



COVIP
COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2019**

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	31
<i>Riquadro - I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i>	35
1.5 La composizione degli investimenti.....	36
1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana	41
1.6 I costi	43
1.7 I rendimenti	50
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>	72
2.3 Le posizioni individuali accumulate	78
2.4 Le linee di investimento	83
3. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE	87
3.1 Lo sviluppo della normativa secondaria a seguito del recepimento della Direttiva IORP II.....	87
3.2 Le altre attività in ambito normativo.....	92
<i>Riquadro - Novità di normativa primaria di interesse per la COVIP</i>	95
3.3 L'azione di vigilanza.....	99
3.3.1 L'attività ispettiva	116
3.3.2 Le sanzioni	119
3.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza	122
3.5 La comunicazione istituzionale	125
<i>Riquadro - La partecipazione della COVIP al Comitato per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale</i>	130

4. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	135
4.1 L'evoluzione del settore.....	135
4.2 La gestione degli investimenti	143
5. I FONDI PENSIONE APERTI.....	153
5.1 L'evoluzione del settore.....	153
5.2 La gestione degli investimenti	159
6. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....	165
6.1 L'evoluzione del settore.....	165
6.2 La gestione degli investimenti	170
7. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....	177
7.1 L'evoluzione del settore.....	177
7.2 La gestione degli investimenti	183
8. GLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE.....	189
8.1 Le attività in essere e la loro composizione	190
<i>Riquadro - Alcune informazioni relative ai singoli enti</i>	<i>196</i>
8.1.1 Gli investimenti nell'economia italiana	201
8.2 Le modalità di gestione delle attività finanziarie.....	204
9. L'ATTIVITÀ DI CONTROLLO DELLA COVIP SUGLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI DI BASE	207
10.LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	217
10.1 L'evoluzione generale.....	217
10.2 L'evoluzione della normativa europea	224
<i>Riquadro - Gli interventi europei in materia di finanza sostenibile</i>	<i>226</i>
10.3 I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea	229
<i>Riquadro - I lavori sui PEPP</i>	<i>231</i>
10.4 I lavori in ambito OCSE	238
10.5 I lavori in ambito INFE.....	242
10.6 L'attività dello IOPS	244
11.LA GESTIONE INTERNA	247
11.1 Il bilancio della COVIP	247

11.2 L'attività amministrativa e la gestione degli acquisti di beni e servizi	249
11.3 La gestione delle risorse umane	251
11.4 Il sistema informativo	254
11.5 La trasparenza istituzionale e la prevenzione della corruzione.....	257
APPENDICE STATISTICA	261
GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....	285
LISTA DEGLI ACRONIMI	305

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia nel 2019 – 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 – Variazione delle posizioni in essere per causale
- 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 posizioni 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 2015-2019
- Tav. 1.18 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici
- Tav. 1.19 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2015-2019
- 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 2008-2019
- Tav. 1.24 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2019 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. 3.1 Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari
- Tav. 3.2 Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami
- Tav. 3.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
- Tav. 3.4 Contatti gestiti dall'URP
- Tav. 4.1 Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi
- Tav. 4.2 Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali
- Tav. 4.3 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo
- Tav. 4.4 Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 4.5 Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
- Tav. 4.6 Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 4.7 Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione
- Tav. 4.8 Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio – anni 2000-2019

- Tav. 4.9 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore
- Tav. 4.10 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
- Tav. 4.11 Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato
- Tav. 4.12 Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione
- Tav. 4.13 Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 4.14 Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 4.15 Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 4.16 Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 5.1 Fondi pensione aperti – Dati di sintesi
- Tav. 5.2 Fondi pensione aperti – Struttura del mercato
- Tav. 5.3 Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 5.4 Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 5.5 Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 5.6 Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti
- Tav. 5.7 Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 5.8 Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*
- Tav. 5.9 Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 5.10 Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 6.1 PIP – Dati di sintesi
- Tav. 6.2 PIP “nuovi” – Struttura del mercato
- Tav. 6.3 PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 6.4 PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 6.5 PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 6.6 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
- Tav. 6.7 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
- Tav. 6.8 PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 6.9 PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 6.10 PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 7.1 Fondi pensione preesistenti – Numero
- Tav. 7.2 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
- Tav. 7.3 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
- Tav. 7.4 Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
- Tav. 7.5 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
- Tav. 7.6 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per classi dimensionali
- Tav. 7.7 Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
- Tav. 7.8 Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali
- Tav. 7.9 Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
- Tav. 7.10 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali
- Tav. 7.11 Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione

Tav. 7.12	Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
Tav. 8.1	Enti previdenziali privati di base – Composizione dell’attivo a valori di mercato
Tav. 8.2	Enti previdenziali privati di base – Evoluzione nel periodo 2014-2018 delle componenti dell’attivo
Tav. 8.3	Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici
Tav. 8.4	Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2014-2018
Tav. 8.5	Enti previdenziali privati di base – Risorse in gestione
Tav. 8.6	Enti previdenziali privati di base – Attività finanziarie per modalità di gestione
Tav. 10.1	Fondi pensione nei paesi OCSE -- Attività in rapporto al PIL
Tav. 10.2	Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
Tav. 10.3	Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria
Tav. 10.4	Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato
Tav. 10.5	Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano
Tav. 11.1	Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario
Tav. 11.2	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 principalmente riferendo ai Ministeri del lavoro e dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere tramite referti annuali, 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 270 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. La crisi epidemiologica che si è sviluppata nei primi mesi del 2020 e le relative ripercussioni sui mercati finanziari e sul funzionamento dell'economia non possono non interessare anche i settori di competenza della COVIP. Di tali ripercussioni, alla data istituzionalmente prevista per la trasmissione della presente Relazione al Ministro del lavoro e delle politiche sociali (fine maggio 2020), non si può ancora dare una trattazione compiuta e organica, e pertanto esse non vengono prese in considerazione nei diversi capitoli, i cui contenuti seguono l'impostazione ormai seguita da alcuni anni. Al riguardo, si rimanda invece alle informazioni e alle valutazioni che la COVIP ha inteso e intenderà diffondere in corso d'anno.

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 2019 e i costi delle stesse. 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.

Nel capitolo 3 sono poi illustrate le principali linee dell'azione di regolamentazione e di vigilanza svolta dalla COVIP 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 2019. 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 4, 5, 6 e 7.

Il capitolo 8 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 a evidenza.

Il capitolo 10 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 2019, la previdenza complementare conta 380 forme pensionistiche (18 in meno dell'anno precedente) per complessivi 8,263 milioni di iscritti, il 4 per cento in più rispetto al 2018 (*cf. Tav. 1.1*); in rapporto alle forze di lavoro, essi sono pari al 31,4 per cento. A tale numero di iscritti corrisponde un numero di posizioni in essere di 9,117 milioni: a ogni 10 iscritti si riferiscono, mediamente, 11 posizioni, dato che risulta in linea con quanto osservato da quando sono operative le nuove segnalazioni che permettono tale distinzione.

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia nel 2019 – Dati di sintesi

(dati di fine 2019; flussi annuali per contribuiti; importi in milioni di euro)

Fondi	Posizioni in essere			Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi	
	Numero	var. % 2019/18		Numero	var. % 2019/18	Importi	var. % 2019/18	Importi	var. % 2019/18
Fondi negoziali	33	3.160.206	5,3	3.095.417	5,0	56.136	11,4	5.332	5,3
Fondi aperti	41	1.551.223	6,1	1.515.989	6,1	22.844	16,4	2.212	8,2
Fondi preesistenti	235	650.666	0,6	618.216	0,9	63.513	6,2	3.886	-15,9
PIP “nuovi”	70	3.419.552	4,4	3.264.183	4,3	35.478	15,5	4.480	4,9
Totale	380	8.809.562	4,7	7.955.692	4,3	178.057	10,9	15.918	-0,5
PIP “vecchi”		354.108		354.108		7.064		253	
Totale generale		9.117.463	4,4	8.263.593	4,0	185.121	10,7	16.171	-0,8

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 (teste) 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 nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni, pari a 185,1 miliardi di euro, sono in crescita del 10,7 per cento rispetto al 2018; esse si ragguagliano al 10,4 per cento del PIL e al 4,2 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

L'aumento delle risorse accumulate, circa 17,9 miliardi di euro, è stato determinato da contributi per 16,1 miliardi, a fronte di uscite per prestazioni e altre voci della gestione previdenziale per 8,4 miliardi; il saldo della gestione finanziaria è stato positivo per circa 10,2 miliardi di euro.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

A fine 2019 operano nel sistema 380 forme pensionistiche complementari, così ripartite: 33 fondi pensione negoziali, 41 fondi pensione aperti, 70 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti “nuovi” e 235 fondi pensione preesistenti; questi ultimi si compongono di 161 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica, e 74 fondi “interni”, ossia piani pensionistici costituiti come posta contabile nel bilancio di singole aziende (tipicamente bancarie o assicurative) e gestiti all'interno delle aziende stesse a favore di propri dipendenti. 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 pensione di riferimento (*cfr. Tav. 1.2*).

Anche nel 2019 si è registrata una riduzione del numero delle forme pensionistiche, confermando una tendenza ormai in essere da tempo: 18 forme in meno rispetto al 2018, di cui 16 fondi preesistenti e due fondi aperti. Venti anni prima, nel 1999, le forme erano 739, quasi il doppio. La riduzione ha avuto luogo in massima parte tra i fondi preesistenti (383 fondi cancellati), in misura minore tra i fondi aperti (diminuiti di 47 unità) mentre risultano invariati i fondi negoziali; essa è in parte compensata dall'istituzione dei PIP “nuovi”, a partire dal 2007.

L'evoluzione descritta è dipesa dal diverso contesto che caratterizza i singoli settori della previdenza complementare.

I fondi negoziali ormai coprono quasi tutti i settori di attività economica, inclusa gran parte della Pubblica Amministrazione. Il numero delle iniziative attualmente in essere è anche il risultato di processi di aggregazione che, laddove possibile, hanno coinvolto esperienze caratterizzate da bacini contigui di potenziali aderenti, sfruttando sinergie operative e aumentando la scala dimensionale.

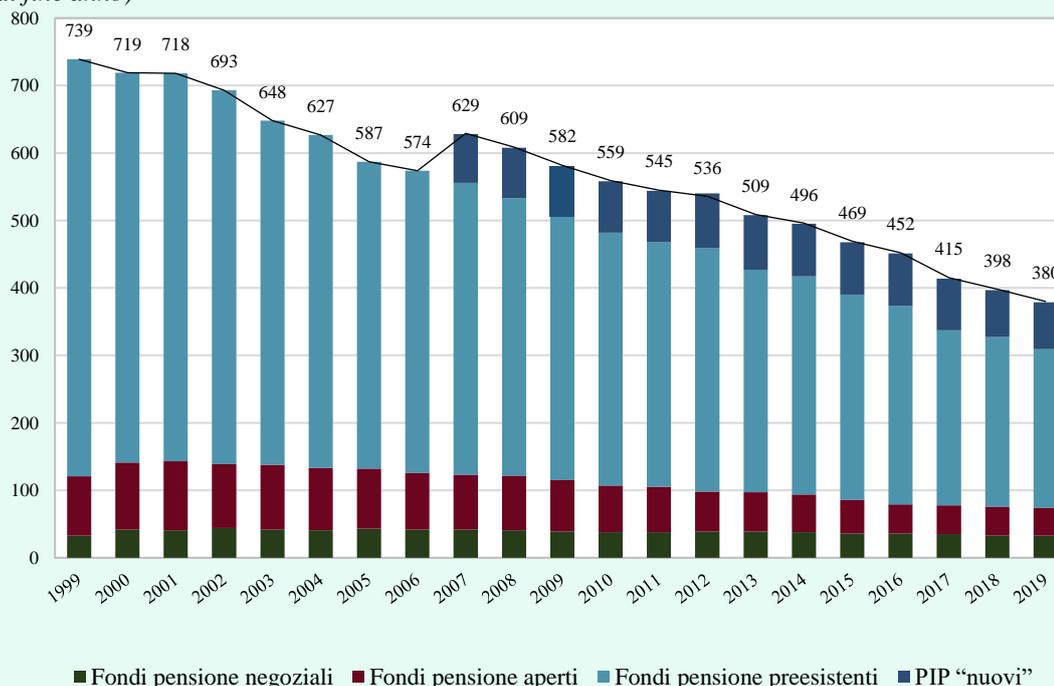
Nei fondi preesistenti il processo di razionalizzazione dell'offerta è stato guidato dalle operazioni di fusione e acquisizione che hanno interessato le aziende bancarie e assicurative, da tempo promotrici di iniziative previdenziali a favore dei propri

dipendenti. In diversi casi, l'unione in gruppi finanziari più ampi di diverse aziende nelle quali erano già in essere iniziative previdenziali ha condotto a concentrare gli schemi esistenti in uno o due fondi di gruppo, distinti 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. La contrazione del numero delle forme offerte è stata determinata sia da riassetti societari che hanno coinvolto i soggetti istitutori, sia da razionalizzazioni dell'offerta commerciale che hanno interessato in prima battuta i fondi aperti e più di recente i PIP.

