviato nell'aprile del corrente anno, saranno resi noti entro la fine del 2019.

Con riguardo ai fondi pensione a prestazione definita, sono previsti tre esercizi per testarne la vulnerabilità al verificarsi dello scenario avverso secondo metodologie differenti: uno prevede la valutazione di attività e passività secondo la disciplina prudenziale nazionale in vigore in ciascun paese; un altro ne prevede la valutazione secondo una *common methodology* definita da EIOPA e cerca di ricondurre in un unico schema i diversi meccanismi di aggiustamento presenti a livello nazionale; l'ultimo si basa sulla definizione e l'analisi dei flussi di cassa futuri prevedibili tempo per tempo.

Con riferimento ai fondi pensione a contribuzione definita, invece, viene mantenuto l'approccio utilizzato nei precedenti esercizi e che prevede la valutazione dell'impatto di scenari avversi di lungo periodo sulle prestazioni pensionistiche di tre aderenti tipo, caratterizzati da una diversa distanza dal pensionamento (rispettivamente 5, 20 e 35 anni).

Lo *Stress test 2019* prevede inoltre l'analisi dei possibili comportamenti assunti dai fondi pensione in materia di investimento in relazione al verificarsi di scenari di mercato sfavorevoli nonché degli effetti di tali scenari sulla stabilità finanziaria e, per alcuni aspetti, sull'economia reale. Viene valutata per la prima volta l'integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento e di *risk management* dei fondi pensione. Sulla scorta di quanto già effettuato per il settore assicurativo, è inoltre richiesto di fornire informazioni quantitative in merito alla distribuzione settoriale degli investimenti, per valutare, sia pure in modo approssimativo, la rilevanza degli investimenti connessi all'uso del carbone. Per tali valutazioni viene richiesto di classificare gli investimenti in base ai criteri Eurostat.

Gli scenari di *stress* di breve termine sono stati elaborati dalla BCE e dall'ESRB sulla base delle indicazioni generali fornite dall'EIOPA. Si prevede un peggioramento delle prospettive di crescita economica, accompagnato da un aumento generale dell'avversione al rischio con conseguente caduta dei corsi azionari, da un lato, e rialzo degli *spread*, dall'altro. L'aumento del grado di incertezza politica e il peggioramento delle prospettive di crescita economica si rifletterebbero nella curva dei tassi di interesse, questi ultimi attesi nel modello in forte rialzo nel breve termine e in moderato aumento nel medio e lungo termine. Per le analisi relative alle prestazioni degli aderenti dei fondi a contribuzione definita gli scenari di breve termine prodotti dalla BCE e dall'ESRB sono stati estesi meccanicamente al lungo periodo dall'EIOPA.

Con riguardo ai criteri per la selezione del campione dei fondi pensione coinvolti nell'esercizio, sono state apportate alcune modifiche rispetto all'ultimo esercizio di *stress*. Per i fondi pensione a prestazione definita è aumentata la quota di fondi da includere nell'esercizio, passata dal 50 al 60 per cento del totale delle risorse; per i fondi a contribuzione definita, il criterio basato sul numero di aderenti è stato abbandonato. Viceversa, è stato introdotto anche per questi piani il criterio basato solo sulle risorse in gestione; la percentuale di copertura da raggiungere è pari al 50 per cento delle risorse in gestione.

In merito alla pubblicazione dei risultati dell'esercizio, gli stessi saranno diffusi in formato aggregato per ciascun paese. È invece prevista quest'anno la pubblicazione dei nominativi dei fondi pensione che partecipano all'esercizio.

Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali. L'EIOPA pubblica con cadenza annuale alcuni rapporti contenenti informazioni sulle principali evoluzioni osservate nel sistema previdenziale europeo.

Il cosiddetto *Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs* analizza le principali dinamiche dei sistemi di previdenza complementare, approfondendo in particolare l'andamento dell'attività transfrontaliera nei vari paesi europei.

Il rapporto pubblicato nel 2018 evidenzia come i sistemi di previdenza complementare continuino a crescere, sia in termini di attività amministrative rispetto al

PIL sia in termini di tassi di partecipazione. Permangono tuttavia significative differenze nelle caratteristiche strutturali e nei tassi di sviluppo fra i sistemi nei diversi paesi. Due fenomeni che stanno interessando pressoché tutti i paesi dell'area dell'euro sono la riduzione del numero di fondi e la graduale transizione dei fondi a prestazione definita verso quelli a contribuzione definita (cfr. *supra* paragrafo 11.1).

L'attività transfrontaliera dei fondi pensione rimane ancora limitata, pressoché stabile in termini numerici dal 2010: a fine 2016 circa 73 fondi raccolgono adesioni collettive su base transfrontaliera. Uno dei principali ostacoli allo sviluppo dell'attività transfrontaliera è da ravvisarsi nelle differenze della normativa del diritto e della sicurezza sociale del paese ospitante nel quale opera il fondo su base transfrontaliera.

Un secondo rapporto periodico pubblicato dall'EIOPA è il *Consumer trends report*. Il rapporto pubblicato nel dicembre 2018 si sofferma, con riferimento al settore pensionistico, sul grado di attenzione da parte dei fondi pensione ai fattori ESG nell'ambito delle proprie decisioni di investimento.

L'EIOPA pubblica inoltre, con frequenza semestrale, il *Financial stability report*, nel quale viene fornito un aggiornamento dell'andamento dei settori assicurativo e dei fondi pensione sotto il profilo sia della stabilità e della solvibilità a livello di singoli enti, sia della stabilità a livello di sistema.

Revisione dei Registri EIOPA. Nel 2018 sono stati avviati i lavori di revisione del Registro delle disposizioni prudenziali applicabili ai fondi pensione occupazionali (IORP), del Registro dei fondi pensione occupazionali (IORP) e del *Database* di prodotti e piani pensionistici nello Spazio economico europeo (cfr. *Glossario*, voce "SEE"). Le revisioni sono state rese necessarie dall'entrata in vigore della Direttiva IORP II e verranno implementate a partire dal 1° gennaio 2020.

* * *

Lavori in ambito European Systemic Risk Board (ESRB). L'ESRB costituisce, nell'ambito del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (cfr. *Glossario*, voce "ESFS"), l'organismo responsabile della vigilanza macro-prudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea. Il *General Board*, organismo di vertice dell'ESRB, è attualmente 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 (per le modifiche alla struttura di *governance* dell'ESRB derivanti dal processo di revisione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria, cfr. *supra* paragrafo 11.2).

Con riferimento alle attività svolte nel corso del 2018 che riguardano direttamente i fondi pensione, l'ESRB ha elaborato, in collaborazione con la BCE e l'EIOPA, gli scenari di *stress* dei fondi pensione da condurre in ambito EIOPA nell'anno in corso.

Gli scenari di *stress* sui fondi pensione sono stati definiti sulla base della metodologia sviluppata per le elaborazioni degli scenari di *stress* di tutti i settori finanziari (*cfr. supra*).

È stata inoltre approfondita nello studio “*Cyclical investment behavior across financial institutions*”, pubblicato nel luglio 2018, la tematica relativa al ruolo degli investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione, con riferimento alla stabilità finanziaria. Lo studio, seppure prenda a riferimento il sistema finanziario tedesco, evidenzia che gli investitori istituzionali, in ragione dei diversi meccanismi di funzionamento e della durata degli impegni assunti nei confronti dei risparmiatori, hanno una diversa reazione al verificarsi di crisi finanziarie. Le banche e le imprese di investimento si comportano come un investitore “tipico”, adottando quindi un comportamento prociclico rispetto alla crisi stessa. I fondi pensione e le assicurazioni, invece, mantengono un atteggiamento anticiclico, dal momento che acquistano azioni quando i prezzi diminuiscono e vendono quando i prezzi aumentano. I risultati del rapporto confermano quanto riscontrato anche nel nostro paese con riferimento alle reazioni dei fondi pensione sia nell’immediato verificarsi della crisi del 2007/2008 (*cfr. Relazione COVIP 2009*) sia considerando un periodo di osservazione più esteso.

In ambito europeo, la possibile reazione dei fondi pensione al verificarsi di crisi finanziarie è stata analizzata anche da parte del gruppo europeo del *Financial Stability Board* (FSB) e, in ambito globale, da parte dello IOPS (*cfr. infra*). Gli approfondimenti effettuati conducono a simili conclusioni, secondo cui i fondi pensione, in quanto investitori di lungo periodo, privi di leva finanziaria e con passività da onorare solo nel lungo termine, non sono necessariamente fonte di rischio per la stabilità del sistema finanziario. Viceversa, essi svolgono un ruolo stabilizzante dei mercati, in quanto reagiscono in modo anticiclico rispetto all’andamento degli stessi.

* * *

In materia di statistiche europee sui fondi pensione, la COVIP continua a contribuire anche alle statistiche sui fondi pensione compilate dall’Eurostat. Tali rilevazioni, che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*), secondo quanto previsto nell’*annex 7* del Regolamento del Consiglio europeo 295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi, raccolgono su base annua informazioni riguardanti le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi (numero dei fondi e degli iscritti) e le variabili economico-finanziarie quali l’ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate. Tale attività è svolta anche in collaborazione con gli uffici dell’ISTAT, nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

Le segnalazioni a BCE ed EIOPA riguardanti i fondi pensione

Nel gennaio del 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) n. 2018/231 della BCE sugli obblighi statistici cui sono tenuti i fondi pensione a livello europeo. Esso dà attuazione al Regolamento (CE) n. 2533/1998 del Consiglio, così come modificato dal Regolamento (CE) n. 951/2009 del Consiglio; tale normativa include i fondi pensione tra i cosiddetti *reporting agents*, ossia i soggetti tenuti a segnalare alla BCE dati statistici utili per scopi di politica monetaria e di vigilanza macro prudenziale.

L'aggregato oggetto di rilevazione segue la definizione di fondi pensione data nel Sistema europeo dei conti nazionali (ESA 1995, poi aggiornato da ESA 2010) e coincide con i fondi cosiddetti "autonomi". Per l'Italia sono inclusi i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti con soggettività giuridica; ne risultano esclusi i fondi preesistenti interni e i piani pensionistici individuali di tipo assicurativo. Per la raccolta delle informazioni, la BCE si serve delle banche centrali nazionali.

I dati sono rilevati con frequenza trimestrale ovvero annuale. Con frequenza trimestrale sono rilevate consistenze e transazioni per classe di attività, ulteriormente distinte per paese di residenza, settore della controparte, scadenza, tipologia di OICR detenuti; con la stessa frequenza sono rilevati anche dati relativi ai singoli titoli (codici ISIN, consistenze e transazioni). Con frequenza annuale sono invece richieste informazioni aggregate sugli iscritti distinti tra attivi, differiti e pensionati.

Formano oggetto di trasmissione anche la segnalazione *una tantum*, con aggiornamenti a evento, della lista dei fondi pensione; essa andrà ad alimentare il cosiddetto RIAD (*Register on Institutions and Affiliates Data*), l'anagrafe delle unità istituzionali oggetto di rilevazioni statistiche a livello europeo tenuta dalla BCE.

Per quanto riguarda decorrenze e tempi di invio delle segnalazioni, la prima segnalazione è fissata con riferimento al terzo trimestre 2019 per le informazioni trimestrali; all'intero anno 2019 per le informazioni annuali.

In parallelo con l'iniziativa della BCE, anche l'EIOPA ha intrapreso la revisione del sistema di rilevazione dei dati sui fondi pensione, da raccogliere tramite le singole autorità nazionali. Con decisione del *Board of Supervisors* dell'aprile 2018, è stato definito il dettaglio delle informazioni richieste. L'aggregato oggetto di rilevazione è costituito dagli IORP; per l'Italia vi risultano compresi gli stessi enti interessati dalla rilevazione BCE.

Le informazioni dovute a livello aggregato sono in larga parte sovrapponibili a quelle della BCE, specie con riferimento ai dati sulla situazione patrimoniale e alla lista dei titoli in portafoglio. La differenza di maggior rilievo è costituita dalla richiesta di invio, da parte di EIOPA, di dati trimestrali e annuali anche a livello di singolo fondo, applicando specifiche soglie dimensionali; in particolare, oggetto della rilevazione individuale saranno i fondi con attivi superiori al miliardo di euro.

Anche le informazioni richieste dall'EIOPA sono su base trimestrale ovvero annuale. Formano oggetto di rilevazione trimestrale dati aggregati sulla struttura del mercato, sulle consistenze per classe di attività e passività, ulteriormente distinte per regime delle prestazioni, settore della controparte, tipologia di OICR in portafoglio; sono altresì richiesti i codici ISIN e le consistenze dei singoli titoli in portafoglio. Per quanto riguarda la frequenza annuale, la rilevazione riguarda

iscritti e flussi della gestione previdenziale, alcuni dati di conto economico (redditi sugli investimenti, spese), la variazione delle riserve tecniche, le attività *cross-border*.