Alla fine del 2019, le società operative nel settore dei fondi aperti sono 34, di cui 25 imprese di assicurazione, otto società di gestione del risparmio e una banca; esse fanno capo a 26 gruppi, di cui 13 di matrice assicurativa.

I PIP sono offerti esclusivamente delle imprese di assicurazione. Le compagnie operanti sul mercato a fine 2019 sono 33 che fanno capo a 23 gruppi assicurativi; 21

compagnie gestiscono anche fondi pensione aperti. A fine anno risultano operativi 70 PIP; di questi, 30 (28 nel 2018) sono chiusi al collocamento.

Il descritto processo di consolidamento del sistema della previdenza complementare ha nel tempo rafforzato la crescita della dimensione delle forme, al di là di quella naturalmente determinata dall'afflusso di contributi e dai rendimenti, in presenza di erogazioni di prestazioni ancora limitate (*cf. Tav. 1.3*).

Alla fine del 2019 sono 47 (32 nel 2015) le forme pensionistiche che dispongono di più di un miliardo di risorse accumulate. Esse comprendono 18 fondi negoziali, 7 fondi aperti, 8 PIP e 14 fondi preesistenti, concentrando nell'insieme 133 miliardi di euro ovvero il 75 per cento dell'intero sistema (80,5 miliardi nel 2015, pari al 60 per cento del totale).

Tuttavia, ancora numerose sono le forme di piccole e piccolissime dimensioni: quelle con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 149, totalizzando 1,1 miliardi (appena lo 0,6 per cento del totale); tale classe dimensionale, che non comprende nessun fondo negoziale, è costituita da quattro fondi aperti, 20 PIP e 125 fondi preesistenti.

Tav. 1.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali

(dati di fine 2019; 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	18.846	-	-	1	7.971	2	19.043	5	45.860
tra 2,5 e 5 mld	3	9.836	2	6.498	3	11.389	3	9.929	11	37.653
tra 1 e 2,5 mld	13	20.900	5	7.030	4	7.408	9	14.174	31	49.512
tra 500 mln e 1 mld	7	4.833	7	5.749	4	3.014	11	7.144	29	20.740
tra 100 e 500 mln	7	1.623	12	2.901	21	4.401	39	9.799	79	18.724
tra 25 e 100 mln	1	97	11	614	17	1.043	46	2.698	76	4.451
tra 1 e 25 mln	-	-	4	52	19	253	66	717	89	1.107
< 1 mln	-	-	-	-	1	0	59	9	60	10
Totale	33	56.136	41	22.844	70	35.478	235	63.513	380	178.057

Nel totale generale si include FONDINPS.

Le novità introdotte con il recepimento della Direttiva cosiddetta IORP II (*cf. infra paragrafo 3.1*) stimolano il sistema della previdenza complementare a un ulteriore consolidamento. L'adeguamento alle nuove regole della struttura organizzativa e della *governance* sarà più agevole con un aumento della dimensione degli operatori; anche l'integrazione di specifiche funzioni e servizi tra più fondi pensione potrà contribuire a

migliorare l'efficienza operativa e di scala, nella prospettiva di offrire 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 ricondurre tutte le posizioni facenti capo allo stesso individuo, associando alle caratteristiche socio-demografiche dei singoli le corrispondenti informazioni su scelte di investimento, versamenti contributivi, prestazioni e capitale accumulato. Ne consegue la possibilità 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 ciascuna tipologia di 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.

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 accesi 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		
	2018	2019	var. % 2019/18	2018	2019	var. % 2019/18
Fondi pensione negoziali	3.000.500	3.160.206	5,3	2.947.160	3.095.417	5,0
Fondi pensione aperti	1.462.072	1.551.223	6,1	1.428.866	1.515.989	6,1
Fondi pensione preesistenti	646.873	650.666	0,6	612.977	618.216	0,9
PIP “nuovi”	3.275.321	3.419.552	4,4	3.129.999	3.264.183	4,3
Totale	8.412.673	8.809.562	4,7	7.624.121	7.955.692	4,3
PIP “vecchi”	370.337	354.108		370.337	354.108	
Totale generale	8.734.767	9.117.463	4,4	7.946.215	8.263.593	4,0

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 (teste) 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”.

I fondi pensione negoziali contano 3,095 milioni di iscritti, il 5 per cento in più rispetto al 2018 (*cf. Tav. 1.4*). Il 36 per cento (1,141 milioni di unità) del totale degli attuali iscritti ha fatto ingresso nel settore dei fondi negoziali tramite il meccanismo di adesione contrattuale, introdotto per alcuni fondi a partire dal 2015. Per effetto di tale meccanismo, il datore di lavoro versa il contributo previsto dal contratto di riferimento a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica tale contratto; il versamento affluisce al fondo individuato dalla contrattazione collettiva e, laddove non sia già iscritto, iscrive in modo automatico il lavoratore a tale fondo.

Ai fondi pensione aperti sono iscritti 1,516 milioni di individui, in crescita del 6,1 per cento rispetto al 2018; gli iscritti ai PIP “nuovi” sono 3,264 milioni, il 4,3 per cento in più. Includendo anche i circa 354.000 iscritti dei “vecchi” PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP “nuovi” e “vecchi”, il segmento dei piani individuali di tipo assicurativo conta circa 3,6 milioni di aderenti.

Completano il quadro i 618.000 iscritti ai fondi preesistenti e i 27.900 a FONDINPS.

Il grado di diffusione della previdenza complementare può essere valutato rispetto alle forze di lavoro, platea pari a 25,941 milioni di unità nella media del 2019 (occupati e persone in cerca di occupazione con almeno 15 anni di età). Considerando il numero

di iscritti a livello di sistema, depurato degli individui minori di 15 anni, il tasso di partecipazione è del 31,4 per cento rispetto al 30,2 del 2018 (*cfr. Tav. 1.5*). Se riferito ai soli iscritti che hanno versato contributi nell'anno appena trascorso, detto tasso scende al 23,3 per cento (22,7 nel 2018).

Tav. 1.5

La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione

(dati di fine 2019)

	Numero	Tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro (%)
Iscritti totali	8.263.593	31,4
Iscritti versanti	6.084.308	23,3
<i>Per memoria:</i>		
Forze di lavoro	25.941.000	

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.

Al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema, nel 2019 vi sono state 588.200 nuove adesioni alla previdenza complementare, circa 62.000 in meno dell'anno precedente (*cfr. Tav. 1.6*).

I fondi negoziali: hanno totalizzato 264.400 adesioni, quasi per tre quinti in forma di adesioni contrattuali. Per i fondi pensione aperti le nuove adesioni sono state 124.700, e 219.400 per i PIP “nuovi”. I fondi preesistenti hanno registrato 25.500 nuove adesioni.

Tav. 1.6

Forme pensionistiche complementari –Variazione delle posizioni in essere per causale
(flussi annuali)

	2018					2019				
	Nuove adesioni	Riscatti totali	Erog. capitale	Trasf. rendita	Altro	Nuove adesioni	Riscatti totali	Erog. Capitale	Trasf. rendita	Altro
Fondi negoziali	297.043	47.158	33.061	277	13.792	264.398	52.721	42.810	504	1.593
Fondi aperti	129.524	11.249	10.468	422	10.842	124.700	11.296	12.598	417	1.511
Fondi preesistenti	29.822	10.736	14.108	3.815	115	25.556	10.941	8.298	2.317	228
PIP “nuovi”	239.484	15.079	29.237	150	2.660	219.422	18.408	34.120	202	2.581
Totale	650.344	84.709	86.971	4.664	35.312	588.242	93.296	97.911	3.440	5.952
PIP “vecchi”		7.107	6.613	267			5.706	6.375	211	
Totale generale	650.344	91.816	93.584	4.931	35.312	588.242	99.002	104.286	3.651	5.952

Per memoria (dati di stock a fine anno):

Rendite in corso di erogazione	120.026	119.422
--------------------------------	---------	---------

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 “Riscatti totali” comprende anche i casi di RITA a valere sull’intera posizione individuale che hanno comportato l’uscita dell’iscritto dalla forma pensionistica.

La voce “Altro” include i casi di risoluzione di adesioni inerenti a posizioni nulle e i recessi nella fase di perfezionamento dell’adesione.

I totali includono FONDINPS.

Delle nuove adesioni, rimangono contenute quelle per il conferimento tacito del TFR: circa 16.900, per quasi la totalità confluite nei fondi negoziali (*cfr. Tav. 1.7*). Dal 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il numero complessivo di adesioni tacite raccolte dalle forme pensionistiche si attesta a circa 308.000.

Tav. 1.7

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

	2015	2016	2017	2018	2019	Totale 2007-2019
Fondi negoziali	8.900	12.900	14.600	15.900	16.000	257.300
Fondi aperti	300	100	100	100	100	5.600
Fondi preesistenti	600	900	800	800	800	17.000
Totale	9.800	13.900	15.500	16.800	16.900	279.900
FONDINPS	1.100	1.400	900	1.100	600	27.900
Totale generale	10.900	15.300	16.400	17.900	17.500	307.800

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.

I riscatti integrali sono stati 99.000, in crescita dai 91.800 dell'anno precedente. per oltre la metà essi sono relativi ai fondi negoziali (*cf. Tav. 1.6*).

Le nuove prestazioni pensionistiche hanno interessato 107.900 posizioni; per la gran parte sono formate da erogazioni in capitale, salite da 93.600 a 104.300.

Il numero di posizioni trasformate in rendita risulta modesto (circa 3.600) e non manifesta una tendenza alla crescita, risultando anzi inferiore rispetto al 2018. Le rendite complessivamente in corso di erogazione alla fine del 2019 sono 119.400, per quasi la totalità riferite ai fondi preesistenti.

Le rendite integrative temporanee anticipate (RITA, *cf. Glossario*) costituiscono un'opzione ulteriore di cui dispone l'iscritto in possesso dei requisiti previsti dall'art. 11, comma 4 e seguenti, del Decreto lgs. 252/2005 per ricevere la prestazione pensionistica, mantenendo intatti i benefici fiscali. Nel corso del 2019 sono state 8.600 le RITA erogate, di cui 7.000 a valere sull'intero montante accumulato; erano risultate 2.450 nel 2018, anno di prima applicazione delle nuove disposizioni. Il numero maggiore di RITA è stato erogato dai fondi preesistenti (circa 7.100), seguiti dai fondi negoziali (circa 900), i fondi aperti (circa 550) e i PIP (circa 50).

A fine anno, il numero di RITA che risultano in corso di erogazione è di 8.200, di cui 6.900 a valere sull'intera posizione maturata; erano 2.200 lo scorso anno di cui 400 totali.

Nella movimentazione delle posizioni in essere vanno computate anche circa 5.900 cancellazioni avvenute nel corso del 2019, di cui 1.600 riferite ai fondi negoziali, 1.500 ai fondi aperti e 2.600 ai PIP. Nelle forme di mercato, tali cancellazioni 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 derivano dal riscontro di errate aperture di posizioni plurime in capo al medesimo soggetto.

Nel 2019 i trasferimenti all'interno del sistema sono risultati 82.400. Al netto dei movimenti conseguenti a operazioni straordinarie essi scendono a 43.600, meno dello 0,5 per cento del totale delle posizioni in essere a fine anno.

Le posizioni contributive non alimentate, includendo anche i PIP "vecchi" sulla base di dati parzialmente stimati, hanno raggiunto quota 2,7 milioni pari al 29,6 per cento del totale (28,2 per cento nel 2018), 239.000 in più rispetto al 2018.

La maggior parte delle sospensioni contributive ha luogo nelle forme di mercato ad adesione individuale: 1.165.000 unità nei PIP "nuovi" (34,1 per cento delle posizioni totali) e 599.000 nei fondi aperti (38,6 per cento del totale), in rispettivo aumento, rispettivamente, di 83.000 e di 37.000 unità.

Il fenomeno è, tuttavia, in significativo aumento anche nei fondi negoziali: negli ultimi quattro anni si è passati dal 13 per cento delle posizioni totali registrato nel 2016 al 21,1 del 2019, per un totale di circa 667.000 unità, di cui 105.000 aggiuntesi nel corso

dell'ultimo anno. Circa 395.000 sono riconducibili a posizioni aperte a seguito di adesioni contrattuali; il 34,6 per cento del totale delle posizioni attivate attraverso tale modalità non ha ricevuto versamenti nel corso del 2019. Ben 351.000, pari al 39,2 per cento del totale, sono posizioni di pertinenza del fondo di riferimento per il settore edile, il cui bacino è caratterizzato da elevata discontinuità occupazionale.