Le stesse informazioni richieste a livello aggregato sono in larga parte replicate per la segnalazione annuale riferita ai fondi che oltrepassano la soglia dimensionale del miliardo di euro di attivi; per tali fondi sono richieste anche informazioni sulla composizione del portafoglio dei singoli OICR detenuti (*look-through*).

Per quanto riguarda le decorrenze, si procede in parallelo alla rilevazione BCE; la prima rilevazione è fissata con riferimento al terzo trimestre 2019 per le informazioni trimestrali; all'intero anno 2019 per le informazioni annuali. Termini più ampi sono stabiliti per quanto riguarda il primo invio di alcuni dati, inclusi quelli relativi al menzionato *look-through* sugli OICR.

Pur tenendo conto delle differenze nei rispettivi obiettivi perseguiti dalla BCE e dall'EIOPA, le due rilevazioni condividono ampie porzioni di contenuto; ciò consente alle due istituzioni di sviluppare forme di collaborazione tese a rendere più efficiente il processo di raccolta dei dati e a renderne meno oneroso l'impatto sui fondi pensione e sulle istituzioni nazionali coinvolte.

Il percorso seguito ha replicato quanto già sperimentato dalle due autorità in occasione delle rilevazioni sulle imprese di assicurazione; esso si basa sull'approccio cosiddetto *one stop shop*, con il quale si consente agli enti segnalanti di utilizzare un'unica segnalazione per soddisfare le esigenze informative sia della BCE sia di EIOPA.

Alcune modalità applicative della raccolta dei dati sono lasciate ai singoli paesi, dovendosi tener conto anche del diverso assetto della vigilanza sui fondi pensione nei singoli paesi. Lo stesso Regolamento BCE non prescrive circa le modalità con cui organizzare la raccolta dei dati nel caso in cui, ad esempio, la banca centrale nazionale differisca dall'Autorità di supervisione sui fondi pensione, lasciando quindi spazio ad accordi di collaborazione tra le istituzioni coinvolte a livello nazionale. Occorre, tuttavia, che gli enti segnalanti rispettino *standard* minimi di: trasmissione (ad esempio, tempestività, formati, specifiche tecniche); accuratezza (ad esempio, coerenza tra parziali e totali, tipo di dati, politiche degli arrotondamenti); aderenza alle definizioni (ad esempio, rispetto delle classificazioni previste; ragione di eventuali *break* nelle serie trasmesse).

Per quanto riguarda l'Italia, la modalità scelta è tesa a minimizzare gli oneri a carico dei soggetti vigilati. La rilevazione dei dati richiesti ai fondi pensione dalla BCE e dall'EIOPA sarà curata dalla COVIP e sarà integrata negli attuali flussi di segnalazione. Nessun modulo di rilevazione aggiuntivo viene richiesto, né è imposto alcun cambiamento nei formati di trasmissione delle segnalazioni. Anche le decorrenze e i tempi di invio previsti dalle rilevazioni, essendo compatibili con quelli attuali, non richiedono alcuna modifica.

Sarà pertanto la COVIP a scorporare dall'insieme dei dati raccolti quelli necessari a compilare i *template* BCE ed EIOPA e a trasmettere - secondo i requisiti tecnici previsti - due flussi distinti ma coerenti di informazioni alla Banca d'Italia, che ne curerà la trasmissione alla BCE e all'EIOPA.

11.4 Le iniziative in ambito OCSE

L'OCSE svolge da tempo un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione delle implicazioni dell'invecchiamento della popolazione per le economie e le società dei paesi membri. Oltre che ai sistemi pensionistici pubblici, particolare attenzione è rivolta al ruolo delle pensioni complementari e alla loro regolamentazione. Al riguardo, l'OCSE svolge fin dall'inizio degli anni 2000 la funzione di *standard-setter* a livello globale di principi e di linee guida in materia di pensioni private.

L'attività dell'OCSE in materia si svolge tramite il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions – WPPP*), cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni e delle autorità di vigilanza nazionali competenti. Le riunioni vengono tenute di norma con cadenza semestrale; negli anni la COVIP ha fornito ai lavori del WPPP un importante contributo, anche con un suo dirigente che lo presiede fin dal 2003.

Il WPPP opera in modo sostanzialmente autonomo sotto l'egida del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee – IPPC*); esso coopera con altri organi dell'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 paragrafo 11.5*). Il WPPP opera inoltre in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors – IOPS, cfr. infra*).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private. Il WPPP è responsabile della definizione dei *Core Principles of Private Pension Regulation*, che sono soggetti all'approvazione dell'Organo di vertice dell'OCSE, composto dai ministri dell'economia dei paesi membri, e rappresentano il principale strumento di *soft law* disponibile a livello globale in materia di regolamentazione del sistema di previdenza privata. Tali principi sono adottati da numerosi paesi come riferimento nel definire l'assetto complessivo e la regolamentazione del proprio sistema. Il WPPP, inoltre, sviluppa e approva altri documenti che fungono da linee guida su aspetti specifici.

Il WPPP contribuisce anche all'attività della *Task force on institutional investors and long-term financing*, gruppo di lavoro costituito tra il G20 e l'OCSE che elabora principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) nel finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (*High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*).

I principi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli verso gli investimenti di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i

governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti, e adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla *Task force* anche 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 tre fondi pensione italiani); l'indagine contiene una specifica sezione dedicata agli investimenti in attività non tradizionali che guardano al lungo periodo, quali ad esempio i progetti infrastrutturali.

Riguardo al ruolo svolto dagli investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione, l'OCSE, anche a seguito delle richieste in tal senso formulate dal G20 (*cfr. Glossario, voce "Paesi del G20"*), presta da anni attenzione a come meglio orientare i processi di investimento a una prospettiva di lungo periodo, attenuando così i rischi che il cosiddetto *short-termism* ha determinato in termini di stabilità ed efficienza allocativa dei mercati finanziari. In tale contesto, viene prestata particolare attenzione a come si integrano nelle decisioni di investimento le considerazioni relative a fattori ambientali e più in generale di responsabilità sociale.

Attività di monitoraggio e di produzione statistica. L'OCSE conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici pubblici e privati, della relativa regolamentazione, nonché delle pratiche operative. L'attività si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. La raccolta e l'elaborazione delle informazioni, nonché la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*, hanno luogo tramite le periodiche riunioni del WPPP nonché per mezzo di frequenti contatti per via telematica tra i delegati e con il Segretariato OCSE.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate da un apparato statistico in costante aggiornamento e manutenzione. Un'estesa serie di tavole statistiche è posta a disposizione degli utilizzatori in formato elaborabile sul sito *web* dell'OCSE, secondo la politica degli *open data*. L'attività statistica è supportata dall'apposita *Task Force on Pension Statistics*, alla quale la COVIP presta regolarmente da anni il proprio contributo.

Anche in relazione alle iniziative in materia statistica da parte della BCE e dell'EIOPA, sono in corso lavori per una possibile revisione di alcuni aspetti metodologici delle regolari rilevazioni statistiche sui fondi pensione che l'OCSE conduce da anni.

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. A fine 2018 è stato portato a

compimento un ampio progetto di ricerca sugli incentivi - fiscali e di altra natura - finalizzati a favorire lo sviluppo di piani e strumenti di risparmio per finalità previdenziali. I risultati sono stati pubblicati nel volume *Financial Incentives and Retirement Savings*. Esso fornisce una panoramica del trattamento fiscale in essere nei diversi paesi per piani e strumenti previdenziali, facendo riferimento alle tre fasi nelle quali può essere applicata l'imposta (incasso dei contributi, redditi da investimento, pagamento delle prestazioni), nonché alle modalità di concessione degli incentivi (ad esempio, deduzione dall'imponibile, detrazione dall'imposta, contribuzioni aggiuntive). Lo studio inoltre sviluppa un confronto di tali trattamenti con quelli applicati a strumenti di risparmio non specificamente previdenziali, fornendo stime su base comparata degli incentivi fiscali corrisposti paese per paese. Viene inoltre effettuata un'analisi della cosiddetta *tax expenditure* complessiva finalizzata a favorire la previdenza complementare, fornendo stime relative ad alcuni paesi. Il volume si conclude con alcune raccomandazioni di *policy*.

Nel 2018 è inoltre proseguito il lavoro su filoni di ricerca già avviati. È 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. Il progetto ha compreso anche una *survey* delle tavole di mortalità utilizzate nei diversi paesi e un'analisi della rilevanza di tavole differenziate per diversi gruppi di beneficiari; le diverse condizioni socio-economiche possono infatti tradursi in significative differenze riguardo all'aspettativa di vita. Alcuni risultati del progetto sono stati pubblicati nel *Pension Outlook 2018*.

Nel 2018 sono inoltre stati avviati nuovi filoni di lavoro. Tra di essi, assume particolare rilievo quello relativo alla previdenza per le forme non-standard di lavoro: sia quelle storicamente diffuse in diversi paesi, facenti parte della cosiddetta economia informale, sia quelle che si stanno diffondendo nelle economie più sviluppate, in connessione con lo sviluppo delle nuove tecnologie e dei canali di offerta di beni e servizi su di esse basati. Al riguardo, va valutato se l'impostazione della previdenza pubblica e privata in essere per le forme di lavoro più tradizionali e strutturate possa essere applicata, con qualche minore aggiustamento, alle nuove forme di lavoro, ovvero se si debba considerare al riguardo un radicale ripensamento.

Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione. La procedura per l'accesso all'OCSE di ogni nuovo paese comporta una valutazione da parte dell'Organizzazione in primo luogo riguardo a valori fondamentali, quali: l'impegno a mantenere una democrazia pluralista basata sulla *rule of law*, il rispetto dei diritti umani, 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* adottati dall'OCSE stesso. In tale quadro, viene condotta una approfondita valutazione della situazione in essere in ciascun paese candidato ad aderire, a opera dei comitati e gruppi di lavoro OCSE competenti per ciascuna materia. Il WPPP è coinvolto nella procedura di accesso per quanto riguarda la situazione in essere nel settore della previdenza privata.

Da tale punto di vista, nel 2016 e nel 2017 il WPPP aveva valutato - con esito positivo - la Lituania e la Colombia; per il primo paese la procedura di ammissione all'OCSE si è conclusa nel corso del 2018, portando a 37 il numero di paesi membri. L'ammissione della Colombia è prevista per il 2019. Nel 2018 il WPPP ha valutato la situazione del Costa Rica. Rimangono sospese da qualche anno, per decisione del Consiglio OCSE, le attività connesse alla valutazione della candidatura della Federazione Russa.

Nell'ambito delle relazioni intrattenute con paesi non OCSE, una cooperazione stretta è in essere, in particolare, con quelli definiti *key partners* (Brasile, Cina, India, Indonesia, Repubblica Sudafricana); è destinata a intensificarsi anche la cooperazione con l'Argentina, in considerazione della sua partecipazione nel G20 e dei possibili sviluppi nel paese in materia di riforme previdenziali, dopo l'incorporazione nella previdenza pubblica dei fondi complementari privati avvenuta in passato. Inoltre, è attivo e costante il dialogo con i paesi membri dello IOPS e non aderenti all'OCSE, dialogo favorito dalla circostanza che la riunione del WPPP del mese di giugno è per tradizione tenuta congiuntamente con il Comitato Tecnico dello IOPS (*cf. infra paragrafo 11.6*).

11.5 I lavori in ambito INFE

L'INFE (*International Network on Financial Education*), istituita nel 2008 in seno all'OCSE per favorire la cooperazione internazionale in materia di educazione finanziaria su scala mondiale, vede oggi la partecipazione di oltre 260 istituzioni di 119 paesi, inclusa la COVIP.

Il *network* si riunisce due volte all'anno per discutere gli sviluppi nei rispettivi paesi e per confrontare dati, metodologie, buone prassi, interventi attuativi delle politiche e orientamenti pratici. Su tali basi vengono messi a punto studi analitici e comparativi.

Nel corso del 2018, in ambito INFE sono stati condotti numerosi lavori, consolidando progetti intrapresi in precedenza ovvero ponendo l'attenzione su nuove tematiche rilevanti per la definizione delle *policy* in materia di educazione finanziaria. Di seguito sono richiamati i lavori svolti in ambito INFE che hanno una valenza trasversale anche per le tematiche previdenziali e assicurative.

Nel 2018 è stata aggiornata la metodologia per la rilevazione delle competenze finanziarie degli adulti, sulla base della quale l'INFE intende coordinare una seconda rilevazione internazionale dell'alfabetizzazione e dell'inclusione finanziaria degli adulti,

dopo quella già condotta nel 2017, a cui ha partecipato anche l'Italia (cfr. Relazione COVIP 2017). Tale metodologia intende anche costituire uno *standard* per la rilevazione omogenea a livello internazionale del livello di *literacy* e di inclusione finanziaria degli adulti, e comprende anche profili connessi alle decisioni previdenziali e assicurative.

In raccordo con il Segretariato e i competenti comitati dell'OCSE, è in corso di finalizzazione la revisione e sistematizzazione in un unico documento delle raccomandazioni di *policy* emanate negli anni dall'OCSE in materia di *financial literacy*. Accanto all'adozione di una strategia nazionale di educazione finanziaria viene raccomandata anche la formulazione di specifici programmi che possano essere di supporto ai cittadini nelle loro decisioni in ambito finanziario, assicurativo e previdenziale.

Con riferimento ai temi previdenziali, si raccomandano in particolare interventi mirati e/o campagne informative su larga scala che possano aiutare i cittadini a meglio comprendere l'impatto che cambiamenti socio-demografici (ad esempio, un aumento della speranza di vita) o normativi (ad esempio, interventi legislativi di riforma del sistema di previdenza obbligatoria) possono avere sulle loro necessità di risparmio e di pianificazione previdenziale. Andrebbe inoltre favorita la diffusione di strumenti (come ad esempio le proiezioni pensionistiche di previdenza pubblica e privata) o iniziative informative che consentano ai cittadini di compiere scelte previdenziali più consapevoli, anche comprendendo gli effetti sulle capacità di risparmio previdenziale di atteggiamenti assunti tipicamente nell'ambito delle decisioni di investimento, come l'inerzia, la scarsa attenzione o l'ottica di breve periodo.

Nel 2018 sono inoltre stati formati due gruppi - ai cui lavori partecipano anche esponenti della COVIP - particolarmente rilevanti per il settore previdenziale, rivolti rispettivamente agli anziani e ai lavoratori.

L'aumento della speranza di vita e il conseguente invecchiamento della popolazione pongono infatti nuove sfide ai cittadini con riguardo alla loro capacità di far fronte alle necessità nell'età anziana. Nell'approfondire l'impatto dell'invecchiamento della popolazione, il gruppo di lavoro intende fornire spunti per iniziative educative rivolte a cittadini in età adulta con l'obiettivo di accrescere la loro consapevolezza sulla necessità di accantonare sufficienti risparmi per affrontare con serenità il periodo non lavorativo, nonché per programmi educativi finalizzati ad affrontare tematiche in materia di prevenzione delle truffe, accesso ai servizi digitali e decumulo dei risparmi. Il tema relativo alle sfide dell'invecchiamento della popolazione sarà oggetto di particolare attenzione della prossima presidenza giapponese del G20.

Il secondo gruppo di lavoro recentemente istituito si occuperà di individuare i bisogni formativi dei lavoratori e di come provvedere alla loro soddisfazione attraverso iniziative di educazione finanziaria nei posti di lavoro. Partendo dalle esperienze finora maturate, verrà elaborato un *handbook* contenente alcune buone pratiche per incentivare i datori di lavoro a fornire educazione finanziaria, incoraggiare i lavoratori a partecipare

alle iniziative educative promosse e individuare metodologie di valutazione dei programmi educativi. Tra i temi che possono costituire oggetto di studio per le iniziative rivolte ai lavoratori vengono individuati, ad esempio, la pianificazione finanziaria di lungo periodo, il funzionamento del sistema previdenziale (obbligatorio e complementare), le modalità per fare fronte a eventi indesiderati che possono incidere sulla possibilità e/o sulla capacità lavorativa del lavoratore (periodi di disoccupazione, infortuni o malattie).

11.6 L'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 a capitalizzazione; 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 a carattere trasversale.

Dalla sua istituzione, avvenuta nel 2005, 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 dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni, di esperienze e di pratiche di vigilanza, nonché svolgendo al riguardo analisi e approfondimenti. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE (*cfr. supra*), la Banca Mondiale, il FMI, l'FSB, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale e dal Comitato esecutivo, di cui fanno parte dieci autorità (tra le quali la COVIP, senza interruzioni fin dalla sua costituzione). Ha inoltre grande importanza il cosiddetto Comitato tecnico, gruppo nell'ambito del quale si svolgono i lavori di contenuto

tecnico; a esso partecipano di diritto rappresentanti di tutte le autorità nazionali aderenti allo IOPS; possono inoltre partecipare esponenti delle altre organizzazioni internazionali, sopra menzionate, con le quali lo IOPS si relaziona.

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 500.000 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, per l'anno 2018 è 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 riguardo ai fondi pensione.

Nell'ambito dell'attività di *standard-setter* ora menzionata, nel 2018 lo IOPS ha sviluppato delle linee guida riguardo alla considerazione dei fattori cosiddetti ESG (*Environment, Social, Governance*) nella vigilanza sull'attività di investimento dei fondi. Una versione preliminare delle linee guida è stata posta in pubblica consultazione a fine 2018, e la pubblicazione della versione finale è prevista per l'estate 2019.

Sotto il profilo dei lavori di analisi, nel 2018 si è innanzitutto completato il progetto di ricerca riguardante il ruolo che i fondi pensione possono avere dal punto di vista della stabilità sistemica dei sistemi finanziari. Al riguardo, è stata aggiornata e replicata rispetto ad alcuni paesi l'analisi svolta dalla COVIP sui fondi pensione italiani, in merito ai comportamenti di investimento tenuti in occasione della crisi dei mercati finanziari del 2008-09; analisi che ha condotto alla conclusione che il comportamento dei fondi pensione, con riguardo in particolare all'investimento in azioni, era stato di tipo anticiclico. Oltre all'Italia, lo studio ha riguardato Cile, Messico e Polonia. I risultati hanno confermato per l'Italia le conclusioni tratte in precedenza riguardo al comportamento anticiclico dei fondi pensione italiani. Riguardo agli altri paesi, i risultati sono differenziati in funzione delle diverse caratteristiche strutturali dei singoli sistemi pensionistici, nonché del comportamento degli iscritti. È infatti emerso che, in alcuni paesi, il comportamento anticiclico posto in essere dai gestori dei portafogli dei fondi viene compensato da scelte procicliche degli iscritti, i quali tendono a uscire da linee azionarie a seguito di ribassi dei corsi azionari. Lo studio è stato pubblicato nei *Working Papers* dello IOPS.

Nel 2018 è stato inoltre completato un aggiornamento della *survey* già condotta in passato riguardo ai costi delle forme pensionistiche complementari nelle diverse giurisdizioni. La *survey* ha interessato 45 diverse giurisdizioni e 88 tipologie di fondi. Rispetto all'indagine condotta nel 2014, si è rilevata una lieve tendenza alla riduzione dei costi, che tuttavia per le forme di mercato, di tipo non occupazionale, rimangono alti

– soprattutto se comparati ai rendimenti lordi conseguibili negli ultimi anni dall’attività di investimento. Sulla base dei dati rilevati con la *survey*, a fini anche di comparazione tra paesi lo IOPS ha calcolato un indicatore di costo (cosiddetto *charge ratio*), basato su una metodologia uniforme. I risultati sono stati pubblicati anch’essi nei *Working Papers* dello IOPS.

Un altro studio completato nel 2018 ha riguardato le applicazioni di tecnologie informatiche nel campo della previdenza complementare e della relativa vigilanza. Il progetto ha riguardato tre paesi nei quali tali applicazioni sono state rilevanti: Hong-Kong, Kenya e Messico. Anche questo studio è stato pubblicato nei *Working Papers* IOPS.

12. La gestione interna

12.1 Il bilancio della COVIP

Nel 2018 le entrate della COVIP sono state pari a 12,863 milioni di euro (*cfr. Tav. 12.1*).

Anche per l'esercizio 2018 la COVIP non ha ricevuto finanziamenti diretti a carico del bilancio dello Stato. Le entrate di bilancio, evidenziate nella gestione di competenza, sono costituite esclusivamente da contributi parametrati ai flussi del risparmio previdenziale:

- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, fissato per anche l'anno 2018, con Delibera COVIP del 21 marzo 2018, nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2017. Il relativo importo ammonta a 7,261 milioni di euro;
- quota del contributo di solidarietà commisurato, ai sensi dell'art. 16 del Decreto lgs. 252/2005, alle risorse destinate dai datori di lavoro alla previdenza complementare. La quota di tale contributo, destinata annualmente al finanziamento della COVIP, è pari a 5,582 milioni di euro;
- altre entrate derivanti da rimborsi, altri proventi e interessi (circa 20.000 euro).

Le spese complessive sono state pari a 11,819 milioni di euro, con un aumento di circa 46.000 euro rispetto al 2017 (pari allo 0,39 per cento). Si rileva un incremento delle spese sostenute per modernizzare e potenziare i sistemi informativi e di connettività della COVIP, anche secondo gli indirizzi stabiliti dall'Agenzia per l'Italia Digitale. Tali investimenti assicurano maggiore efficienza delle procedure di approvvigionamento e migliorano la gestione dei relativi servizi. Un incremento delle spese è stato determinato anche dai contributi al bilancio dell'EIOPA.

Nel corso dell'esercizio 2018 la COVIP ha intrapreso un percorso di rafforzamento della struttura in termini sia numerici sia di stabilità dei rapporti di lavoro (cfr. *infra* paragrafo 12.3).

L'avanzo di amministrazione disponibile a fine 2018 è pari a 15 milioni di euro circa, in aumento di 1.093.000 euro rispetto all'anno precedente.

Anche per l'anno in esame hanno trovato applicazione le disposizioni di cui al Decreto legge 95/2012 e al Decreto legge 66/2014, in base alle quali le Pubbliche Amministrazioni (comprese le autorità indipendenti) sono tenute a versare ogni anno, ad apposito capitolo di bilancio dello Stato, una quota percentuale della spesa sostenuta per consumi intermedi nel 2010. La somma complessivamente versata ammonta a 254.064,78 euro.

Tav. 12.1

	2017		2018	
		%		%
Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario (importi in migliaia di euro)				
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	13.243		14.005	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	-	-	-	-
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	44,6	5.582	43,4
Contributo da soggetti vigilati	6.922	55,3	7.261	56,4
Altre entrate	12	0,1	20	0,2
Totale	12.516	100,0	12.863	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	506	4,3	511	4,3
Spese per il personale comprensive di TFR	8.361	71,0	7.915	67,0
Acquisizione beni e servizi	2.594	22,0	3.085	26,1
<i>di cui costi per affitto locali e oneri accessori</i>	737	6,3	713	6,0
Oneri vari e altre spese non classificabili	312	2,7	308	2,6
Totale	11.773	100,0	11.819	100,0
Residui attivi/passivi eliminati	19		49	
Avanzo di amministrazione	14.005		15.097	

12.2 L'attività amministrativa e la gestione degli acquisti di beni e servizi

Nel 2018 l'attività di gestione degli acquisti di beni e servizi a uso della COVIP è stata realizzata per circa il 70 per cento attraverso il portale www.acquistinretepa.it (cosiddetto MEPA) che CONSIP mette a disposizione delle Pubbliche Amministrazioni (PA).

Rispetto al totale delle procedure cui si è dato avvio nel corso del 2018, il 77 per cento è rappresentato da procedure negoziate sotto soglia disciplinate dall'art. 36, comma 2, lettera *a*), del Decreto lgs. 50/2016 (di seguito Codice dei contratti pubblici) – affidamenti diretti – e realizzate, per circa il 70 per cento dei casi, mediante ordini diretti d'acquisto e trattative dirette su MEPA. Tali affidamenti, sebbene si pongano al di fuori dell'obbligo imposto alle stazioni appaltanti di consultare due o più operatori, sono stati abitualmente preceduti da valutazioni comparative di più operatori economici al fine di effettuare un ponderato raffronto tra gli offerenti, nel pieno rispetto dei principi generali che uniformano la materia degli appalti nelle PA.

Le procedure negoziate sotto soglia realizzate ai sensi dell'art. 36, comma 2, lettera *b*), del Codice dei contratti pubblici – ossia le procedure negoziate che richiedono la consultazione di almeno cinque operatori economici da individuarsi sulla base di indagini di mercato o tramite elenchi di operatori economici – sono state il 14 per cento del totale. Di queste, il 73 per cento sono state svolte mediante richieste di offerta sul MEPA.

L'adesione ad accordi quadro e/o convenzioni CONSIP ha riguardato il 5 per cento delle procedure di approvvigionamento, mentre solo il 4 per cento degli approvvigionamenti è stato realizzato con procedure negoziate senza previa pubblicazione del bando.

Anche per l'anno 2018 è stata definita, con riferimento alle forniture e ai servizi di importo unitario stimato pari o superiore a 40.000 euro, la programmazione biennale pubblicata sul sito *web* della COVIP e trasmessa al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti per il tramite del sito www.serviziocontrattipubblici.it.