Sono 119.000 le posizioni che nei fondi preesistenti sono prive di versamenti nel 2019, 15.000 in più rispetto all'anno precedente; esse si ragguagliano al 18,3 per cento delle posizioni totali (16,2 per cento nel 2018). La crescita dei non versanti nei fondi preesistenti è strettamente correlata al numero di soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo in quanto interessati dagli istituti di accompagnamento alla pensione previsti dalla contrattazione collettiva in occasione di processi di ristrutturazione nel settore del credito.

La crescita del numero di posizioni non alimentate è anche correlata al fenomeno delle posizioni multiple su più prodotti di previdenza complementare facenti capo a uno stesso individuo.

Tav. 1.8

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere
(dati di fine 2019)

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	7.167.678	5.208.645	-	-	7.167.678	5.208.645
- su fondi negoziali	2.652.385	2.120.059	-	-	2.652.385	2.120.059
- su fondi aperti	1.244.142	790.143	-	-	1.244.142	790.143
- su fondi preesistenti	519.448	443.429	-	-	519.448	443.429
- su PIP "nuovi"	2.731.826	1.850.668	-	-	2.731.826	1.850.668
Iscritti con posizioni multiple	788.014	678.918	1.457.400	184.484	1.641.884	1.027.734
Totale	7.955.692	5.887.563	1.457.400	184.484	8.809.562	6.236.379

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".

A livello di sistema, escludendo i PIP "vecchi", il numero di iscritti con una sola posizione in essere a fine 2019 è di 7,168 milioni; la percentuale sul totale di iscritti si mantiene stabile al 90 per cento (*cfr. Tav. 1.8*). Essi sono così composti: 2,652 milioni nei fondi negoziali, 1,244 milioni nei fondi aperti, 2,732 milioni nei PIP "nuovi" e 519.000 nei fondi preesistenti.

Gli iscritti con posizioni multiple sono circa 788.000. La gran parte di questi iscritti, 679.000, ha alimentato almeno una delle posizioni di cui dispone. A tali iscritti

fanno capo circa 1,642 milioni di posizioni multiple: 1.028.000 sono state alimentate da contributi nel corso del 2019. Restano quindi circa 614.000 posizioni, appannaggio di soggetti con adesioni multiple, sulle quali nel 2019 non sono stati accreditati contributi. Considerando che complessivamente, alla fine del 2019, il numero delle posizioni in essere supera quello degli iscritti di circa 854.000 unità, la gran parte della differenza è pertanto costituita da posizioni di iscritti che, pur aderendo a più forme pensionistiche, versano soltanto su una di esse.

Il fenomeno delle posizioni multiple interessa tutte le tipologie di forma pensionistica, con una percentuale che varia dal 13 per cento del totale degli iscritti ai fondi negoziali al 16 degli iscritti ai fondi aperti (*cfr. Tav. 1.9*).

Nei fondi pensione negoziali, gli iscritti con posizioni doppie sono 406.000, di cui 54.000 interni al settore. Sono circa 246.000 gli iscritti ai fondi negoziali che hanno aperto una posizione anche presso un PIP (circa l'8 per cento del totale degli iscritti ai fondi negoziali); di questi, circa 146.000 versa su entrambe le forme, 58.000 solo ai fondi negoziali e 26.000 ai soli PIP. La sovrapposizione con i fondi aperti interessa 95.500 iscritti, mentre più esigua è quella con i fondi preesistenti, circa 10.600 individui.

Tav. 1.9

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple

(dati di fine 2019)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Fondi pensione negoziali	53.908	95.521	10.617	246.376	406.422
Fondi pensione aperti		27.244	25.689	93.752	242.206
Fondi pensione preesistenti			26.428	25.237	82.829
PIP “nuovi”				117.038	482.403
Totale iscritti con posizioni doppie					728.700
Totale iscritti con posizioni almeno triple					59.314
Totale iscritti con posizioni multiple					788.014

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 242.000, di cui 27.000 interni allo stesso settore di riferimento. Sono 94.000 gli iscritti che hanno una posizione aperta anche su un PIP “nuovo”, di cui: 29.000 versano su entrambe le forme, 20.000 solo ai fondi aperti e 22.000 a soli PIP. Gli aderenti con una posizione anche su un fondo preesistente sono 26.000.

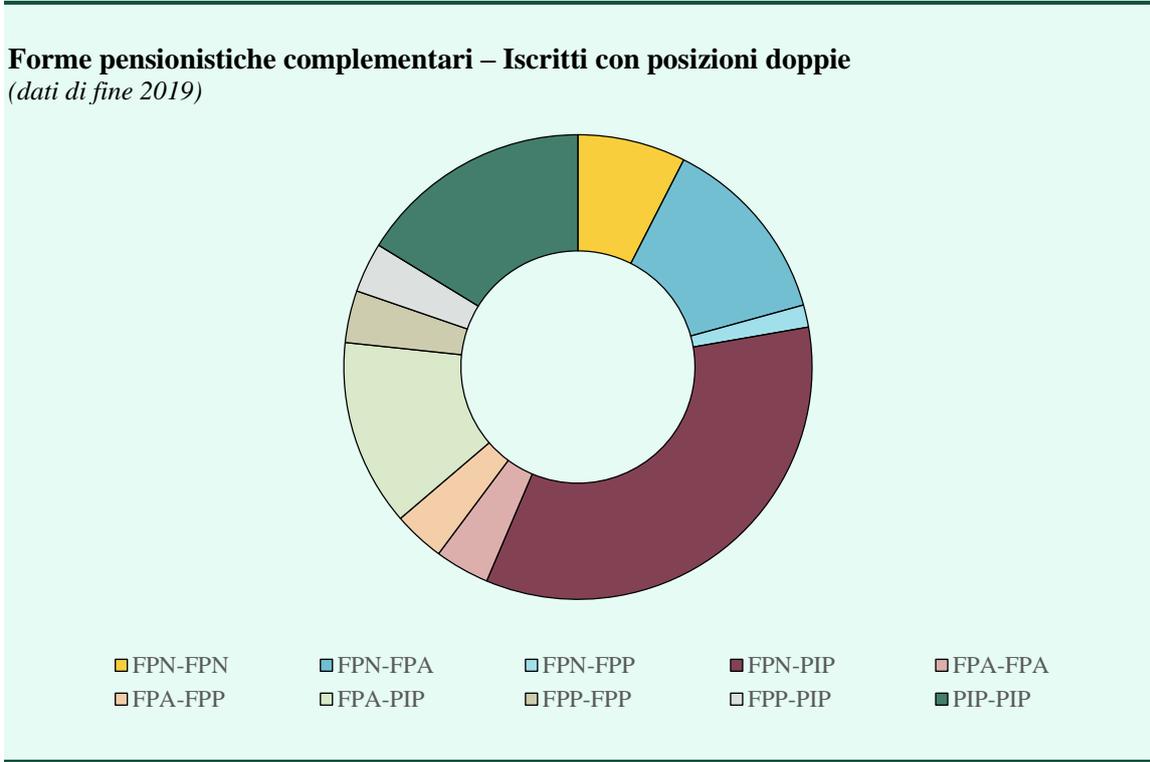
Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti, hanno posizioni doppie circa 83.000 individui, di cui 26.000 interni allo stesso settore.

Gli iscritti con posizioni doppie nei PIP “nuovi” sono circa 482.000, di cui 117.000 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.

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*).

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie
(dati di fine 2019)



1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dalle forme pensionistiche complementari ammontano a 185,1 miliardi di euro alla fine del 2019; in ragione d'anno, la crescita è stata del 10,7 per cento (*cfr. Tav. 1.11*).

Per i fondi preesistenti le risorse di pertinenza ammontano a 63,5 miliardi, il 6,2 per cento in più rispetto al 2018. Nei fondi negoziali il patrimonio è di 56,1 miliardi e di 22,8 nei fondi aperti con incrementi, rispettivamente, dell'11,4 e del 16,4 per cento. I piani individuali di tipo assicurativo totalizzano nel complesso 42,5 miliardi di euro; di cui 35,5 miliardi sono accumulati presso i PIP "nuovi", in aumento del 15,5 per cento sul 2018.

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		
	2018	2019	var. % 2019/18	2018	2019	var. % 2019/18
Fondi pensione negoziali	50.410	56.136	11,4	5.062	5.332	5,3
Fondi pensione aperti	19.624	22.844	16,4	2.044	2.212	8,2
Fondi pensione preesistenti	59.790	63.513	6,2	4.619	3.886	-15,9
PIP "nuovi"	30.704	35.478	15,5	4.269	4.480	4,9
Totale	160.610	178.057	10,9	16.002	15.918	-0,5
PIP "vecchi"	6.626	7.064		306	253	
Totale generale	167.236	185.121	10,7	16.308	16.171	-0,8

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.

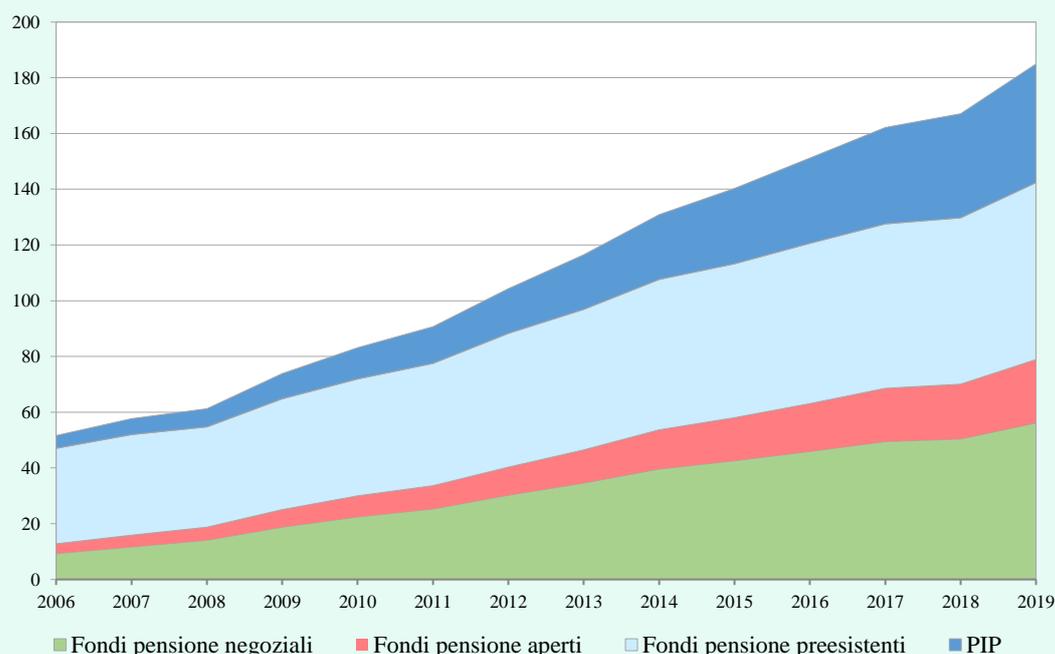
I totali includono FONDINPS.

Se confrontato con l'inizio del 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il totale delle risorse destinate alle prestazioni si è più che triplicato, passando da 51,6 a 185,1 miliardi di euro, corrispondenti al 7,4 per cento in termini di crescita media annua composta. L'incidenza dei fondi preesistenti sul totale delle risorse è scesa dal 66 al 34 per cento; per contro, è salita quella dei fondi negoziali, dal 18 al 30

per cento, dei fondi aperti, dal 7 al 12 per cento e dei PIP (vecchi e nuovi) dal 9 al 23 per cento (cfr. Tav. 1.12).

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica
(miliardi di euro)



Le risorse accumulate si sono incrementate nell'anno di 17,9 miliardi di euro (4,8 nel 2018). A fronte di 16,1 miliardi di euro di contributi previdenziali incassati (16,3 nel 2018), la gestione previdenziale ha registrato uscite per 8,4 miliardi di euro (8,6 nel 2018); il saldo prodotto dalla gestione finanziaria è stato positivo per 10,2 miliardi (era stato negativo per 2,9 miliardi nel 2018) (cfr. Tav. 1.13).

I contributi destinati ai fondi negoziali nel corso del 2019 sono stati 5,3 miliardi di euro (270 milioni in più rispetto al 2018); rimane marginale, 111 milioni di euro, seppur in crescita di 35 milioni rispetto all'anno precedente, la quota che nel 2019 è stata raccolta dagli 11 fondi che hanno attivo il 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.

Ai fondi aperti sono affluiti 2,2 miliardi di euro (168 milioni in più del 2018); 4,5 miliardi ai PIP “nuovi” (211 milioni in più).

I fondi preesistenti hanno raccolto contributi per 3,9 miliardi di euro; il calo di 700 milioni rispetto all'anno precedente dipende, per quasi la totalità, da versamenti aggiuntivi *una tantum* che nel 2018 furono effettuati dalla parte datoriale nell'ambito del processo di razionalizzazione dei regimi a prestazione definita facenti capo a un fondo.

Completano il quadro i 253 milioni di euro dei PIP “vecchi”.

Tav. 1.13

Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta (dati di flusso 2019; importi in milioni di euro)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Contributi previdenziali	5.316	2.211	3.871	4.474	16.134
<i>di cui: TFR</i>	3.205	614	1.717	777	6.322
Uscite gestione previdenziale	3.146	781	3.225	1.049	8.443
- anticipazioni	1.000	224	773	256	2.254
- riscatti	867	207	798	163	2.087
- RITA	16	17	433	1	466
- erogazioni in capitale	1.229	305	636	618	2.976
- trasformazioni in rendita	34	29	-	11	74
- rendite erogate direttamente	-	-	585	-	585
Trasferimenti netti	-103	85	5	63	-
Raccolta netta	2.066	1.515	651	3.489	7.690
<i>Per memoria:</i>					
Rendite erogate da imprese di assicurazione	4	8	54	2	68

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, 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 8,4 miliardi di euro, circa 150 milioni in meno nel confronto con il 2018. Le uscite dei fondi preesistenti includono le rendite erogate direttamente (585 milioni di euro) e non includono le posizioni trasformate in rendita (129 milioni), ipotizzandone l'integrale trasferimento alla fase dell'erogazione diretta.

Le richieste di anticipazioni hanno totalizzato 2,3 miliardi di euro (60 milioni in più rispetto al 2018); il 75 per cento è costituito da 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 complessivi 1,1 miliardi di euro.

Stabili i riscatti, e pari a 2,1 miliardi di euro; 1,7 miliardi sono costituiti da riscatti totali.

Nel corso del 2019 è entrato ormai a pieno regime il meccanismo delle rendite integrative temporanee anticipate (RITA), parziali e totali; l'erogazione ha totalizzato 466 milioni di euro (385 milioni in più rispetto al 2018), di cui circa 379 a titolo di rendita totale; la gran parte, 433 milioni, è concentrata nei fondi preesistenti.

Le prestazioni pensionistiche in capitale hanno totalizzato 3 miliardi di euro (470 milioni in meno rispetto al 2018). Tuttavia, si registrano incrementi significativi nei fondi negoziali, 300 milioni di euro in più, per complessivi 1,2 miliardi nel 2019, e nei PIP, 110 milioni in più, per 618 milioni totali. Viceversa, risultano diminuite di 780 milioni le prestazioni in capitale dei fondi preesistenti, per complessivi 636 milioni di euro erogati nel corso del 2019; il totale del 2018 includeva infatti 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 che sono state trasferite presso imprese di assicurazione sono state pari a 74 milioni di euro, contro i 63 milioni del 2018.

Sotto forma di rendite sono stati erogati direttamente dai fondi pensione 585 milioni di euro (circa 75 milioni in meno rispetto al 2018), concentrati nei fondi preesistenti.

Secondo la condizione occupazionale, sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 13,2 miliardi di euro di contributi (*cfr. Tav. 1.14*). Il contributo medio, calcolato al netto dei PIP "vecchi" ai quali è precluso il versamento del TFR, si è attestato a 2.800 euro, in rialzo rispetto al 2018 (2.750 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 2.150 euro nei fondi negoziali, 2.480 nei fondi aperti e 1.970 nei PIP; più elevato, 7.640 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 2.540 euro, in aumento rispetto ai 2.480 del 2018; esso si è attestato a 2.540 euro nei fondi aperti e a 2.550 nei PIP.

Tav. 1.14

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso 2019; importi in milioni di euro)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Lavoratori dipendenti	5.188	1.439	3.639	2.905	13.178
<i>di cui: TFR</i>	3.205	614	1.717	777	6.322
Lavoratori autonomi	14	461	42	916	1.433
Altri iscritti	130	312	205	659	1.307
Totale	5.332	2.212	3.886	4.480	15.918
<i>Per memoria:</i>					
Contributo medio					
<i>lavoratori dipendenti</i>	2.150	2.480	7.640	1.970	2.800
<i>lavoratori autonomi</i>		2.540		2.550	2.540

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.

I contribuiti 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 1,3 miliardi di euro.

Il flusso di TFR che nel corso del 2019 è stato versato alle forme complementari si è attestato a 6,3 miliardi di euro, crescendo di 306 milioni rispetto all’anno precedente (*cfr. infra riquadro*).

I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

La normativa in vigore prevede che il lavoratore dipendente del settore privato disponga di 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 2019 il flusso complessivo di TFR generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 27,4 miliardi di euro; di questi, 15,2 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 6,3 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 5,9 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria (cfr. Tav. 1.4.1). Dall'avvio della riforma, su 320,7 miliardi di TFR il 78,6 per cento, pari 252 miliardi o è rimasto in azienda (177,8 miliardi, il 55,5 per cento del totale) o è confluito nel Fondo di Tesoreria (74,2 miliardi, il 23,1 per cento); la quota destinata alla previdenza complementare è stata pari a 68,6 miliardi di euro, il 21,4 per cento del totale.

Tav. 1.4.1

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

	2015	2016	2017	2018	2019	Totale 2007-2019
Previdenza complementare	5.481	5.674	5.832	6.016	6.322	68.628
Fondo di Tesoreria	5.788	5.784	5.786	5.908	5.942	74.215
Acc.to in azienda	12.810	13.550	14.379	14.800	15.156	177.833
Totale generale	24.079	25.008	26.023	26.724	27.419	320.676

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.

(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.

1.5 La composizione degli investimenti

Su 185,1 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni alla fine del 2019, il patrimonio detenuto direttamente dalle forme pensionistiche complementari e che risulta quindi da esse investibile è pari a 150,1 miliardi di euro contro i 132,5 miliardi del 2018 (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 (27,1 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” (7,1 miliardi).

Gli investimenti obbligazionari formano il 58 per cento del patrimonio, per un controvalore di 87 miliardi di euro. In azioni è investito il 18,9 per cento e il 14,8 in quote di OICR.

Nel confronto con l'anno precedente, i titoli di debito scendono di 0,8 punti percentuali; in particolare, la componente costituita dai titoli di Stato diminuisce dal 41,7 al 40,3 per cento, per complessivi 60,5 miliardi di euro (55,2 nel 2018).

Tra i diversi emittenti governativi, continua la discesa del peso dei titoli di Stato italiani, dal 21,2 al 20,6 per cento. Peraltro, il valore assoluto degli investimenti in tali titoli è cresciuto di 2,7 miliardi, totalizzando 30,9 miliardi di euro a fine anno.

Tav. 1.15

	2018		2019	
	Importi	%	Importi	%
Forme pensionistiche complementari – Composizione del patrimonio <i>(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)</i>				
Depositi	9.385	7,1	9.718	6,5
Titoli di Stato	55.242	41,7	60.463	40,3
<i>di cui: italiani</i>	28.164	21,2	30.906	20,6
Altri titoli di debito	22.616	17,1	26.527	17,7
Titoli di capitale	21.815	16,5	28.395	18,9
OICVM	15.373	11,6	19.089	12,7
Altri OICR	2.853	2,2	3.104	2,1
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	1.742	1,3	1.666	1,1
Immobili	1.590	1,2	1.489	1,0
Partecipazioni in società immobiliari	271	0,2	193	0,1
Polizze assicurative	1.449	1,1	1.721	1,1
Altre attività e passività	1.984	1,5	-548	-0,4
Totale	132.577	100,0	150.150	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Esposizione azionaria		23,4		26,7
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 <i>unit linked</i> .				
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.				

Il debito pubblico italiano costituisce il 51,1 per cento del portafoglio titoli di Stato, percentuale che si mantiene stabile rispetto al 2018. Tra gli altri principali emittenti sovrani dell'area dell'euro, i titoli spagnoli hanno la quota maggiore, pari all'11 per cento (11,4 nel 2018); seguono i titoli francesi con l'8,8 per cento (9,3 nel

2018) e quelli tedeschi con il 4,4 per cento (5,7 nel 2018). Al di fuori dell'area dell'euro, il peso dei titoli governativi degli Stati Uniti è del 9,4 per cento (7,2 nel 2018).

La componente obbligazionaria *corporate* si attesta al 17,7 per cento del patrimonio (17,1 nel 2018) per un controvalore di 26,5 miliardi di euro (22,6 nel 2018).

In notevole rialzo i titoli di capitale dal 16,5 al 18,9 per cento, per un totale a fine anno di 28,4 miliardi di euro (21,8 nel 2018).

Salgono anche gli investimenti in quote di OICR, passati dal 13,8 al 14,8 per cento; l'ammontare complessivo è di 22,2 miliardi di euro (18,2 nel 2018). La crescita è per lo più dovuta alle quote di OICVM (dall'11,6 al 12,7 per cento); in leggera diminuzione le quote di altri OICR (dal 2,2 al 2,1 per cento). I fondi immobiliari, 1,7 miliardi di euro a fine anno, si attestano all'1,1 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 26,7 per cento segnando un aumento di 3,3 punti percentuali rispetto al 2018.

L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,3 miliardi di euro (3,6 nel 2018), con 1,5 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: 9,7 miliardi di euro (9,4 nel 2018), pari al 6,5 per cento del totale (7,1 nel 2018).

Per tipologia di forma pensionistica (*cfr. Tav. 1.16*), la quota dei titoli di Stato subisce una consistente flessione nei fondi negoziali, passando dal 46,1 per cento del 2018 al 42,7 del 2019; leggere riduzioni si registrano anche nei fondi preesistenti e nei PIP mentre nei fondi aperti l'incidenza dei titoli di Stato sale dal 35,9 al 36,8 per cento. La componente dei titoli del debito pubblico italiano è il 16,8 per cento del patrimonio nei fondi negoziali (-1,8 per cento rispetto al 2018, ma comunque stabile in valore), il 19,9 nei fondi aperti (+0,4 per cento) e il 12 nei fondi preesistenti (-0,5 per cento); ha un peso maggiore nei PIP, pari al 35,2 per cento, dove rimane stabile rispetto all'anno precedente.

L'incidenza degli altri titoli di debito aumenta in maniera significativa pressoché in tutte le tipologie di forma pensionistica: dal 18 al 19,5 per cento nei fondi negoziali; dal 6,5 all'8,3 per cento nei fondi aperti; dal 15,7 al 16,8 per cento nei fondi preesistenti; cala, invece, nei PIP passando dal 23,6 al 21,6 per cento.

Anche per i titoli di capitale si osservano incrementi marcati in tutte le tipologie di forma pensionistica. L'aumento è consistente nei fondi aperti (3,8 punti percentuali) e nei fondi negoziali (3 punti percentuali); in termini di patrimonio, il peso è, rispettivamente, del 24,5 e del 22,5 per cento. Nei fondi preesistenti e nei PIP l'incidenza a fine anno è, rispettivamente, del 17,8 per cento (1,7 per cento in più) e 10,8 (1,7 in più).

Per le quote di OICVM si rileva una crescita significativa nei PIP, passando dal 9,8 al 12,8 per cento del patrimonio. Il loro peso è aumentato dal 13,1 al 14,4 per cento nei fondi preesistenti e dall'8 all'8,4 per cento nei fondi negoziali; è invece diminuito dal 21,1 al 20,7 per cento nei fondi aperti. Non si registrano variazioni significative per quanto riguarda le quote di altri OICR, con l'eccezione dei fondi preesistenti per i quali l'incidenza percentuale scende dal 7,6 al 7,1 per cento.

Tav. 1.16

Forme pensionistiche complementari – Composizione del patrimonio per forma pensionistica										
<i>(dati di fine 2019; importi in milioni di euro; valori percentuali)</i>										
	Fondi negoziali		Fondi aperti		Fondi preesistenti		PIP “nuovi”		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	3.923	7,0	2.386	10,4	2.187	6,2	1.137	3,2	9.718	6,5
Titoli di Stato	23.991	42,7	8.405	36,8	10.166	29,0	17.900	49,7	60.463	40,3
<i>di cui: italiani</i>	9.442	16,8	4.555	19,9	4.209	12,0	12.699	35,2	30.906	20,6
Altri titoli di debito	10.966	19,5	1.905	8,3	5.876	16,8	7.780	21,6	26.527	17,7
Titoli di capitale	12.660	22,6	5.589	24,5	6.237	17,8	3.909	10,8	28.395	18,9
OICVM	4.734	8,4	4.719	20,7	5.032	14,4	4.603	12,8	19.089	12,7
Altri OICR	227	0,4	66	0,3	2.494	7,1	317	0,9	3.104	2,1
<i>di cui: fondi imm.</i>	45	0,1	4	..	1.409	4,0	209	0,6	1.666	1,1
Immobili	-	-	-	-	1.489	4,2	-	-	1.489	1,0
Part. in soc. imm.	-	-	-	-	193	0,6	-	-	193	0,1
Polizze assicurative	-	-	-	-	1.721	4,9	-	-	1.721	1,1
Altre att. e pass.	-365	-0,7	-226	-1,0	-346	-1,0	388	1,1	-548	-0,4
Totale	56.136	100,0	22.844	100,0	35.050	100,0	36.033	100,0	150.150	100,0
<i>Per memoria:</i>										
Esposizione azionaria		27,3		40,4		25,3		18,3		26,7
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 <i>unit linked</i> .										
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.										