È proseguita, rafforzandosi, l'attività congiunta con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali. Come è noto, il Decreto legge 90/2014, nell'imporre alle autorità amministrative indipendenti il conseguimento di risparmi di spesa nei settori delle acquisizioni di beni e servizi, ha previsto che le predette amministrazioni dovessero provvedere, entro il 31 dicembre 2014, alla gestione dei servizi strumentali in modo unitario mediante la stipula di convenzioni o la costituzione di uffici comuni ad almeno due organismi con l'obiettivo di conseguire su base annua dei risparmi pari ad almeno il 10 per cento della spesa complessiva sostenuta nell'anno 2013. In particolare, si è provveduto all'espletamento

congiunto su MEPA, mediante la costituzione di un punto ordinante comune, delle gare aventi ad oggetto i servizi di *reception* e portierato, il servizio di pulizia e i servizi di manutenzione degli immobili delle sedi delle autorità.

La realizzazione di procedure predisposte in modo congiunto sul mercato elettronico della PA ha consentito alle autorità di ottenere vantaggi sia nella fase di gestione delle procedure di acquisto, attraverso l'ottimizzazione del lavoro del personale dei rispettivi uffici, sia in termini di programmazione pluriennale dei fabbisogni.

A tale proposito, sono in corso di esecuzione i contratti derivanti dall'adesione congiunta agli accordi quadro definiti da CONSIP secondo gli indirizzi stabiliti dall'Agenzia per l'Italia Digitale, relativi ai servizi di connettività pubblica e ai servizi di gestione e manutenzione delle postazioni di lavoro (*cfr. infra paragrafo 12.4*).

12.3 La gestione delle risorse umane

L'Autorità, al fine di proseguire il percorso finalizzato alla copertura della pianta organica e alla contestuale valorizzazione del capitale umano già in servizio, ha dato adeguato corso alle suindicate esigenze tramite due specifici percorsi:

- la conclusione delle procedure concorsuali avviate nell'anno precedente con l'immissione in ruolo di una unità con qualifica di funzionario informatico nel mese di novembre 2018 e di sei unità con qualifica di impiegati a inizio dell'anno 2019;
- la stabilizzazione di personale con contratto a tempo determinato, mediante espletamento di una procedura di reclutamento speciale, a esito della quale si è proceduto all'immissione a tempo indeterminato nei ruoli dell'Autorità di quattro unità già presenti nell'amministrazione.

Nel 2018 due unità di personale sono cessate dal servizio: una a tempo indeterminato e una a contratto. Inoltre, ha preso servizio una nuova risorsa impiegatizia con contratto a tempo determinato.

Al 31 dicembre 2018 il numero di dipendenti di ruolo risulta pari a 68 unità, di cui 38 appartenenti alla carriera direttiva e 30 alla carriera operativa, inclusa un'unità in comando presso un'altra amministrazione rientrata in ottobre, a fronte di una dotazione organica di 80 unità.

Tav. 12.2

Qualifiche	Personale di ruolo		Personale a contratto		Personale a comando	Totale personale in servizio
	Pianta organica	In servizio	Previsto	In servizio	In servizio	
Direttore Generale	-	1		-	-	1
Direttore Centrale	2	2		-	-	2
Direttore	4	2		1	-	3
Condirettore	4	3		2	-	5
1° Funzionario e Funzionario	32	30		-	-	30
Impiegato	38	30		12	-	42
Commesso	-	-		-	-	-
Totale	80	68	20	15	-	83

Anche nell'esercizio 2018 sono stati rispettati i limiti validi dal 1° luglio 2014 per il trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di produzione corrisposti al personale, in conformità a quanto previsto dall'art. 22, comma 5, del Decreto legge 90/2014, convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014.

Quanto alle attività di formazione del personale, rilevato il fabbisogno formativo, sono stati individuati e avviati percorsi di formazione al fine di soddisfare le varie esigenze. Il personale ha fruito dei percorsi formativi attraverso lezioni in aula (con interventi di docenti esterni), con iniziative presso la Scuola Nazionale dell'Amministrazione (SNA), Mefop S.p.A. e corsi di aggiornamento professionale per avvocati o per revisori dei conti, con ampio coinvolgimento delle categorie di dipendenti su tematiche di interesse collettivo.

Nell'anno è, altresì, proseguita la formazione linguistica, ormai stabilmente inserita nei piani formativi.

12.4 Il sistema informativo

Nel corso del 2018 sono stati effettuati una serie di investimenti di rilievo in ambito informatico, volti a perseguire tre linee di evoluzione strategica del sistema informativo della COVIP:

- migrazione dell'infrastruttura informatica in un ambiente *cloud*;
- verifica e rafforzamento dei presidi di sicurezza, anche nell'ottica della nuova normativa sulla *privacy*;
- potenziamento delle capacità interne di sviluppo di procedure e applicativi di supporto all'attività della COVIP.

La migrazione dell'attuale infrastruttura informatica in ambiente *cloud* si pone in linea con quanto previsto dal Piano triennale per l'informatica nella Pubblica Amministrazione 2017-2019 predisposto dall'AGID (Agenzia per l'Italia Digitale), nel quale si delineano le strategie della trasformazione digitale della PA. In tale piano, il *cloud* rappresenta la tecnologia per consentire la razionalizzazione dei *datacenter* della PA e per il consolidamento delle infrastrutture digitali.

Al riguardo, si è provveduto ad avviare le attività amministrative di acquisizione dei servizi necessari alla suddetta migrazione, attivando la convenzione CONSIP per i servizi di *cloud computing*.

In tale ambito sono stati in particolare individuati una serie di servizi che corrispondono a progetti da sviluppare già a partire dal 2019 e che hanno l'obiettivo finale di migrare in *cloud* i servizi attualmente erogati in modalità *on-premise* dal *datacenter* della COVIP.

Nello specifico, i servizi di cui è stata già prevista la fornitura riguardano:

- servizi di *Infrastructure as a Service* (IaaS), al fine di trasferire in un'infrastruttura implementata in *cloud* parte delle soluzioni attualmente erogate dal *datacenter* della COVIP. I servizi acquistati riguardano la messa a disposizione di una completa infrastruttura di *datacenter* virtualizzata in ambiente *cloud*. La gestione dell'ambiente fisico è a carico del fornitore, mentre la gestione dell'ambiente virtuale rimane a carico del personale della COVIP. Come primi interventi, il progetto prevede di portare nella nuova infrastruttura il sito *internet* della COVIP, le procedure di *backup* delle informazioni e alcune banche dati istituzionali;
- servizi di *Software as a Service* (SaaS), in particolare con riferimento alla conservazione digitale dei documenti informatici.

Il progetto di trasferimento in *cloud* potrà avvenire gradualmente, giacché risulta possibile avvalersi ancora per qualche tempo del patrimonio tecnologico e infrastrutturale attualmente in essere presso la COVIP. Si prospetta quindi un periodo, di medio termine, in cui la costituenda infrastruttura in *cloud* dovrà convivere con l'attuale infrastruttura presente in sede, in una configurazione di sistema ibrido. Nel 2018 si è pertanto provveduto a effettuare, sull'infrastruttura esistente, oltre agli aggiornamenti di ordinaria manutenzione, gli interventi di potenziamento dei dispositivi e dell'infrastruttura logica di gestione funzionali a realizzare un processo di migrazione graduale.

In particolare, sono stati potenziati i collegamenti di rete in fibra ottica in modo da offrire una maggiore sicurezza e protezione per i collegamenti, rendendo quindi più facile il passaggio dei servizi dall'ambiente *on-premise* a quello in *cloud*.

Anche per gli strumenti di produttività personale degli utenti si è optato per la versione in *cloud* dei prodotti. In tale ambito si rende altresì necessario migrare nel nuovo ambiente la posta elettronica, la cui piattaforma di gestione è attualmente ospitata nel *datacenter* fisico della COVIP.

Per quanto riguarda la verifica e il rafforzamento dei presidi di sicurezza, anche in relazione all'emanazione del Decreto lgs. 101/2018 di recepimento del Regolamento (UE) 2016/679 (cosiddetto GDPR - *General Data Protection Regulation*), è stato avviato un processo di sistematizzazione dei presidi interni ora in essere sul perimetro di sicurezza informatica, in seno alle piattaforme, ai sistemi e servizi nonché ai processi e alle procedure.

Al fine di rafforzare ulteriormente il perimetro di sicurezza, si è ritenuto utile sottoscrivere un contratto esecutivo per l'erogazione di servizi professionali per la sicurezza applicativa. Il contratto prevede, come punti principali, una revisione di tutti gli aspetti di sicurezza informatica in conformità con gli aggiornamenti normativi e gli *standard* internazionali, sia con riferimento al perimetro applicativo e infrastrutturale attuale, sia nell'ottica del previsto passaggio al *cloud* dell'infrastruttura. Il contratto prevede altresì un approfondimento particolare con riferimento ai presidi derivanti dalla normativa sulla *privacy*.

Sempre con riferimento al rispetto della normativa sulla *privacy*, verso la fine dell'anno è stata acquistata un'applicazione specifica volta a gestire i relativi adempimenti. L'applicazione, erogata secondo la modalità SaaS (*Service as a Service*), fornisce un sistema unificato per gestire molteplici requisiti previsti dal GDPR, tra cui la valutazione dell'impatto sulla protezione dei dati (DPIA), l'*audit* (attraverso la compilazione di appositi questionari), il controllo e la gestione dei rischi.

La possibilità di disporre di un *repository* centralizzato delle informazioni relative alla *privacy* è utile per assicurare la *compliance* dell'Istituzione a tale normativa.

Per quanto riguarda il potenziamento del sistema informativo per lo sviluppo interno di procedure e applicativi di supporto all'attività della COVIP, nel corso del 2018 si è provveduto in primo luogo a rafforzare l'area informatica sotto il profilo della gestione progettuale, attraverso l'acquisizione di una risorsa con competenze specifiche di *project management*.

Sono stati inoltre acquisiti strumenti e tecnologie di supporto allo sviluppo di applicazioni quali: ambienti di sviluppo integrati (IDE), librerie *software* e applicativi di *debugging* e *test* automatico.

Per quanto riguarda i progetti in corso, uno degli obiettivi che si intende perseguire è quello di dotarsi, nel breve/medio periodo, di strumenti di gestione dei documenti e dei processi che consentano l'integrazione anche con le informazioni contenute nelle banche dati istituzionali della COVIP.

In tale ambito risulta centrale, da un lato, che tali strumenti siano estremamente flessibili e facilmente interfacciabili, e, dall'altro, che la funzione informatica abbia le capacità tecniche per gestire tali integrazioni e personalizzazioni, anche attraverso lo sviluppo autonomo di applicativi.

Si è pertanto ritenuto utile effettuare un investimento di tipo formativo sulle tematiche della gestione documentale, prendendo a riferimento, nell'ambito di tale percorso formativo, un prodotto di mercato disponibile secondo la disciplina del riuso di cui all'art. 69 del Decreto lgs. 82/2005 (CAD).

L'esperienza, tutt'ora in corso, è principalmente volta a consentire di sperimentare in concreto, grazie anche alla disponibilità del codice sorgente del prodotto in riuso, i concetti e le logiche che sottendono a questo tipo di strumenti. Al contempo, viene valutato se il prodotto è di per sé idoneo a soddisfare le esigenze della COVIP.

Nel 2018 è altresì proseguita l'attività di sviluppo del nuovo sito e dell'area riservata. Il nuovo sito è implementato secondo le Linee guida previste dall'AGID per la costruzione dei siti *web* istituzionali delle PA, facendo ricorso, laddove possibile, a strumenti messi a disposizione da tale Agenzia. L'attività di sviluppo è stata svolta interamente da personale interno.

La migrazione dei contenuti dal sito attuale a quello nuovo ha reso necessario rivedere le modalità di pubblicazione di alcuni dei contenuti del sito attuale, per renderle compatibili con quelle del nuovo sito. Queste ultime sono state impostate in una maniera più rigorosa, per consentire una maggiore standardizzazione della struttura del sito e agevolare, al contempo, la fruibilità dello stesso.

Sotto il profilo tecnico la funzione informatica ha pertanto realizzato anche le procedure automatiche di estrazione, trasformazione e caricamento dei dati per trasferire il contenuto informativo dalle banche dati del sito attuale verso quelle del nuovo sito,

nonché quelle necessarie a mantenere l'allineamento tra i due siti nelle more di completare la migrazione e mettere in linea il nuovo sito. Con l'occasione si è provveduto a una completa reingegnerizzazione dell'area riservata ai soggetti vigilati.

Nel nuovo sito è stata anche predisposta un'area per le segnalazioni di condotte illecite ai sensi dell'art. 54-bis del Decreto lgs. 165/2001 (cosiddetto “whistleblowing”), sviluppata, sempre da risorse interne, sulla base di un applicativo specifico di tipo *open source*.

Nei primi mesi del 2019 è stata rilasciata una versione provvisoria del nuovo sito, a uso interno, in un ambiente di collaudo, in modo da consentire a tutta la struttura di partecipare all'attività di revisione dei contenuti.

12.5 La trasparenza istituzionale e la prevenzione della corruzione

La COVIP ha dato attuazione alla normativa disciplinante la trasparenza istituzionale, di cui al Decreto lgs. 33/2013, condividendone l'intento normativo di favorire un rapporto diretto tra la singola amministrazione e il cittadino e forme diffuse di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali, nonché sull'utilizzo delle risorse pubbliche in funzione strumentale alla prevenzione della corruzione nelle PA e alla promozione della cultura dell'integrità.