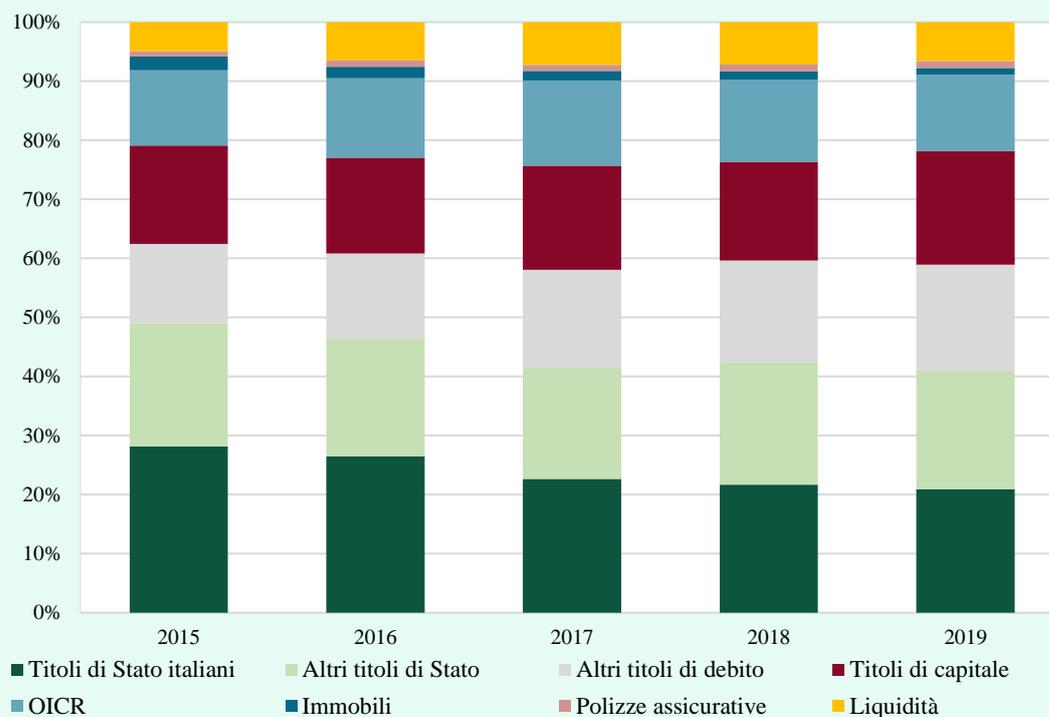
Guardando all'evoluzione del portafoglio nel medio periodo (2015-2019), si osserva una riduzione della quota di titoli di debito di circa quattro punti percentuali negli ultimi cinque anni a favore soprattutto dei titoli di capitale (tre punti percentuali in più). In particolare, il peso degli investimenti in titoli di Stato è sceso di otto punti percentuali (*cfr. Tav. 1.17*); nello stesso periodo, la percentuale di titoli di Stato italiani è diminuita di circa un punto. A fronte della riduzione dei titoli di Stato, la quota di titoli di debito *corporate* è salita di circa cinque punti.

La liquidità è salita di quasi due punti percentuali mentre gli immobili sono diminuiti di circa un punto; stabili le quote di OICR.

Tav. 1.17

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2015-2019

(dati di fine anno)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".

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, sono complessivamente 40,3 miliardi di euro (36,9 miliardi di euro nel 2018). Essi formano il 26,8 per cento del patrimonio complessivo; la diminuzione di un punto percentuale rispetto al 2018 è in gran parte l'effetto del più ridotto peso dei titoli di Stato (cfr. Tav. 1.18).

Tav. 1.18

	2018						2019					
	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale		Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività												
Titoli di Stato	28.164	21,2	27.078	20,4	55.242	41,7	30.906	20,6	29.557	19,7	60.463	40,3
Altri titoli di debito	2.641	2,0	19.975	15,1	22.616	17,1	2.791	1,9	23.735	15,8	26.527	17,7
Titoli di capitale	1.224	0,9	20.592	15,5	21.815	16,5	1.562	1,1	26.833	17,9	28.395	18,9
OICVM	1.246	0,9	14.128	10,7	15.373	11,6	1.589	1,1	17.500	11,7	19.089	12,7
Altri OICR	1.749	1,3	1.103	0,8	2.853	2,2	1.777	1,2	1.326	0,9	3.104	2,1
- di cui: fondi imm.	1.503	1,1	239	0,2	1.742	1,3	1.437	1,0	230	0,2	1.666	1,1
Immobili	1.590	1,2	-	-	1.590	1,2	1.489	1,0	-	-	1.489	1,0
Part. in soc. imm.	271	0,2	-	-	271	0,2	193	0,1	-	-	193	0,1
Totale	36.884	27,8	82.875	62,5	119.759	90,3	40.307	26,8	98.952	65,9	139.259	92,7
Liquidità					9.385	7,1					9.718	6,5
Polizze assicurative					1.449	1,1					1.721	1,1
Altre att. e pass.					1.984	1,5					-548	-0,4
Totale patrimonio					132.577	100,0					150.150	100,0
<i>Per memoria:</i>												
Investimenti immobiliari	3.363	2,5	239	0,2	3.602	2,7	3.119	2,1	230	0,2	3.348	2,2
- immobili	1.590	1,2	-	-	1.590	1,2	1.489	1,0	-	-	1.489	1,0
- fondi immobiliari	1.503	1,1	239	0,2	1.742	1,3	1.437	1,0	230	0,2	1.666	1,1
- part. in soc. imm.	271	0,2	-	-	271	0,2	193	0,1	-	-	193	0,1

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.

Gli investimenti non domestici totalizzano 99 miliardi di euro, il 65,9 per cento del patrimonio complessivo; l'incremento di 3,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente è per lo più dovuto all'incidenza dei titoli di capitale, passati dal 15,5 al 17,9 per cento del patrimonio.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle “altre attività e passività”, per un totale di 139,3 miliardi di euro, la quota degli investimenti domestici è pari al 28,9 per cento, 1,9 punti percentuali in meno nel confronto con l’anno precedente.

Nella componente domestica, restano prevalenti i titoli di Stato (30,9 miliardi di euro, in crescita di 2,7 miliardi). Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare, rispettivamente, di 2,8 e 1,6 miliardi di euro (2,6 e 1,2 miliardi nel 2018). Essi corrispondono nell’insieme al 3 per cento del patrimonio rispetto al 2,9 per cento del 2018. Tra i titoli domestici, quelli non quotati totalizzano circa 645 milioni di euro, 325 milioni costituiti da obbligazioni e 320 da azioni.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,6 miliardi di euro (1,1 per cento del patrimonio contro lo 0,9 del 2018); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a circa 340 milioni di euro (0,2 per cento del totale, stabile rispetto al 2018).

Completano il quadro gli investimenti immobiliari che, complessivamente considerati, totalizzano 3,1 miliardi di euro, il 2,1 per cento del patrimonio (erano il 2,5 per cento nel 2018); la quasi totalità degli impieghi è concentrata nei fondi preesistenti. Il valore degli immobili detenuti direttamente è di 1,5 miliardi di euro (1,6 nel 2018) mentre le quote di fondi immobiliari scendono a 1,4 miliardi (1,5 nel 2018); il residuo è costituito da partecipazioni in società immobiliari per circa 190 milioni di euro.

Nel quinquennio 2015-2019, gli investimenti domestici rispetto al patrimonio registrano una flessione di 9,2 punti percentuali, passando dal 36 al 26,8 per cento (*cfr. Tav. 1.19*); la riduzione è spiegata per quasi la totalità dai titoli di Stato che, seppur aumentando in valore assoluto da 30,2 a 30,9 miliardi di euro, in percentuale sul patrimonio calano di circa sette punti.

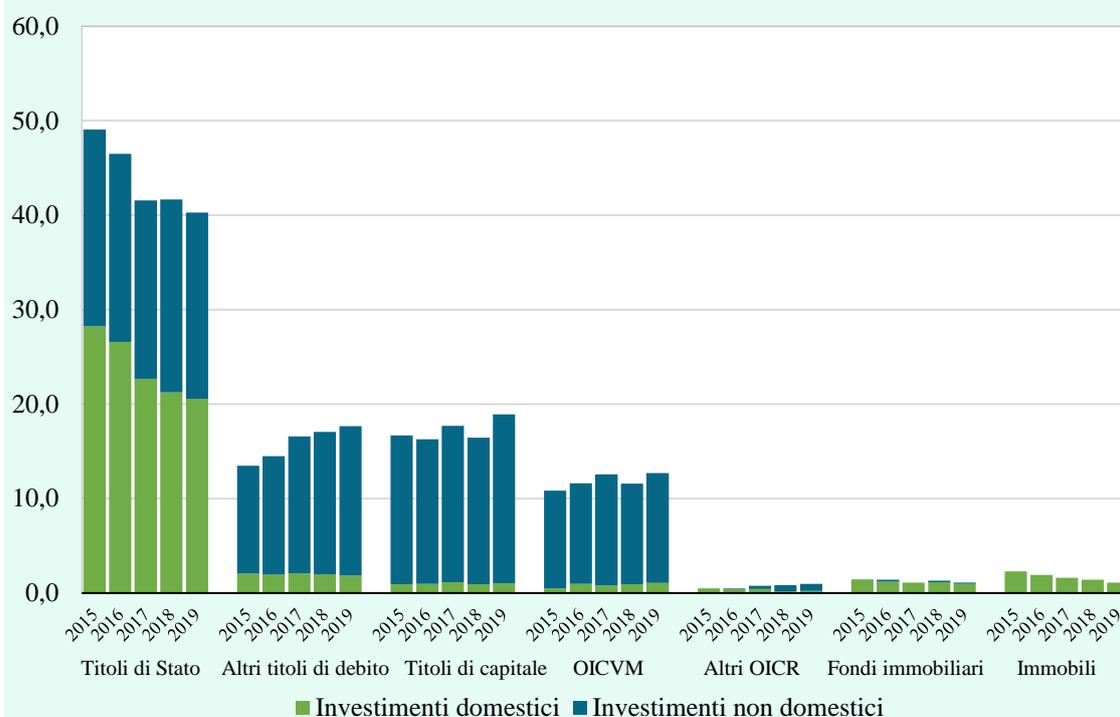
I titoli emessi da imprese italiane si mantengono su percentuali modeste: le obbligazioni sono pari all’1,9 per cento e le azioni all’1,1 per cento. Diminuisce il peso degli immobili (1,2 punti percentuali) così come quello dei fondi immobiliari (0,5 punti percentuali); si incrementa di poco quello degli investimenti effettuati tramite OICR (0,3 punti percentuali).

Il contributo che il sistema delle forme complementari fornisce all’economia italiana rimane pertanto su livelli modesti, anche nella comparazione internazionale; fanno eccezione i titoli di Stato, ancorché la loro quota rispetto al patrimonio sia in costante discesa. Restano quindi valide le considerazioni più volte espresse a motivo di tale risultato, quali i *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.

Tav. 1.19

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2015-2019

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



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. Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce “Immobili”.

1.6 I costi

Il costo di un prodotto previdenziale costituisce un'informazione chiave per una scelta consapevole dell'aderente nella fase di adesione e nel corso del rapporto. Considerando 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, cfr. *Glossario*) 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.

Tav. 1.20

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi

(dati di fine 2019; valori percentuali)

	Indicatore Sintetico dei Costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali	1,07	0,58	0,40	0,26
<i>Minimo</i>	0,43	0,26	0,16	0,07
<i>Massimo</i>	3,04	1,35	0,81	0,49
Fondi pensione aperti	2,33	1,56	1,35	1,23
<i>Minimo</i>	0,55	0,55	0,55	0,55
<i>Massimo</i>	4,73	3,20	2,58	2,31
PIP “nuovi”	3,86	2,67	2,20	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.

L'indicatore è calcolato da tutte le forme pensionistiche per ciascuna opzione di investimento offerta secondo un'analogia metodologia definita dalla COVIP; ciò consente di rendere confrontabili i diversi prodotti. 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); esso tende dunque 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, a parità di altre condizioni, un capitale di 100.000 euro accumulato dopo un periodo di partecipazione di 35 anni su un prodotto con un ISC dell'1 per cento si ridurrebbe di circa il 18 per cento (scendendo a 82.000 euro) nel caso l'ISC fosse stato del 2 per cento.

Le differenze strutturali tra le diverse tipologie di forma e le caratteristiche delle opzioni di investimento offerte costituiscono elementi da tenere in debita considerazione nell'interpretazione dei valori dell'ISC.

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 2,33 all'1,23 per cento e dal 3,86 all'1,83 per cento (cfr. Tav. 1.20).

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).