La sezione “Amministrazione trasparente” è presente sul sito istituzionale dell'Autorità fin dal secondo semestre del 2013.

Nel 2018, il Responsabile per la trasparenza della COVIP ha attestato l'avvenuta pubblicazione di alcuni dati, documenti e informazioni nella suddetta sezione, secondo quanto richiesto dall'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC) con Deliberazione 141/2018.

La COVIP ha adottato il primo Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione (PTPC) nel dicembre 2016, accogliendo l'invito formulato dall'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) nel Piano Nazionale Anticorruzione 2013 (PNA), rivolto anche alle autorità indipendenti – non espressamente menzionate tra i soggetti tenuti all'applicazione della normativa anticorruzione – affinché valutassero l'adozione di iniziative volte ad attuare un'adeguata politica di prevenzione del rischio corruttivo.

Un apposito gruppo di lavoro coordinato dal Responsabile della prevenzione della corruzione della COVIP *pro tempore*, effettuata la mappatura dei processi individuati dal PNA come “comuni”, tenendo presente le specificità istituzionali e il contesto di

riferimento dell'Autorità, ha individuato ulteriori aree di rischio rispetto a quelle indicate come “comuni” nel PNA.

Successivamente, nel gennaio 2018, è stato adottato il PTPC per il periodo 2018-2020 e, nel gennaio 2019, il PTPC per il periodo 2019-2021, piani che sono stati redatti in sostanziale continuità con il primo PTPC, con particolare riferimento alla metodologia di analisi e di valutazione del rischio.

Anche le misure di prevenzione della corruzione sono sostanzialmente le stesse già previste nel primo PTPC e rimangono suddivise, per comodità, tra misure cosiddette “obbligatorie” e “ulteriori” secondo la classificazione del PNA. La prima misura di prevenzione elencata nel PTPC è la trasparenza, cui viene dedicato un apposito paragrafo. Ciò evidenzia il ruolo fondamentale della trasparenza in funzione anticorruptiva. Inoltre, con l'introduzione nel 2018 della procedura per la segnalazione di condotte illecite e relativa trattazione (cosiddetto “*whistleblowing*”) si è completato il quadro delle misure previste come obbligatorie per la COVIP.

Il nuovo Piano contiene aggiornamenti relativi alle ultime misure implementate e, con riferimento a quelle ulteriori previste, reca informazioni circa lo stato di avanzamento e la riprogrammazione delle relative scadenze. Il Piano contiene altresì indicazione delle valutazioni in corso volte all'aggiornamento di alcune misure già operative.

Tali aspetti sono stati trattati nella Relazione annuale sulla attuazione del PTPC nel 2018 predisposta dal Responsabile della prevenzione della corruzione. La Relazione e il PTPC per il periodo 2019-2021 sono pubblicati nella sezione “Amministrazione trasparente” del sito istituzionale.

Inoltre, nel corso del 2018 si è tenuto un intervento formativo in tema di anticorruzione destinato a tutto il personale dell'Autorità.

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496
2015	36	50	304	78	-	469
2016	36	43	294	78	-	452
2017	35	43	259	77	-	415
2018	33	43	251	70	-	398

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati 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.

Nel totale si include FONDINPS.

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.057.038	645.371	2.356.674	467.255	6.447.186
2015	2.419.103	1.150.132	645.612	2.600.790	433.753	7.234.858
2016	2.596.819	1.258.986	653.352	2.881.528	411.242	7.785.961
2017	2.804.633	1.374.238	643.947	3.104.436	390.311	8.299.835
2018	3.002.321	1.462.072	650.309	3.275.536	370.337	8.740.239

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Nel totale si include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
(dati di fine anno; milioni di euro)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
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	6.950	140.351
2016	45.931	17.092	57.538	23.711	6.931	151.278
2017	49.456	19.145	58.996	27.644	6.978	162.299
2018	50.410	19.624	59.699	30.704	6.626	167.145

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Nel totale si include FONDINPS.

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti
(valori percentuali)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi” ramo I	PIP “nuovi” ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5
2017	2,6	3,3	1,9	2,2	1,7
2018	-2,5	-4,5	1,7	-6,5	1,9

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

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età*(dati di fine 2018; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
inferiore a 25	2,4	9,6	1,4	4,9	4,6
tra 25 e 34	12,6	13,1	5,9	15,0	13,1
tra 35 e 44	25,4	22,1	20,4	23,8	23,6
tra 45 e 54	34,6	30,0	35,2	28,6	31,1
tra 55 e 64	23,0	21,1	30,7	22,7	23,1
65 e oltre	1,9	4,1	6,3	5,1	4,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Età media	46,3	44,3	49,8	45,6	46,1

Nel totale sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione*(dati di fine 2018; valori percentuali)*

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Piemonte	7,8	9,6	8,4	8,6	8,5
Valle d'Aosta	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Lombardia	20,2	20,8	30,7	18,1	20,1
Liguria	2,4	3,1	2,2	2,9	2,7
Nord occidentale	30,9	33,8	41,7	29,8	31,7
Veneto	10,6	10,6	8,1	11,2	10,6
Trentino-Alto Adige	5,0	5,9	1,8	1,4	3,4
Friuli-Venezia Giulia	2,0	3,4	2,6	2,7	2,6
Emilia-Romagna	8,0	9,5	9,2	8,7	8,6
Nord orientale	25,7	29,3	21,6	24,1	25,1
Toscana	6,3	8,7	5,8	7,6	7,1
Umbria	1,4	1,4	1,0	1,9	1,6
Marche	2,1	2,8	2,0	3,5	2,8
Lazio	8,9	6,1	12,2	7,8	8,4
Centro	18,7	19,0	21,1	20,8	19,8
Abruzzo	2,3	1,3	1,4	2,3	2,1
Molise	0,5	0,3	0,2	0,6	0,5
Campania	6,7	4,8	4,1	5,9	6,0
Puglia	4,6	3,9	3,0	5,3	4,7
Basilicata	0,9	0,6	0,4	0,9	0,8
Calabria	2,1	1,8	1,1	2,3	2,1
Sicilia	5,4	3,9	3,7	5,8	5,3
Sardegna	2,1	1,1	1,3	2,0	1,9
Meridionale e Insulare	24,7	17,7	15,2	25,2	23,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel totale sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.7

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e genere

(dati di fine 2018; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,0	1,5	1,2	2,6	1,6	2,2	4,4	4,9	4,6
tra 25 e 34	6,4	8,5	7,1	14,2	12,9	13,8	13,2	12,9	13,1
tra 35 e 44	20,2	23,1	21,1	25,3	26,9	25,9	23,2	24,2	23,6
tra 45 e 54	34,6	34,4	34,6	32,6	34,2	33,0	30,8	31,6	31,1
tra 55 e 64	29,0	26,6	28,2	22,0	22,3	22,5	23,3	22,6	23,1
65 e oltre	8,8	5,9	7,9	2,4	2,1	2,6	5,0	3,8	4,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	68,0	32,0	100,0	63,8	36,2	100,0	61,9	38,1	100,0
Età media	50,2	48,4	49,6	46,1	46,2	46,1	46,4	45,7	46,1

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.

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non riconducibili alle precedenti tipologie.

Tav. a.8

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e genere*(dati di fine 2018; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	8,6	8,0	8,0	9,4	8,5	8,1	9,1	8,5
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3
Lombardia	17,8	18,0	17,9	20,5	22,0	21,0	19,9	20,5	20,1
Liguria	3,3	4,1	3,6	2,5	2,6	2,6	2,7	2,8	2,7
Nord occidentale	29,1	31,0	29,7	31,3	34,4	32,4	30,9	32,8	31,7
Veneto	9,8	9,0	9,5	10,3	11,6	10,8	10,3	11,1	10,6
Trentino-Alto Adige	2,4	2,2	2,3	3,0	4,1	3,4	3,1	3,9	3,4
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	2,3	2,8	2,5	2,4	2,8	2,6
Emilia-Romagna	9,4	9,9	9,6	7,9	9,7	8,5	8,2	9,2	8,6
Nord orientale	23,8	23,4	23,7	23,5	28,1	25,2	24,0	27,0	25,1
Toscana	9,4	9,6	9,5	6,4	7,2	6,7	6,9	7,5	7,1
Umbria	1,9	2,1	2,0	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6
Marche	3,5	3,3	3,5	2,5	2,8	2,6	2,7	2,9	2,8
Lazio	7,1	8,1	7,4	8,7	8,5	8,7	8,3	8,4	8,3
Centro	21,9	23,1	22,2	19,1	20,0	19,5	19,5	20,3	19,8
Abruzzo	1,9	2,1	2,0	2,3	1,8	2,1	2,2	1,9	2,1
Molise	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Campania	6,8	5,5	6,4	6,9	4,1	5,9	6,8	4,7	6,0
Puglia	5,4	4,5	5,1	5,2	3,4	4,5	5,2	4,0	4,7
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6	0,8	0,9	0,7	0,8
Calabria	2,5	2,2	2,4	2,1	1,5	1,9	2,2	1,8	2,1
Sicilia	5,3	4,6	5,1	6,0	4,0	5,3	5,8	4,4	5,3
Sardegna	1,8	2,1	1,9	2,0	1,6	1,9	2,0	1,8	1,9
Meridionale e Insulare	25,1	22,5	24,3	25,9	17,4	22,8	25,4	19,8	23,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si ipotizzato che gli iscritti si distribuiscono geograficamente come nei PIP “nuovi”.

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non riconducibili alle precedenti tipologie.

Tav. a.9

Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi
(dati di fine 2018)

N. iscr. Albo	Denominazione	Posizioni in essere		Bacino potenziale	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var. % 2018/2017			
1	FONCHIM	158.443	2,4	191.500	83,0	6.229
2	FONDENERGIA	43.083	2,0	47.600	90,5	2.181
3	QUADRI E CAPI FIAT	12.006	0,1	15.112	79,4	599
61	COMETA	410.316	3,2	1.000.000	41,0	10.957
77	FONDOSANITA'	6.475	8,6	804.000	0,8	179
87	SOLIDARIETA' VENETO	87.920	25,4	891.000	9,9	1.261
88	PREVIAMBIENTE	79.133	59,8	250.000	31,7	1.002
89	ALIFOND	47.036	0,1	248.000	19,0	1.401
93	LABORFONDS	121.255	3,3	245.000	49,5	2.653
99	FOPEN	45.842	0,3	45.931	99,8	2.052
100	PEGASO	32.086	2,2	50.000	64,2	1.010
103	TELEMACO	57.880	-0,6	150.000	38,6	1.821
106	ARCO	28.264	-2,5	232.050	12,2	603
107	FONCER	13.994	0,6	29.600	47,3	454
116	FONDAPI	60.745	8,7	500.000	12,1	727
117	PREVIMODA	59.729	2,8	400.000	14,9	1.181
122	CONCRETO	5.747	-2,7	8.500	67,6	193
123	FONTE	219.677	3,9	2.500.000	8,8	3.819
124	BYBLOS	36.372	0,3	200.000	18,2	802
125	GOMMAPLASTICA	49.856	0,6	100.000	49,9	1.296
126	MEDIAFOND	2.747	1,2	8.500	32,3	108
127	PREVAER	12.959	2,3	31.000	41,8	468
129	EUROFER	74.360	4,3	90.000	82,6	1.035
136	PREVEDI	838.133	12,5	400.000	100,0	656
139	PRIAMO	105.828	14,0	230.000	46,0	1.567
142	FOPADIVA	7.143	-0,4	28.000	25,5	139
143	FONDOPOSTE	96.132	0,1	124.881	77,0	2.200
145	ESPERO	100.355	-0,4	1.200.000	8,4	1.039
148	ASTRI	16.619	6,7	16.619	100,0	301
157	AGRIFONDO	8.614	0,2	330.000	2,6	89
164	PERSEO SIRIO	46.044	10,5	1.571.382	2,9	114
167	FONDAEREO	6.501	0,5	7.929	82,0	380
170	PREVIDENZA COOPERATIVA	111.027	-	349.311	31,8	1.895
TOTALE GENERALE: 33		3.002.321	7,0			50.410

Bacino potenziale: stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per il fondo PREVEDI, gli iscritti sono superiori al bacino potenziale in quanto quest'ultimo è riferito alla forza lavoro corrente del settore di riferimento, mentre gli iscritti comprendono anche individui che in passato facevano parte di quest'ultima, ma non più attualmente; il tasso di adesione di tele fondo è riportato come pari al 100 per cento.