Tav. 1.21

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

(dati di fine 2019; valori percentuali)

Tipologia comparti		Indicatore Sintetico dei Costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantiti	Fondi pensione negoziali	1,09	0,64	0,47	0,35
	Fondi pensione aperti	2,21	1,42	1,21	1,08
	PIP “nuovi”	3,67	2,39	1,88	1,47
Obbligazionari	Fondi pensione negoziali	1,11	0,56	0,36	0,21
	Fondi pensione aperti	2,00	1,29	1,10	0,98
	PIP “nuovi”	3,45	2,36	1,95	1,58
Bilanciati	Fondi pensione negoziali	1,00	0,52	0,35	0,22
	Fondi pensione aperti	2,45	1,65	1,44	1,32
	PIP “nuovi”	3,58	2,58	2,22	1,94
Azionari	Fondi pensione negoziali	1,14	0,59	0,39	0,23
	Fondi pensione aperti	2,70	1,92	1,71	1,58
	PIP “nuovi”	4,51	3,23	2,72	2,30

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

In tutte le opzioni di investimento, i prodotti offerti dai PIP restano i più costosi. Nei comparti azionari, la maggiore onerosità dei PIP si traduce in differenziali di costo che sui due anni di partecipazione sono pari a circa 3,4 punti percentuali rispetto ai

fondi negoziali e a 1,8 punti rispetto ai fondi aperti. Pur riducendosi, tali differenziali si mantengono rilevanti anche su 35 anni di partecipazione: rispettivamente, 2,1 e 0,7 punti percentuali.

Nei comparti bilanciati, i PIP costano in media circa 2,6 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e 1,1 punti percentuali in più 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.

Nelle linee obbligazionarie, il divario è di 2,3 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e di 1,4 punti rispetto ai fondi aperti sul periodo più breve; rispettivamente, di 1,4 e di 0,6 punti sui 35 anni di partecipazione.

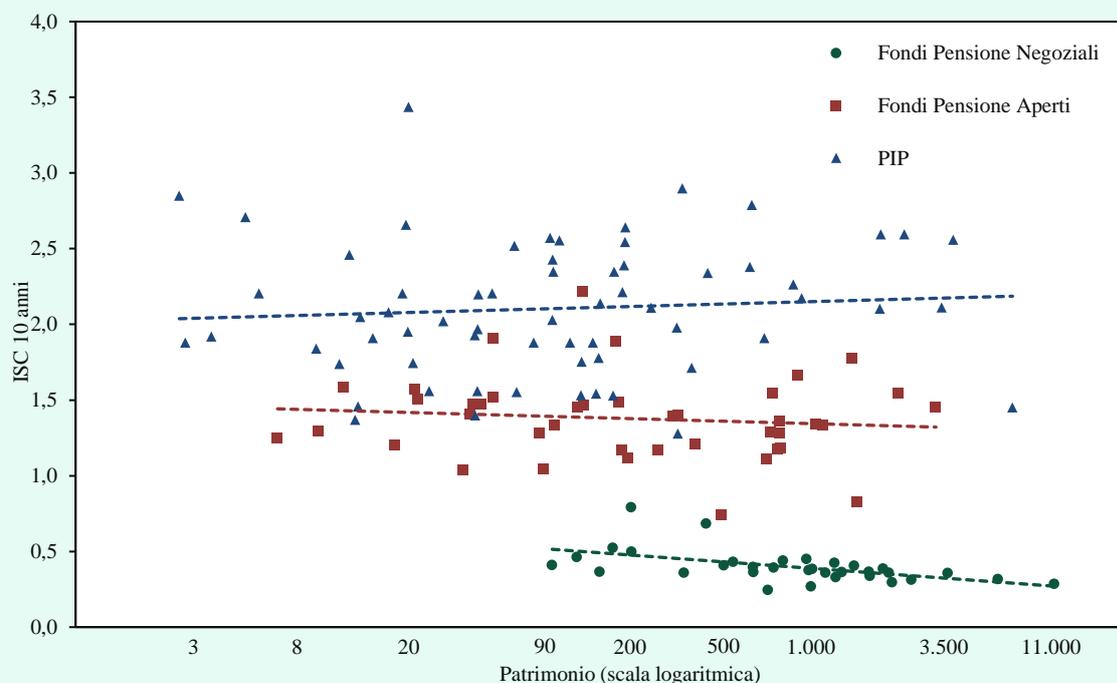
Infine, anche nei comparti garantiti si osservano differenze in media di circa 2,6 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e di 1,5 punti percentuali rispetto ai fondi aperti, su due anni di partecipazione. Allungandosi la partecipazione a 35 anni, la forbice si riduce all'incirca a 1,1-0,4 punti percentuali.

La presentazione dei costi per singola forma pensionistica in rapporto al patrimonio gestito consente di mettere in luce importanti differenze tra le diverse tipologie di forma pensionistica nel far sì che le economie di scala si traducano in effettive riduzioni dei costi sostenuti dagli iscritti (*cfr. Tav. 1.22*).

Tav. 1.22

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

(dati di fine 2019; valori percentuali)



I fondi negoziali si collocano tutti su livelli di costo notevolmente più bassi di quelli delle altre tipologie di forma pensionistica; sussiste inoltre una chiara relazione inversa fra i costi praticati e la dimensione.

Viceversa, per le forme che raccolgono adesioni individuali, in particolare per i PIP, si riscontrano costi molto più elevati, una dispersione molto più ampia, nonché una relazione più incerta tra il patrimonio gestito e il livello dei costi. In particolare, numerosi prodotti presentano costi elevati pur potendo contare su patrimoni in gestione tra i più elevati.

La maggiore onerosità e la loro natura di prodotti individuali, sui quali in genere non confluiscono 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.

A 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, non si è sviluppata l'auspicata tendenza alla riduzione dei costi, specie con riferimento alle forme di mercato caratterizzate da maggiore onerosità, ossia i PIP e i fondi aperti.

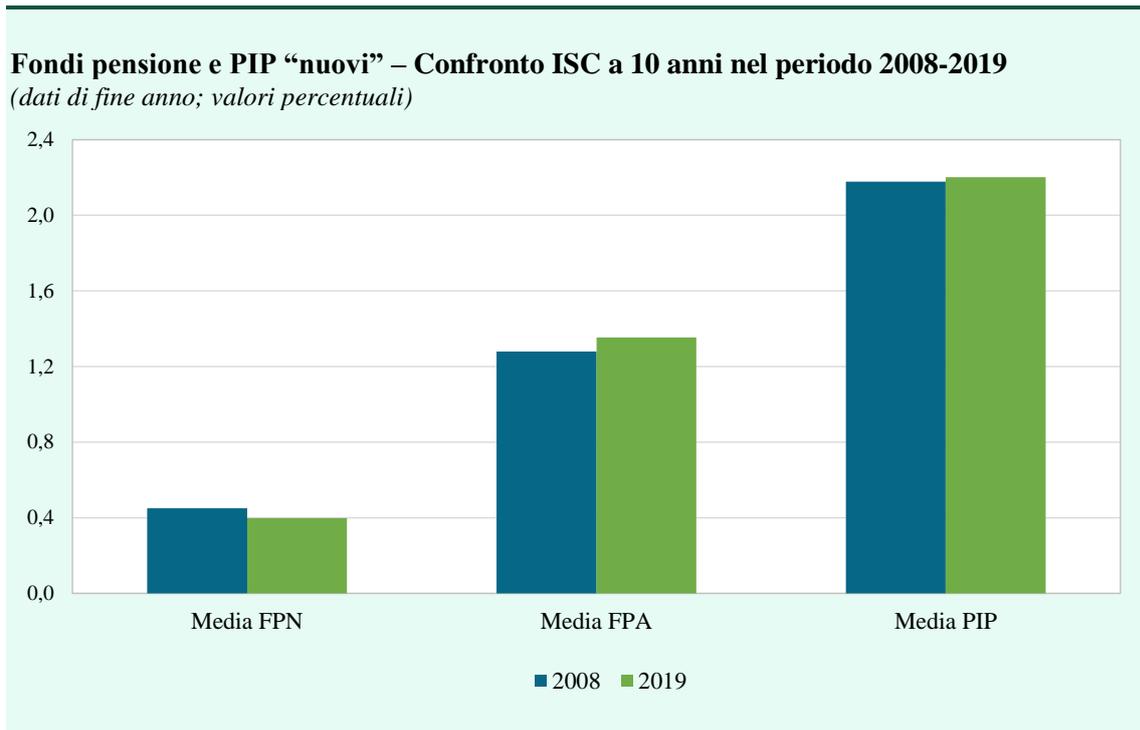
In termini di un confronto temporale, si può fare riferimento alla fine del 2008, quando ormai tutte le forme di nuova istituzione erano pienamente operative avendo già da tempo completato la fase dell'adeguamento alla nuova normativa di settore. Per i fondi negoziali, che già a fine 2008 si posizionavano su livelli relativamente competitivi, i costi medi di fine 2019 registrano un'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'1,35 per cento. Nei PIP – che avevano costi medi che già si posizionavano su valori più elevati in termini relativi – l'ISC a 10 anni è passato dal 2,18 al 2,20 per cento.

Nel settore dei fondi aperti e nei PIP operano gli stessi gruppi bancari e assicurativi che, nel tempo, hanno teso alla progressiva concentrazione delle iniziative previdenziali in essi preesistenti. L'aumento della scala operativa che ne è derivato 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. 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.

Tav. 1.23



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” (*cfr. Glossario*) è operato il confronto tra i costi delle forme effettuato anche mediante rappresentazione grafica.

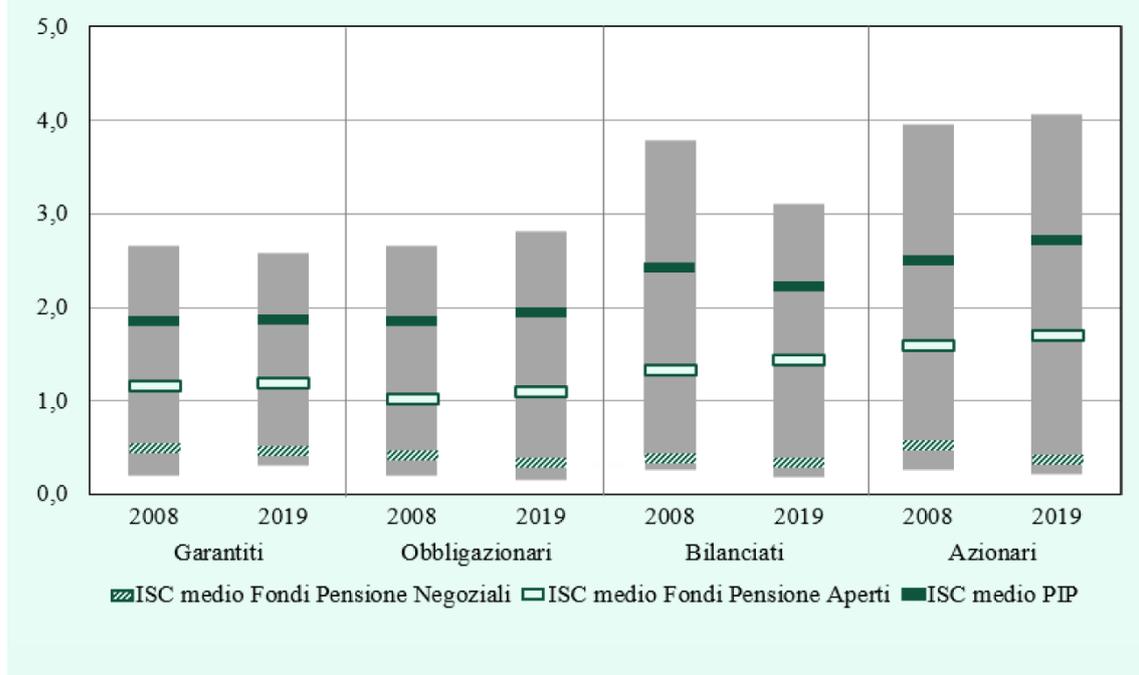
L’informazione sui costi è fornita per tipologia di forma previdenziale – al fine di mostrare con chiarezza le grandi differenze di onerosità tuttora esistenti tra tali forme – e per tipologia di comparto di investimento (per effettuare confronti omogenei tra gestioni similari). In particolare, la Scheda 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 2008-2019 per tipologia di comparto di investimento

(dati di fine anno; valori percentuali)



In generale, il confronto 2008-2019 della distribuzione dei costi medi per comparto mette in evidenza il rialzo dei costi medi per tutte le opzioni di investimento offerte dai fondi aperti; l'incremento è dell'ordine dello 0,1-0,2 per cento (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 invece 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 bilanciati e azionari, all'incirca lo 0,1 per cento in media.

1.7 I rendimenti

L'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2019 è stato positivo.

Nelle principali aree economiche, il consolidarsi di timori per un rallentamento della crescita economica nella prima parte dell'anno ha mantenuto ampiamente accomodante l'intonazione delle politiche monetarie delle banche centrali, tenendo bassi i rendimenti delle obbligazioni governative. Nell'ultima parte del 2019, la maggiore distensione tra Stati Uniti e Cina nei negoziati tariffari e il diradarsi dell'ipotesi di un'uscita del Regno Unito dall'Unione europea senza un accordo tra le parti (cosiddetto *hard Brexit*) hanno attenuato i rischi di una revisione al ribasso della crescita globale determinando una risalita dei rendimenti, pur in un contesto di politiche monetarie ancora espansive.

Negli Stati Uniti, il rallentamento osservato nell'economia ha portato la *Federal Reserve* a una revisione dell'orientamento della politica monetaria, con due tagli dei tassi di interesse per complessivi 50 punti base; ne è scaturita la discesa dei rendimenti delle obbligazioni governative che sulla scadenza decennale sono diminuiti fino all'1,5 per cento nel terzo trimestre per poi attestarsi all'1,9 per cento verso la fine dell'anno.

I rendimenti dei titoli governativi sono diminuiti in modo marcato fino al mese di agosto, quando hanno toccato valori negativi mai raggiunti nella storia. In Germania essi si sono ridotti fino al valore di -0,57 per cento sulla scadenza decennale per poi risalire a fine anno a -0,19 per cento. Si sono inoltre ridotti i differenziali di rendimento rispetto ai paesi periferici dell'eurozona: in Italia, dopo essersi mantenuti su livelli piuttosto elevati tra la fine del 2018 e la prima parte del 2019, i premi per il rischio sovrano si sono progressivamente ridotti nel corso dell'anno per attestarsi alla fine dell'anno a 150 punti base.

L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro con scadenze comprese tra tre e cinque anni, vicine alla *duration* media dei portafogli obbligazionari delle forme pensionistiche, si è rivalutato dell'1,8 per cento su base annua includendo anche la componente cedolare. L'indice dei titoli governativi italiani è cresciuto del 5,7 per cento per scadenze tra tre e cinque anni e del 10,8 per cento ricomprendendo anche le scadenze più lunghe.

Per i listini azionari, l'andamento è risultato contrastato nella prima parte del 2019 per poi stabilizzarsi e divenire ampiamente positivo nell'ultimo trimestre dell'anno, anche in questo caso beneficiando del miglioramento delle prospettive di crescita del prodotto e dell'orientamento ancora espansivo delle banche centrali.

Tutti i listini azionari hanno chiuso il 2019 in territorio ampiamente positivo. L'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha

registrato nel 2019 una *performance* del 30,8 per cento. L'indice azionario di riferimento del mercato italiano ha avuto un incremento del 27,2 per cento.

Sui mercati valutari, nel corso del 2019 l'euro si è deprezzato nei confronti del dollaro, portandosi a fine anno intorno a quota 1,12 dal cambio di 1,14 di fine 2018.

Le tendenze osservate si sono riflesse sui risultati delle forme pensionistiche complementari, che hanno ottenuto risultati ampiamente positivi grazie al sostenuto rialzo dei corsi azionari e al rialzo dei rendimenti obbligazionari.

I rendimenti aggregati, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati in media positivi per tutte le forme pensionistiche complementari e per tutte le tipologie di comparto (*cf. Tav. 1.25*). I fondi negoziali hanno reso il 7,2 per cento; 8,3 e 12,2 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 più contenuto e pari all'1,6 per cento.

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

Per ciascuna tipologia di forma pensionistica, i risultati migliori si sono osservati nelle linee d'investimento con una maggiore esposizione verso i titoli di capitale. I rendimenti dei comparti azionari si sono attestati in media al 12,2 per cento nei fondi negoziali e al 14,9 nei fondi aperti; 18,8 per cento il risultato ottenuto nei PIP. Le linee bilanciate hanno reso in media l'8,6 per cento nei fondi negoziali, il 9,2 nei fondi aperti e nei PIP.

I risultati sono stati positivi anche nei comparti obbligazionari e garantiti. Gli obbligazionari puri hanno reso lo 0,7 per cento nei fondi negoziali e il 3,7 per cento nei fondi aperti; per le linee obbligazionarie dei PIP il rendimento è stato pari al 2,2 per cento. Nei comparti obbligazionari misti i risultati sono stati influenzati anche dall'andamento favorevole della componente azionaria e sono stati particolarmente positivi per i fondi negoziali (7,6 per cento) rispetto ai fondi aperti (4,2 per cento).

I comparti garantiti hanno conseguito rendimenti del 2 per cento nei fondi negoziali e del 3 per cento nei fondi aperti.

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 in continuità rispetto agli anni precedenti, pari all'1,6 per cento. Nei risultati dei prodotti di ramo I è osservabile una lenta diminuzione imputabile alla persistente situazione di bassi tassi di interesse. Inoltre, la modalità di valorizzazione delle attività detenute dalle gestioni separate, non essendo aggiornata al valore di mercato, consente di registrare 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, anche i rendimenti dei prodotti di ramo I tendono a diminuire per effetto della progressiva sostituzione di vecchie e più remunerative emissioni obbligazionarie con titoli di debito che pagano minori interessi.

Tav. 1.25

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

	31.12.2018- 31.12.2019	31.12.2016- 31.12.2019	31.12.2014- 31.12.2019	31.12.2009- 31.12.2019	31.12.1999- 31.12.2019
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	20 anni
Fondi negoziali	7,2	2,4	2,5	3,6	3,0
<i>Garantiti</i>	2,0	0,5	0,9	1,9	-
<i>Obbligazionari puri</i>	0,7	0,0	0,1	0,8	-
<i>Obbligazionari misti</i>	7,6	2,5	2,7	3,9	-
<i>Bilanciati</i>	8,6	2,8	2,9	4,2	-
<i>Azionari</i>	12,2	4,0	4,2	5,7	-
Fondi aperti	8,3	2,4	2,5	3,8	2,0
<i>Garantiti</i>	3,0	0,6	0,7	1,6	2,2
<i>Obbligazionari puri</i>	3,7	0,8	1,0	2,1	2,7
<i>Obbligazionari misti</i>	4,2	0,9	1,2	2,8	2,7
<i>Bilanciati</i>	9,2	2,7	2,9	4,3	2,5
<i>Azionari</i>	14,9	4,5	4,2	5,7	1,8
PIP “nuovi”					
Gestioni separate	1,6	1,7	2,0	2,6	-
Unit linked	12,2	2,4	2,8	3,8	-
<i>Obbligazionari</i>	2,2	0,0	0,2	1,0	-
<i>Bilanciati</i>	9,2	1,7	1,7	2,8	-
<i>Azionari</i>	18,8	3,8	4,3	5,3	-
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,5	1,7	1,6	2,0	2,4

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

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

I risultati ottenuti quest'anno consolidano quelli raggiunti nel decennio trascorso, periodo più proprio per valutare la complessiva redditività del risparmio previdenziale. Tale periodo (da fine 2009 a fine 2019), 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 anche se non sono mancati periodi caratterizzati da elevata volatilità. Il rendimento medio annuo composto è stato del 3,6 per cento per i fondi negoziali e del 3,8 per i fondi aperti (*cf. Tav. 1.25*). Per i PIP si è attestato, rispettivamente, al 3,8 per cento per i prodotti *unit linked* e al 2,6 per le gestioni separate. Le differenze osservabili nei rendimenti medi decennali dipendono

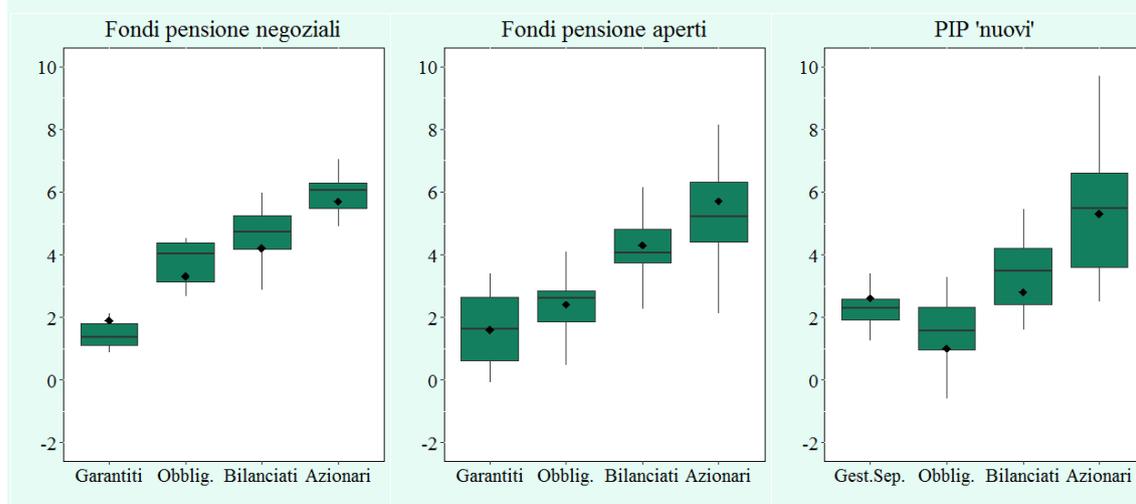
dalla diversa *asset allocation* adottata dalle forme pensionistiche oltre che dai differenti livelli di costi applicati dalle diverse tipologie di forma pensionistica. Il tasso di rivalutazione medio annuo del TFR è stato pari al 2 per cento.

Su un periodo di osservazione ancora più ampio, quale il periodo che va dalla fine del 1999 alla fine del 2019, 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 per cento) e superiore a quello del TFR (2,4 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 (2,7 per cento per i comparti obbligazionari e 1,8 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 (cfr. Tav. 1.26). Il riferimento all'intervallo temporale di dieci anni consente di confrontare tra loro tutte e tre le tipologie di forme pensionistiche.

Tav. 1.26

Fondi pensione e PIP "nuovi" – Distribuzione (box plot) dei rendimenti
(fine 2009-fine 2019; 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 x (Q3-Q1), dove (Q3-Q1) costituisce appunto il *range* interquartile.

I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

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).

I rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra lo 0,9 e il 2,1 per cento nei comparti garantiti e tra il 2,7 e il 4,5 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 2,9 e il 5,9 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 4,9 e il 7,0 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 che, senza incorporare il valore della garanzia, sono compresi fra il -0,1 e il 3,4 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi tra lo 0,4 e il 4,1 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 2,2 e il 6,1 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 2,1 e l'8,1 per cento.

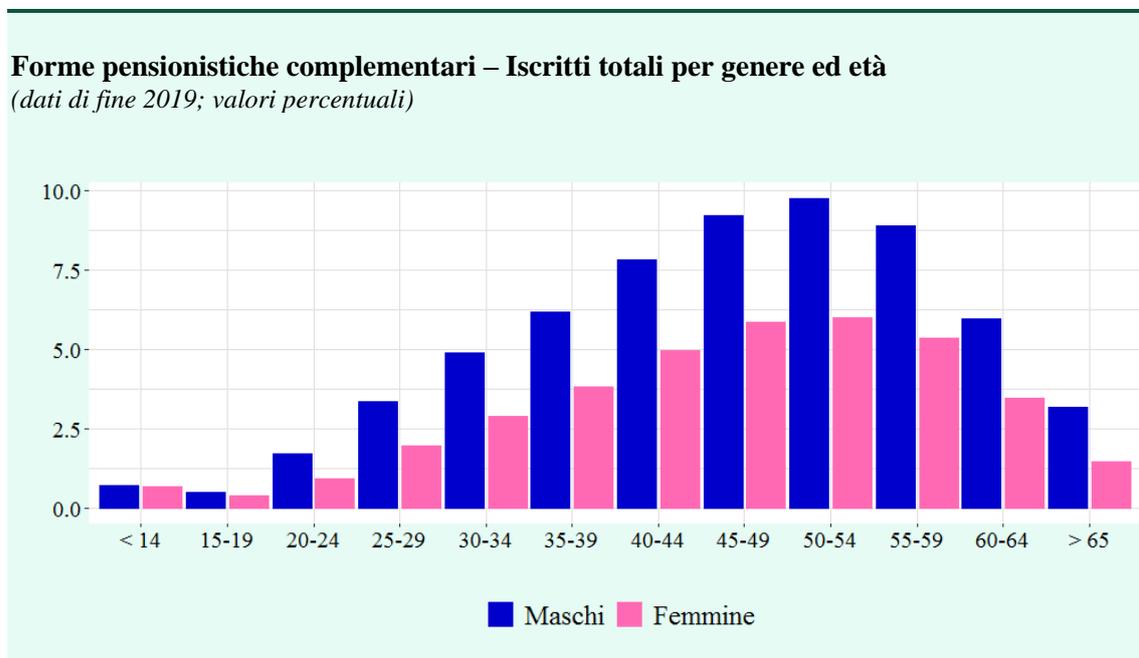
Nei PIP, i rendimenti delle gestioni separate di ramo I sono compresi fra l'1,2 e il 3,4 per cento. Nelle linee obbligazionarie delle gestioni di ramo III i rendimenti sono compresi fra il -0,6 e il 3,3 per cento. Nelle linee bilanciate l'intervallo dei rendimenti è compreso fra l'1,6 e il 5,4 per cento. Nelle linee azionarie si osserva una dispersione più elevata, con rendimenti compresi fra il 2,5 per cento e il 9,7 per cento.