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
(dati di fine 2018; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	2,8	1,5	2,4
tra 25 e 29	5,2	3,7	4,8
tra 30 e 34	8,2	6,7	7,8
tra 35 e 39	10,8	10,3	10,7
tra 40 e 44	14,3	15,9	14,7
tra 45 e 49	16,1	18,7	16,8
tra 50 e 54	17,3	19,2	17,8
tra 55 e 59	14,9	15,9	15,1
tra 60 e 64	8,3	6,9	7,9
65 e oltre	2,2	1,1	1,9
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	73,1	26,9	100,0
Età media	46,2	46,7	46,3

Tav. a.11

Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2018; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	7,6	8,4	7,8
Valle d'Aosta	0,4	0,6	0,4
Lombardia	19,5	22,2	20,2
Liguria	2,5	2,1	2,4
Nord occidentale	30,0	33,4	30,9
Veneto	9,9	12,6	10,6
Trentino-Alto Adige	3,9	8,1	5,0
Friuli-Venezia Giulia	1,9	2,2	2,0
Emilia Romagna	7,3	10,0	8,0
Nord orientale	23,1	32,9	25,7
Toscana	6,1	6,7	6,3
Umbria	1,5	1,2	1,4
Marche	2,1	2,0	2,1
Lazio	8,9	9,0	8,9
Centro	18,6	18,9	18,7
Abruzzo	2,5	1,7	2,3
Molise	0,5	0,3	0,5
Campania	7,8	3,8	6,7
Puglia	5,4	2,5	4,6
Basilicata	1,1	0,6	0,9
Calabria	2,4	1,3	2,1
Sicilia	6,2	3,2	5,4
Sardegna	2,4	1,4	2,1
Meridionale e Insulare	28,3	14,8	24,7
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.12

Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere*(dati di fine 2018; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,6	2,9	2,0	3,6	2,8	3,3	8,6	11,0	9,6
tra 25 e 29	2,0	2,9	2,3	6,5	6,5	6,5	5,3	6,3	5,7
tra 30 e 34	3,7	5,3	4,2	9,4	9,8	9,6	6,9	8,0	7,4
tra 35 e 39	6,3	8,1	6,9	11,9	13,0	12,3	8,9	10,2	9,5
tra 40 e 44	11,4	12,8	11,8	14,9	16,0	15,4	12,3	13,2	12,7
tra 45 e 49	16,6	16,7	16,6	16,1	16,9	16,5	14,8	14,8	14,8
tra 50 e 54	19,6	18,4	19,2	15,4	15,7	15,5	15,5	14,6	15,2
tra 55 e 59	17,6	16,2	17,2	12,5	11,8	12,2	13,4	11,7	12,7
tra 60 e 64	12,8	11,1	12,3	7,3	6,0	6,8	9,2	7,3	8,4
65 e oltre	8,4	5,6	7,6	2,3	1,4	1,9	5,0	2,8	4,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per genere	69,9	30,1	100,0	57,3	42,7	100,0	59,7	40,3	100,0
Età media	50,6	48,4	50,0	44,9	44,4	44,7	45,3	42,9	44,3

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.13

Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2018; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	9,2	8,2	9,4	11,1	10,1	9,0	10,6	9,6
Valle d'Aosta	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Lombardia	19,5	20,5	19,8	21,5	23,2	22,2	20,3	21,6	20,8
Liguria	3,9	5,3	4,3	2,8	2,9	2,8	3,0	3,3	3,1
Nord occidentale	31,4	35,3	32,6	33,9	37,5	35,4	32,5	35,7	33,8
Veneto	8,7	8,2	8,5	11,1	11,4	11,2	10,5	10,8	10,6
Trentino-Alto Adige	4,0	4,0	4,0	5,1	5,6	5,3	5,4	6,5	5,9
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,6	2,5	3,2	3,6	3,3	3,2	3,6	3,4
Emilia-Romagna	9,7	10,2	9,8	9,4	10,6	9,9	9,2	9,9	9,5
Nord orientale	24,8	25,1	24,9	28,7	31,2	29,7	28,3	30,8	29,3
Toscana	11,5	11,4	11,5	7,3	7,7	7,5	8,7	8,6	8,7
Umbria	1,8	1,7	1,8	1,3	1,3	1,3	1,5	1,4	1,4
Marche	3,9	3,5	3,8	2,4	2,4	2,4	2,9	2,6	2,8
Lazio	6,1	6,4	6,2	6,3	6,3	6,3	6,1	6,1	6,1
Centro	23,3	23,1	23,2	17,4	17,7	17,5	19,2	18,7	19,0
Abruzzo	1,4	1,4	1,4	1,3	1,2	1,3	1,3	1,2	1,3
Molise	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Campania	5,7	4,0	5,2	5,9	3,3	4,8	5,6	3,5	4,8
Puglia	4,3	3,3	4,0	4,1	2,9	3,6	4,3	3,3	3,9
Basilicata	0,8	0,8	0,8	0,6	0,4	0,5	0,7	0,5	0,6
Calabria	2,2	1,6	2,1	1,7	1,0	1,4	2,1	1,4	1,8
Sicilia	4,2	3,2	3,9	4,9	3,5	4,3	4,3	3,2	3,9
Sardegna	1,5	1,9	1,6	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1
Meridionale e Insulare	20,4	16,4	19,2	19,9	13,6	17,2	19,8	14,6	17,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti "altri iscritti"; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.14

PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
(dati di fine 2018; valori percentuali; età media in anni)

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,7	1,0	0,8	2,7	1,7	2,2	5,0	4,7	4,9
tra 25 e 29	2,3	2,9	2,5	6,9	5,5	6,3	6,3	5,8	6,1
tra 30 e 34	5,2	6,5	5,6	10,9	9,5	10,2	9,1	8,7	8,9
tra 35 e 39	9,1	10,6	9,6	12,4	12,0	12,2	10,8	10,7	10,8
tra 40 e 44	13,8	14,8	14,1	14,2	14,2	14,2	13,0	13,0	13,0
tra 45 e 49	16,6	17,0	16,7	14,4	14,9	14,6	13,8	14,2	14,0
tra 50 e 54	18,1	17,7	17,9	14,3	15,7	15,0	14,1	15,1	14,6
tra 55 e 59	15,6	14,8	15,4	12,4	14,3	13,3	12,4	13,7	13,0
tra 60 e 64	11,7	10,4	11,2	8,4	9,4	8,8	9,5	10,1	9,8
65 e oltre	6,9	4,4	6,1	3,3	2,7	3,1	5,8	4,2	5,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per genere	67,1	32,9	100,0	53,3	46,7	100,0	53,7	46,3	100,0
Età media	49,4	47,9	48,9	45,0	46,0	45,5	45,6	45,7	45,6

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.15

PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere*(dati di fine 2018; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	8,4	8,0	8,4	9,6	9,0	8,3	9,0	8,6
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Lombardia	16,8	16,8	16,8	19,1	19,8	19,4	18,1	18,0	18,1
Liguria	3,0	3,6	3,2	2,5	3,0	2,7	2,7	3,1	2,9
Nord occidentale	27,9	29,1	28,3	30,2	32,7	31,4	29,3	30,4	29,8
Veneto	10,3	9,3	10,0	12,2	11,9	12,0	11,5	11,0	11,2
Trentino-Alto Adige	1,5	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,5
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,3	2,2	2,9	3,0	2,9	2,7	2,8	2,7
Emilia-Romagna	9,3	9,7	9,5	8,4	9,4	8,9	8,6	8,8	8,7
Nord orientale	23,3	22,7	23,1	25,0	25,9	25,4	24,3	23,9	24,1
Toscana	8,4	8,9	8,6	7,0	7,6	7,3	7,5	7,7	7,6
Umbria	2,0	2,3	2,1	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	1,9
Marche	3,3	3,2	3,3	3,7	3,6	3,7	3,6	3,4	3,5
Lazio	7,5	8,7	7,9	7,7	7,8	7,7	7,6	8,1	7,8
Centro	21,3	23,1	21,9	20,2	20,9	20,5	20,5	21,2	20,8
Abruzzo	2,2	2,5	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3	2,4	2,3
Molise	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Campania	7,4	6,2	7,0	5,7	4,3	5,1	6,3	5,5	5,9
Puglia	6,0	5,1	5,7	5,3	4,1	4,8	5,5	5,1	5,3
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,6	2,5	2,6	1,9	1,8	1,9	2,3	2,3	2,3
Sicilia	5,9	5,1	5,6	6,1	4,9	5,5	6,0	5,4	5,8
Sardegna	1,9	2,2	2,0	1,8	2,0	1,9	1,9	2,2	2,0
Meridionale e Insulare	27,5	25,1	26,7	24,5	20,5	22,7	25,8	24,4	25,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.16

Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
(dati di fine 2018)

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	1,2	1,9	1,4
tra 25 e 29	1,4	2,3	1,7
tra 30 e 34	3,4	5,6	4,2
tra 35 e 39	6,6	11,9	8,5
tra 40 e 44	10,0	15,3	11,9
tra 45 e 49	15,4	18,8	16,6
tra 50 e 54	18,9	18,0	18,6
tra 55 e 59	19,5	15,6	18,1
tra 60 e 64	15,0	8,3	12,6
65 e oltre	8,6	2,2	6,3
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	64,1	35,9	100,0
Età media	51,4	47,0	49,8

Tav. a.17

Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2018; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,1	9,1	8,4
Valle d'Aosta	0,3	0,5	0,3
Lombardia	31,2	29,8	30,7
Liguria	2,4	1,8	2,2
Nord occidentale	41,9	41,2	41,7
Veneto	8,0	8,3	8,1
Trentino-Alto Adige	1,8	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,8	2,6
Emilia-Romagna	9,1	9,2	9,2
Nord orientale	21,4	22,0	21,6
Toscana	5,4	6,5	5,8
Umbria	1,0	1,1	1,0
Marche	1,8	2,3	2,0
Lazio	12,2	12,3	12,2
Centro	20,5	22,2	21,1
Abruzzo	1,4	1,4	1,4
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	4,2	4,0	4,1
Puglia	3,2	2,8	3,0
Basilicata	0,4	0,3	0,4
Calabria	1,1	1,1	1,1
Sicilia	4,1	3,1	3,7
Sardegna	1,2	1,5	1,3
Meridionale e Insulare	15,7	14,4	15,2
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.18

Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione
(anno 2018; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contributi e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
Posizioni in essere (numero)	619.502	37.682	643.779	2.380	4.059	6.530	650.309
Contributi	3.623	968	4.591	14	13	27	4.618
a carico del datore di lavoro	1.230	941	2.171	5	12	17	2.188
a carico del lavoratore	748	23	771	3	-	3	774
TFR	1.645	4	1.649	6	1	7	1.656
Rendite (numero)	49.335	74.051	103.004	59	13.165	13.224	116.228
dirette	41.573	53.107	77.157	53	8.854	8.907	86.064
<i>erogate dal fondo</i>	<i>30.885</i>	<i>53.081</i>	<i>66.443</i>	<i>6</i>	<i>8.551</i>	<i>8.557</i>	<i>75.000</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>10.688</i>	<i>26</i>	<i>10.714</i>	<i>47</i>	<i>303</i>	<i>350</i>	<i>11.064</i>
indirette	7.762	20.944	25.847	6	4.311	4.317	30.164
<i>erogate dal fondo</i>	<i>7.333</i>	<i>20.944</i>	<i>25.418</i>	<i>6</i>	<i>4.301</i>	<i>4.307</i>	<i>29.725</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>429</i>	<i>-</i>	<i>429</i>	<i>-</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>439</i>
Prestazioni erogate in capitale (numero)	8.108	296	8.404	154	6	160	8.564
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	<i>119</i>	<i>5.366</i>	<i>5.485</i>	<i>-</i>	<i>8</i>	<i>8</i>	<i>5.493</i>
Prestazioni previdenziali (ammontare)	854	1.133	1.987	15	104	119	2.106
in rendita	184	418	602	-	102	102	705
<i>erogate dal fondo</i>	<i>139</i>	<i>417</i>	<i>556</i>	<i>-</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>656</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>45</i>	<i>1</i>	<i>46</i>	<i>-</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>48</i>
in capitale	658	27	685	15	1	16	701
in rendita capitalizzate	12	688	700	-	1	1	701
Risorse destinate alle prestazioni	53.317	4.982	58.299	243	1.157	1.400	59.699
patrimonio destinato alle prestazioni	26.575	4.826	31.401	243	1.156	1.399	32.800
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	26.742	156	26.898	-	1	1	26.899

Il totale degli iscritti e dei pensionati non corrisponde alla somma di quelli relativi alle singole sezioni a causa della presenza di "doppie iscrizioni".

Tav. a.19

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione
(dati di fine 2018; importi in milioni di euro)

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	1.962	7,0	390	7,8	2.352	7,1
Titoli di Stato	7.756	27,7	1.529	30,6	9.285	28,1
Altri titoli di debito	4.456	15,9	397	7,9	4.852	14,7
Titoli di capitale	4.699	16,8	302	6,0	5.001	15,2
OICR	5.457	19,5	1.063	21,3	6.520	19,8
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	1.203	4,3	161	3,2	1.364	4,1
Immobili	785	2,8	866	17,3	1.651	5,0
Partecipazioni in società immobiliari	196	0,7	130	2,6	326	1,0
Polizze assicurative	1.455	5,2	23	0,5	1.478	4,5
Altre attività	1.233	4,4	296	5,9	1.529	4,6
Totale	27.998	100,0	4.996	100,0	32.994	100,0
<i>% sul Totale</i>	84,9		15,1		100,0	
Passività						
Patrimonio destinato alle prestazioni	26.575		4.826		31.401	
Altre passività	1.423		169		1.593	
Totale	27.998		4.996		32.994	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	26.742		156		26.898	
Risorse destinate alle prestazioni	53.317		4.982		58.299	

Enti previdenziali privati di base – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato
(dati di fine 2017; totale attività in milioni di euro)

Denominazione Enti	Iscritti	Pensionati	Totale attività	Tipologia forme gestorie
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM)	363.670	111.770	21.948	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	242.235	28.351	12.790	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	221.699	126.754	7.814	509/94
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOSI)	161.336	-	395	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	155.125	31.885	11.136	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	93.936	22.997	2.887	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	79.874	29.980	2.620	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	63.412	7.654	8.399	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	54.127	3.647	1.468	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	44.061	2.223	901	103/96
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	42.741	1.396	643	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	40.748	-	2.215	509/94
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	39.425	-	883	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	29.223	6.610	729	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O	28.204	9.398	1.848	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	27.435	2.538	975	103/96
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	25.312	9.118	2.582	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL)	22.439	10.039	1.231	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	14.018	1.326	657	103/96
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	13.907	4.050	1.391	103/96
Cassa nazionale del notariato (CNN)	4.938	2.743	1.616	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.089	564	172	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	1.802	29	35	103/96
Totale	1.772.756	413.072	85.335	

Gli iscritti sono i soggetti che sono tenuti al versamento dei contributi dovuti nell'anno di riferimento.

Nei pensionati sono compresi anche i pensionati versanti cioè coloro che, nell'anno di riferimento, hanno percepito una prestazione pensionistica ed hanno versato contributi.

Tav. a.21

**Enti previdenziali privati di base – 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)

	2016		2017	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	5.799	7,8	5.282	6,7
Titoli di Stato	13.632	18,3	13.175	16,7
Altri titoli di debito	4.808	6,5	4.668	5,9
<i>Quotati</i>	3.531	4,7	3.887	4,9
<i>Non quotati</i>	1.277	1,7	781	1,0
Titoli di capitale	7.410	10,0	7.746	9,8
<i>Quotati</i>	6.165	8,3	6.499	8,2
<i>Non quotati</i>	1.245	1,7	1.247	1,6
OICR	29.956	40,3	35.822	45,3
<i>Quote di OICVM</i>	15.400	20,7	20.097	25,4
<i>Quote di altri OICR</i>	14.555	19,6	15.725	19,9
di cui: fondi immobiliari	11.844	15,9	12.741	16,1
Immobili	5.718	7,7	4.982	6,3
Partecipazioni in società immobiliari	533	0,7	531	0,7
Polizze assicurative	350	0,5	406	0,5
Altre attività	6.141	8,3	6.481	8,2
Totale	74.347	100,0	79.093	100,0

Tav. a.22

**Enti previdenziali privati di base – 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)

	2016		2017	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	650	11,4	843	13,5
Titoli di Stato	782	13,8	894	14,3
Altri titoli di debito	303	5,3	337	5,4
<i>Quotati</i>	194	3,4	237	3,8
<i>Non quotati</i>	110	1,9	100	1,6
Titoli di capitale	280	4,9	357	5,7
<i>Quotati</i>	225	4,0	298	4,8
<i>Non quotati</i>	55	1,0	59	0,9
OICR	2.462	43,3	2.756	44,2
<i>Quote di OICVM</i>	1.268	22,3	1.458	23,4
<i>Quote di altri OICR</i>	1.193	21,0	1.298	20,8
di cui: fondi immobiliari	850	14,9	995	15,9
Immobili	106	1,9	105	1,7
Polizze assicurative	115	2,0	133	2,1
Altre attività	989	17,4	817	13,1
Totale	5.687	100,0	6.242	100,0

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE

Adesione

✓ **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 contrattuale**

Modalità di adesione che deriva da una previsione inserita in un contratto collettivo che introduce a favore di tutti i lavoratori dipendenti cui si applica il contratto il versamento di un contributo da parte del datore di lavoro, da versare al fondo di previdenza complementare individuato nel contratto stesso. Il versamento di tale contributo genera l'adesione contrattuale, mentre per i lavoratori dipendenti già iscritti al fondo si aggiunge al contributo posto a carico del datore di lavoro.

✓ **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**).

✓ **Nuove adesioni** (vedi **Iscritti**)

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari autorizzate. L'Albo è consultabile sul sito www.covip.it.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito delle persone fisiche. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

Altri iscritti (vedi **Iscritti**)

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

Patrimonio del fondo pensione. È 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.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sul quale si applica l'aliquota di imposta.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. È composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario (vedi Iscritti)

Capitalizzazione individuale

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

Caricamento

Costi gestionali a carico dell'impresa di assicurazione che comprendono gli oneri di acquisizione del contratto, le spese per la liquidazione sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

CCNL (Contratto collettivo nazionale di lavoro)

È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

Classi di quote

Terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base.

Coefficiente di capitalizzazione

Coefficiente utilizzato per la rivalutazione dei contributi nel sistema della capitalizzazione individuale.

Coefficiente di trasformazione

Coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica che dipende dall'età dell'aderente al momento di pensionamento, dal sesso e dal tasso tecnico.

Comparti garantiti

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per l'adozione di una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, comma 9, del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta l'opzione di investimento offerta dal Fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento seguita (vedi **Multicomparto**).

Comunicazione periodica

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente informazioni sulla propria posizione individuale e sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP.

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare;
- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento cioè a un fondo pensione negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare istituita presso l'INPS (FONDINPS).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza ad una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi del ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked* (vedi **Rami assicurativi Vita**).

Convenzione di gestione (o Mandato di gestione)

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie (vedi **Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione**), che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Deducibilità

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) sul quale successivamente si andrà ad applicare l'aliquota di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**), ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

Depositario

Soggetto che ha i requisiti di cui all'art. 47 del Decreto lgs. 58/1998, presso il quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo Statuto/Regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Documento sulla politica di investimento

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento, il sistema di controllo della gestione finanziaria. Il documento deve essere redatto da tutte le forme pensionistiche complementari fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo di bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100. Deve essere predisposto in conformità alle istruzioni della COVIP.

Duration (durata finanziaria)

Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

Enti previdenziali privati di base

Enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali in favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, e dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

ESFS (European System of Financial Supervision)

✓ **ESFS (European System of Financial Supervision) o SEVIF (Sistema Europea 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 tre Autorità di vigilanza europee (*European Supervisory*

Authorities - ESAs), competenti nella supervisione rispettivamente del settore bancario (*European Banking Authority - EBA*), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority - ESMA*) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA*). Esse si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre Autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. Il Sistema comprende inoltre il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB - *European Systemic Risk Board*).

- ✓ **EBA (*European Banking Authority*) - Autorità Bancaria Europea**
L'Autorità europea che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Gli obiettivi generali dell'Autorità sono assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario.
- ✓ **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.
- ✓ **ESMA (*European Securities and Markets Authority*) - Autorità Europea di Supervisione degli Strumenti e dei Mercati Finanziari**
È l'Autorità che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CESR (*Committee of European Securities Regulators*), che è stato contestualmente soppresso. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le Autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari.
- ✓ **ESRB (*European Systemic Risk Board*) - Comitato Europeo per il Rischio Sistemico**
Il Comitato è stato istituito con regolamento UE 24 novembre 2010, n. 1092 del Parlamento europeo e del Consiglio. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile della vigilanza macro-prudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle Autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi alla stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'Autorità europea di vigilanza interessata.

ESG

I fattori ESG (*Environmental, Social, Governance*) fanno riferimento a un insieme di fattori di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo riguarda l'ambiente - tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO₂ (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo gli aspetti di rilievo sociale - ad esempio i diritti umani, gli *standard* lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo è relativo alle pratiche di governo societarie - comprese le politiche di retribuzione dei *manager*, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale. Tali tematiche rientrano fra gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, nei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e nei principi per l'investimento responsabile sostenuti dalle Nazioni Unite.

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi (consulenti, professionisti) alcune attività del fondo pensione come, ad esempio, la gestione del *service* amministrativo.

FIA

OICR diversi dagli OICVM.

FONDINPS

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, comma 2, lett. e), n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale) la cui costituzione presso l'INPS è stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite quando non vi sia una forma collettiva di riferimento.

Fondo interno assicurativo

Modalità di gestione degli investimenti che prevede la costituzione di appositi fondi all'interno dell'impresa di assicurazione in cui vengono investiti i premi versati dagli assicurati che hanno sottoscritto particolari polizze assicurative (ad esempio, polizze di ramo III).

Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'articolo 2120 del codice civile)

Fondo previsto all'art. 1, comma 755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile. Le risorse affluite al Fondo sono destinate a esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

Fondo pensione

✓ Fondi pensione autonomi

Sono fondi pensione dotati di soggettività giuridica.

✓ Fondi pensione interni

Sono fondi pensione costituiti come poste di bilancio delle imprese – banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie – presso cui sono in genere occupati gli iscritti ai fondi stessi.

✓ Fondi pensione a contribuzione definita

Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ Fondi pensione a prestazione definita

Fondo pensione nel quale l'entità della prestazione pensionistica complementare è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo

del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

✓ **Fondi pensione di tipo "occupazionale"**

Sono fondi istituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione. Nei piani a contribuzione definita, talvolta il datore di lavoro riveste anche il ruolo di garante delle prestazioni.

✓ **Fondi pensione negoziali (chiusi)**

Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

✓ **Fondi pensione aperti**

Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività lavorativa. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

✓ **Fondi pensione preesistenti**

Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. Sono denominati fondi pensione preesistenti autonomi quelli dotati di soggettività giuridica. Sono denominati fondi pensione preesistenti interni quelli costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione delle imprese – banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie – presso cui sono occupati i destinatari dei fondi stessi. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'IVASS.

Fonti istitutive

Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad esempio i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

Forme pensionistiche complementari

✓ **Forme pensionistiche complementari**

Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico.

✓ **Forme pensionistiche complementari collettive**

Comprendono i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti e i piani pensionistici collettivi costituiti all'interno di fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**).

✓ **Forme pensionistiche complementari individuali**

Comprendono i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**) e i PIP.

✓ **PIP**

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi (vedi **Gestione separata**) oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" – PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" – PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, comma 3 del Decreto lgs. 252/2005.

Forze di lavoro

Totale delle persone occupate e di quelle in cerca di occupazione (disoccupati, persone in cerca di prima occupazione e altre persone in cerca di occupazione).

FSB (*Financial Stability Board*) – Comitato per la Stabilità Finanziaria

Trae origine dalla trasformazione nel 2008 del precedente *Financial Stability Forum* costituito nel 1999. Riunisce i rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali allo scopo di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati, e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza.

Gestione separata

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**) e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata e retrocesso agli aderenti viene utilizzato per rivalutare le prestazioni previste dal contratto. Generalmente viene anche riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

Gestore finanziario

È il soggetto, individuato dal fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità è a volte anche detto gestore.

Imposta sostitutiva

Imposta che "sostituisce" l'imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di "sostituzione" sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

Impresa di assicurazione

Società che si impegna a erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Polizze in cui l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

Indice di capitalizzazione

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (limitatamente a quelli di tipo *unit linked*); rientra tra i cosiddetti “indici a catena” di *Laspeyres* e viene calcolato in base alla formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove $v_{i,t}$ è il valore della quota al tempo t dell' i -esimo comparto e $q_{i,t}$ è il numero di quote in essere. La variazione mensile dell'indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderata con la quota di patrimonio al tempo $t-1$. L'indice viene calcolato con riferimento sia all'intero aggregato sia alle singole tipologie di comparto (vedi **Multicomparto**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è calcolato come variazione degli indici di capitalizzazione: $r_{t,k} = (I_t - I_k)/I_k$. Una metodologia analoga viene utilizzata per calcolare il rendimento medio dei mandati di gestione e dei *benchmark* (vedi **Benchmark**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri che gravano sui fondi (compresi quelli fiscali). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) e delle imposte. Il rendimento del *benchmark* viene calcolato al netto dell'imposta sostitutiva secondo una metodologia definita da COVIP.

Informazioni chiave per l'aderente

È la sezione della Nota informativa che, secondo il nuovo Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari, a partire dal 1 giugno 2017, deve essere consegnata ai potenziali aderenti prima dell'adesione. Il documento “Informazioni chiave per l'aderente” deve essere predisposto in conformità dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo Statuto o con il Regolamento della forma previdenziale. È un documento snello che contiene in forma sintetica e con l'ausilio di rappresentazioni grafiche tutte le informazioni chiave relative alla forma pensionistica. La Nota informativa in versione integrale, unitamente allo Statuto o Regolamento e, per i PIP, alle Condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente agli aderenti che ne facciano richiesta.

Intermediari finanziari abilitati alla gestione delle risorse dei fondi pensione

Le SGR e le imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le SIM, le banche italiane e i soggetti extracomunitari autorizzati all'esercizio dell'attività di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi ovvero soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento; le imprese di assicurazione di cui all'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita ovvero imprese svolgenti la medesima attività con sede in uno dei paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento.

Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

IOPS (*International Organisation of Pensions Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le Autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

ISC (Indicatore Sintetico dei Costi)

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. È 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 e uno strumento interattivo che consente di confrontare la diversa onerosità delle forme (Comparatore dei costi delle forme pensionistiche).

Iscritti

✓ **Altri iscritti**

Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati nelle segnalazioni fornite dai fondi pensione alla COVIP.

✓ **Beneficiario**

È il soggetto che riceve le prestazioni pensionistiche complementari (in forma di rendita e/o capitale) in quanto è stato iscritto al fondo pensione nella fase di accumulo o è il soggetto legittimato, indicato dall'iscritto al fondo pensione, a riscattare la posizione individuale in caso di decesso di quest'ultimo prima dell'accesso al pensionamento.

✓ **Iscritti**

Numero effettivo di individui (teste) che a una determinata data partecipano a una o più forme pensionistiche complementari.

✓ **Iscritti differiti**

Iscritti a fondi preesistenti a prestazione definita che hanno perso i requisiti di partecipazione 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.

✓ **Nuove adesioni**

Flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un predefinito arco temporale.

✓ **Pensionati diretti**

Soggetti che hanno aderito ad una forma pensionistica nella fase di accumulo e percepiscono una prestazione pensionistica complementare in forma di rendita al raggiungimento dei requisiti di accesso al pensionamento.

- ✓ **Pensionati indiretti**
Soggetti beneficiari, in quanto superstiti di aderenti di una forma pensionistica o di pensionati, di prestazioni pensionistiche complementare in forma di rendita.
- ✓ **Vecchi iscritti**
Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritti alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di “vecchio iscritto” si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.

La mia pensione complementare

È un documento informativo che contiene una stima della possibile evoluzione della posizione individuale nel periodo di partecipazione alla forma pensionistica e del possibile livello della prestazione complementare spettante al momento del pensionamento. La stima viene compiuta sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. Deve essere predisposto in conformità delle istruzioni della COVIP.

Life-cycle

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

Long-term care

Copertura che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza.

Mandato di gestione (vedi **Convenzioni di gestione**).

Monocomparto

Fondo pensione che prevede un'unica linea o comparto d'investimento.

Montante

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi e dedotti dei costi imputati alla posizione individuale.

Multicomparto

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

Nota informativa

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo Statuto o con il Regolamento della forma. Dal 1 giugno 2017 la Nota informativa, unitamente allo Statuto o Regolamento e, per i PIP, alle Condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta (vedi **Informazioni chiave per l'aderente**).

Occupati

La definizione coincide con quella utilizzata dall'ISTAT: persone residenti in Italia, in età lavorativa (15 anni e oltre), che dichiarano di avere un'occupazione oppure di aver effettuato una o più ore di lavoro. Facendo riferimento alla posizione professionale, gli occupati possono essere classificati in

dipendenti, se esercitano un lavoro alle dipendenze altrui e percepiscono una retribuzione sotto forma di salario o stipendio, indipendenti, se svolgono un'attività lavorativa assumendo il rischio economico che ne consegue.

OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 35 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)

L'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi da consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende gli OICVM e gli altri fondi comuni di investimento.

OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)

La voce comprende gli OICR che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE.

Organismo di sorveglianza

Organismo obbligatorio nei fondi pensione aperti che prevedono la possibilità di adesioni collettive; è composto da due membri indipendenti e da un rappresentante, rispettivamente, del datore di lavoro e dei lavoratori, per ogni adesione collettiva che comporti l'iscrizione di almeno 500 lavoratori di una singola azienda o di un medesimo gruppo; deve rappresentare adeguatamente gli interessi degli aderenti e verificare che l'amministrazione e la gestione del fondo pensione avvengano nel loro esclusivo interesse.

Paesi

✓ **dell'area dell'euro**

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Slovacca, Slovenia e Spagna.

✓ **della UE**

Paesi dell'area dell'euro e Bulgaria, Croazia, Danimarca, Polonia, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria.

✓ **dello Spazio Economico Europeo (SEE)**

Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (*European Free Trade Association* - Islanda, Liechtenstein e Norvegia). Lo SEE è nato il 1° gennaio 1994 come area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali (Mercato interno dell'Unione europea) in seguito a un accordo tra e l'UE e l'EFTA (eccetto la Svizzera.)

✓ **del G20**

Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Russia, Sudafrica, Turchia, Regno Unito, Stati Uniti. Partecipa anche l'Unione Europea (EU) rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE.

✓ **dell'area dell'OCSE**

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Corea del Sud, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Nuova

Zelanda, Messico, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Regno Unito, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Pensionati diretti (vedi **Iscritti**)

Pensionati indiretti (vedi **Iscritti**)

Posizione individuale

È la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni di pertinenza del singolo iscritto.

Posizioni in essere

Numero di rapporti di partecipazione che risultano accesi, a una determinata data, dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari. Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale. Può essere anticipata al massimo di 5 anni, rispetto alla maturazione dei requisiti di accesso al pensionamento previsti dal regime obbligatorio di appartenenza, qualora l'aderente sia inoccupato da almeno 48 mesi o sia stato riconosciuto invalido permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di 1/3.

Principio del *look-through*

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

Principio di diversificazione degli investimenti

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

Rami assicurativi vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I - assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II - assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III - assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV - assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V - operazioni di capitalizzazione; Ramo VI - gestione di fondi pensione.

Rating

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono

elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

Regime di calcolo della pensione

✓ **contributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa, rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione, e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della prestazione il montante così ottenuto viene correlato, mediante coefficienti di trasformazione, alla speranza di vita del soggetto al momento del pensionamento.

✓ **retributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sulla anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Regime di finanziamento

✓ **a ripartizione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

✓ **a capitalizzazione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

Rendimenti netti dei PIP

La disciplina fiscale dei PIP, a differenza di altre forme pensionistiche complementari, prevede che la tassazione gravi sulla singola posizione individuale e non sul patrimonio della gestione. Per assicurare la confrontabilità dei risultati della gestione finanziaria fra forme, la COVIP ha definito una metodologia per calcolare i rendimenti dei PIP al netto della fiscalità, applicando un fattore di nettizzazione al rendimento lordo. Tale fattore è determinato annualmente considerando l'aliquota ordinaria del 20 per cento ridotta in base alla quota del patrimonio investita direttamente e tramite OICR in titoli pubblici ed equiparati, i quali scontano l'aliquota agevolata del 12,5 per cento.

Il rendimento netto RN pertanto si determina moltiplicando il rendimento lordo RL per un fattore di nettizzazione $c = (1 - \tau)$ secondo la formula $RN = RL \times c$.

Il fattore di nettizzazione c dal 1° gennaio 2015 è pari a: $\left(1 - (0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts}))\right)$ dove w_{ts} è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati, così come individuati dalla normativa vigente.

Rendita

Nella previdenza complementare equivale alla prestazione pensionistica che l'impresa di assicurazione si impegna a erogare periodicamente al pensionato a fronte della cessione dell'ammontare totale o parziale della propria posizione individuale accumulata (montante). È calcolata in base al coefficiente di trasformazione (vedi **Coefficiente di trasformazione**).

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per tutte le forme pensionistiche complementari, è nominato dal consiglio di amministrazione del fondo (se soggetto giuridico) o della società o ente promotore della forma pensionistica (se forma priva di soggettività giuridica). Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo del fondo o della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse

degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute negli Statuti e nei Regolamenti; provvede all'invio di dati e notizie sull'attività del fondo richiesti dalla COVIP; vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni in conflitto di interesse, sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli iscritti.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti l'iscritto. Si ha riscatto parziale (50 per cento della posizione individuale) per eventi quali l'inoccupazione per periodi compresi fra 12 e 48 mesi, il ricorso a procedure di mobilità, la cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria. Il riscatto totale della posizione individuale è ammesso in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo, in caso di inoccupazione superiore ai 48 mesi o in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare previsti negli statuti e nei regolamenti.

Risorse destinate alle prestazioni

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

RITA (Rendita integrativa temporanea anticipata)

Erogazione frazionata del montante accumulato da un aderente ad una forma pensionistica sotto forma di rendita, fino al conseguimento dell'età anagrafica per l'accesso alla pensione di vecchiaia. La RITA è condizionata al verificarsi, alla data di presentazione della domanda di accesso, delle seguenti condizioni:

- ✓ cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i 5 anni successivi alla cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ almeno 20 anni di contribuzione nei regimi obbligatori di appartenenza;
- ✓ almeno 5 anni di partecipazione alla previdenza complementare.

Oppure, in alternativa:

- ✓ cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ inoccupazione, successiva alla cessazione dell'attività lavorativa, per un periodo superiore a 24 mesi;
- ✓ raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i 10 anni successivi al compimento del periodo minimo di inoccupazione;
- ✓ almeno 5 anni di partecipazione alla previdenza complementare.

La RITA ha carattere generale e si applica a tutti i lavoratori, inclusi i dipendenti pubblici, che abbiano aderito a una forma di previdenza complementare a contribuzione definita.

SGR (Società di gestione del risparmio)

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

SICAV (Società di investimento a capitale variabile)

L'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

SICAF (Società di investimento a capitale fisso)

L'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del T.U. bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria avente sede legale e direzione generale in Italia.

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

Tasso di sostituzione

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

Trasferimento

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio

maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto**).

Turnover (Tasso di rotazione del patrimonio investito)

Indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento (in genere l'anno) è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. Sulla base della Circolare COVIP del 17 febbraio 2012, le forme pensionistiche complementari devono indicare nella Nota informativa il *turnover* di portafoglio calcolato come rapporto tra il valore minimo tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, secondo la formula di seguito riportata:

$$Turnover_n = \frac{\min(A_n, V_n)}{(\text{Patrimonio}_n + \text{Patrimonio}_{n-1})/2}$$

dove $Turnover_n$ è il tasso di rotazione del patrimonio nell'anno n , A_n e V_n sono gli acquisti e le vendite effettuate nello stesso anno e $Patrimonio_n$ e $Patrimonio_{n-1}$ sono i valori del patrimonio alla fine, rispettivamente dell'anno n e $n-1$. Nel calcolo non vengono considerati gli acquisti e le vendite di strumenti derivati. In caso di investimenti in OICR non si considerano i singoli titoli all'interno degli OICR; le sottoscrizioni di OICR sono equiparate ad "acquisti" mentre i rimborsi di OICR sono equiparati a "vendite". Non sono inoltre considerati i singoli titoli all'interno delle gestioni assicurative (Rami Vita I, III e V) dei fondi pensione preesistenti; i versamenti di premi in sede di sottoscrizione o di premi successivi effettuati nel corso dell'anno sono equiparati ad "acquisti"; i riscatti e più in generale le liquidazioni intervenute nell'anno a qualsiasi titolo sono equiparati a "vendite".

Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di un fondo interno o di uno o più OICR. I fondi interni (e gli OICR) sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato simili a quelle previste per i fondi pensione negoziali e aperti. Nei contratti di tipo *unit linked* non vengono, in genere, previste garanzie finanziarie da parte delle imprese di assicurazione.

Vecchi iscritti (vedi **Iscritti)**

LISTA DEGLI ACRONIMI

AAS	<i>Asset allocation</i> strategica
ANDP	attivo netto destinato alle prestazioni
ARAN	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle amministrazioni pubbliche
BCE	Banca Centrale Europea
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
EBA	<i>European Banking Authority</i>
ESAs	<i>European Supervisory Authorities</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESFS	<i>European System of Financial Supervision</i>
ESG	<i>Environmental, Social, Governance</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i>
FIA	Fondi di investimento alternativi
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
INFE	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
IOPS	<i>International Organisation of Pensions Supervisors</i>
ISC	Indicatore sintetico dei costi
ISSA	<i>International Social Security Association</i>
LTC	<i>Long-Term Care</i>
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
OICR	Organismi di investimento collettivo del risparmio
OICVM	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
PIL	Prodotto Interno Lordo
SEVIF	Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria
SGR	Società di gestione del risparmio
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SIM	Società di intermediazione mobiliare
SpA	Società per azioni
TER	<i>Total Expense Ratio</i>
TEV	<i>Tracking Error Volatility</i>
TFR	Tattamento di Fine Rapporto
TFS	Tattamento di Fine Servizio