2. L'analisi dei dati relativi ai singoli iscritti

2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti

Alla fine del 2019 la popolazione degli iscritti alla previdenza complementare, 8,263 milioni di unità, si compone per il 61,9 per cento da uomini e per il 38,1 da donne (*cf.* Tav. 2.1). Il peso delle donne nelle diverse fasce di età risulta molto vicino alla media di sistema, tranne in quella inferiore a 25 anni nella quale ha una quota lievemente maggiore, del 40,1 per cento.

Tav. 2.1



La componente maschile è relativamente più rappresentata nei fondi negoziali (73,4 per cento) e nei fondi pensione preesistenti (63,6 per cento); è poco sotto la media

complessiva nei fondi aperti (59,1 per cento); minore squilibrio tra i generi si registra nei PIP, dove le donne sono il 46,4 per cento del totale.

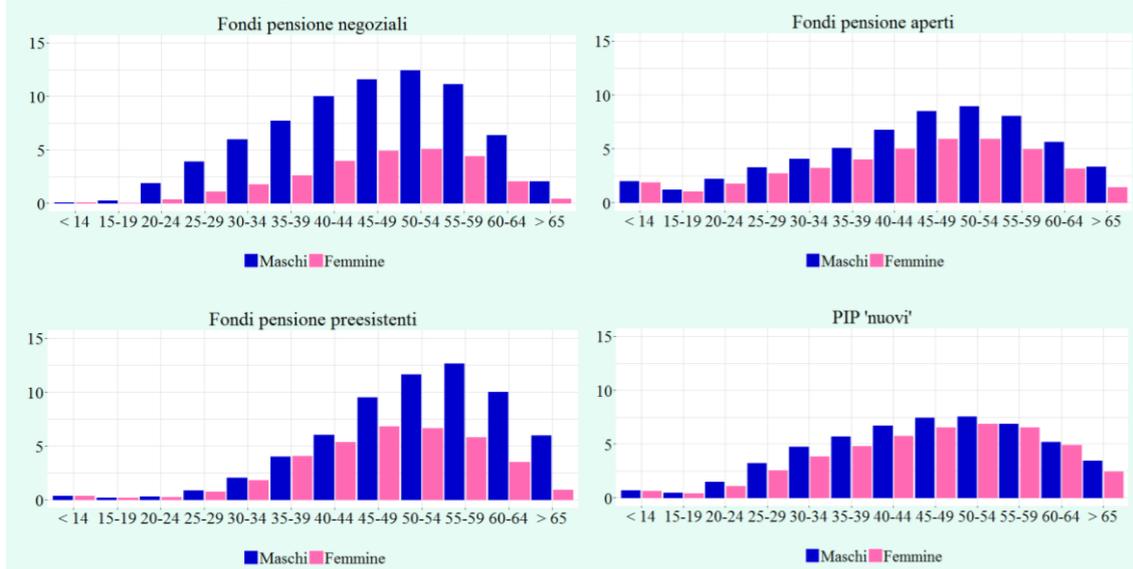
Per quanto riguarda le classi di età, è concentrato nelle classi centrali (35-54 anni) il 52,9 per cento del totale degli iscritti, diminuendo dal 54,7 per cento dell'anno precedente. Per contro, il 29,5 per cento degli iscritti ha più di 55 anni, in aumento dal 27,6 del 2018. Sale, dal 16,4 al 17,6 per cento, anche la percentuale di coloro che hanno meno di 35 anni; all'interno di questa fascia, gli iscritti con meno di 19 anni sono il 2,2 per cento, pari a 184.000 soggetti. Secondo il genere, la distribuzione per classe di età non rivela differenze significative rispetto alla media della popolazione.

L'età media degli iscritti è di 46,4 anni, di poco più elevata per gli uomini (46,6) rispetto alle donne (46).

Nelle diverse tipologie di forma pensionistica (*cf.* Tav. 2.2), l'età media è più elevata per gli iscritti ai fondi pensione preesistenti (50,1 anni) e più bassa nei fondi pensione aperti (44,4 anni); nei fondi negoziali e nei PIP è in linea con la media generale. Nei fondi aperti si riscontra la maggiore presenza di iscritti con meno di 19 anni: il 6,1 per cento del totale, per complessivi 93.000 individui.

Tav. 2.2

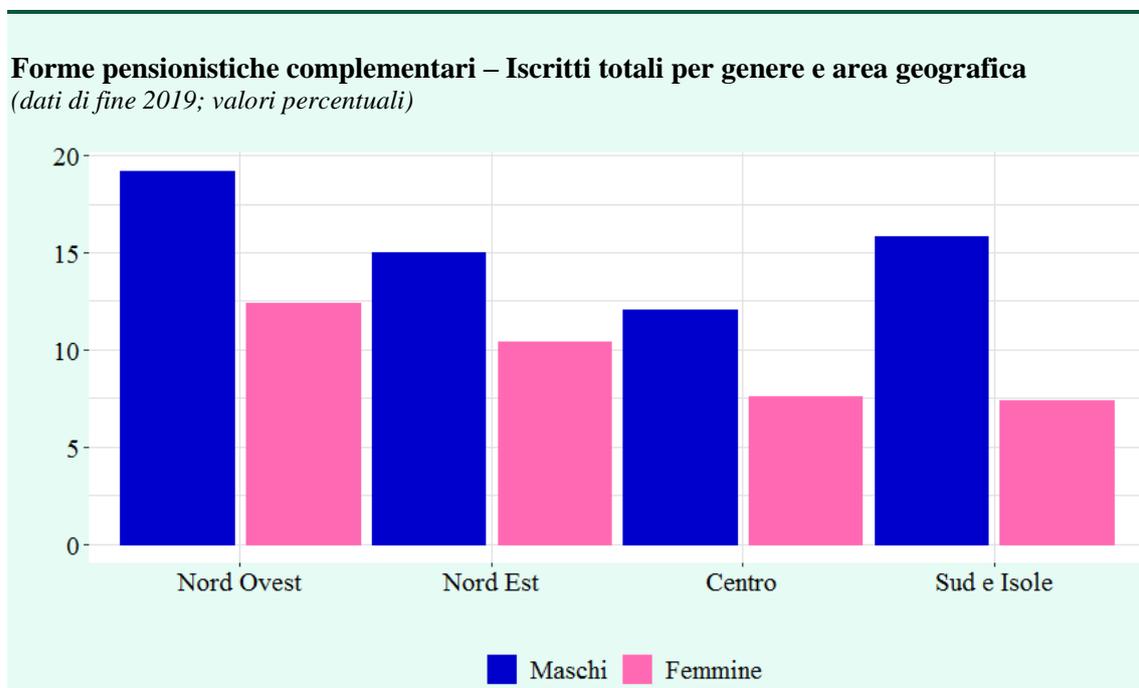
Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma (dati di fine 2019; valori percentuali)



Con riferimento alla distribuzione secondo la residenza degli iscritti, il 57 per cento è localizzato nelle regioni settentrionali: il 20,2 per cento risiede in Lombardia, seguono Veneto (10,8), Emilia Romagna (8,6) e Piemonte (8,4). Nelle regioni centrali si colloca il 19,7 per cento degli iscritti con il Lazio (8,3) e la Toscana (7) in testa. Risiede

nelle regioni meridionali e insulari il 23,3 per cento degli iscritti, dei quali il 6 per cento in Campania e il 5,2 in Sicilia (cfr. Tav. 2.3).

Tav. 2.3



Osservando le diverse tipologie di forma pensionistica emerge il maggior peso delle regioni del Nord Italia nei fondi preesistenti e nei fondi aperti, con una percentuale di circa il 64 per cento (cfr. Tav. 2.4). La più alta incidenza di iscritti residenti nelle regioni del mezzogiorno si registra nei PIP e nei fondi negoziali, rispettivamente 25 e 24,8 per cento.

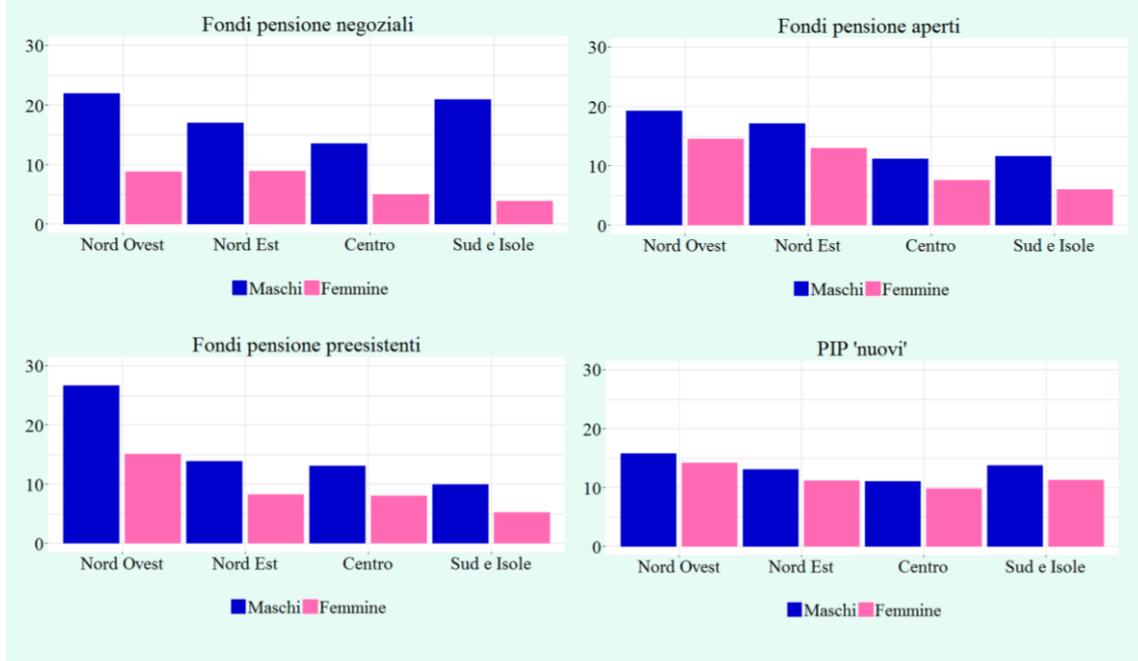
Per quanto riguarda la condizione professionale, è opportuno rilevare che la sua corretta attribuzione ai singoli iscritti dipende dal fenomeno delle posizioni multiple (cfr. *supra* paragrafo 1.3).

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, la condizione professionale segnalata dalle diverse forme segnalanti non sempre coincide, rendendo necessaria la riclassificazione 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).

Tav. 2.4

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

(dati di fine 2019; valori percentuali)



Sulla base della menzionata riclassificazione, risultano iscritti al sistema della previdenza complementare 5,906 milioni di lavoratori dipendenti, il 4,2 per cento in più rispetto al 2018 (*cf.* Tav. 2.5). La maggior parte di essi si concentra nelle forme collettive negoziali e preesistenti (3,385 milioni); in quelle di mercato, i lavoratori dipendenti iscritti ai PIP “nuovi” (2,039 milioni) sono oltre il doppio di quelli iscritti ai fondi aperti (826.000).

Tra i lavoratori dipendenti sono inclusi anche 431.000 lavoratori del settore pubblico; il numero potrebbe essere sottostimato considerando che i dati disponibili per fondi aperti e PIP non consentono di distinguere in modo pieno i dipendenti pubblici, specie se iscritti in data antecedente il 2014. Circa 214.000 sono gli iscritti alle iniziative di tipo occupazionale dedicate ai dipendenti del pubblico impiego; di questi: circa 100.000 sono di pertinenza del fondo rivolto al comparto della scuola; 62.000 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.

Tav. 2.5

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
(dati di fine 2019; valori percentuali)

	Lavoratori dipendenti	Var. 2019/2018	Lavoratori autonomi	Var. 2019/2018	Altri iscritti	Var. 2019/2018	Totale iscritti	Var. 2019/2018
Fondi negoziali	2.875.305	4,6	6.220	9,8	213.892	10,7	3.095.417	5,0
Fondi aperti	825.751	6,9	386.418	1,8	303.820	9,8	1.515.989	6,1
Fondi preesistenti	508.668	0,9	13.697	-0,4	95.851	1,0	618.216	0,9
PIP “nuovi”	2.038.954	4,6	639.321	3,2	585.908	4,3	3.264.183	4,3
Totale	5.807.662	4,3	1.005.463	2,6	1.142.567	6,3	7.955.739	4,3
PIP “vecchi”	124.762		119.672		109.674		354.108	
Totale generale	5.905.720	4,2	1.114.959	1,8	1.242.915	5,3	8.263.593	4,0

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 1,115 milioni, in aumento dell’1,8 per cento rispetto al 2018; di questi, il 92 per cento è concentrato nei PIP “nuovi” (639.000) e nei fondi aperti (386.000).

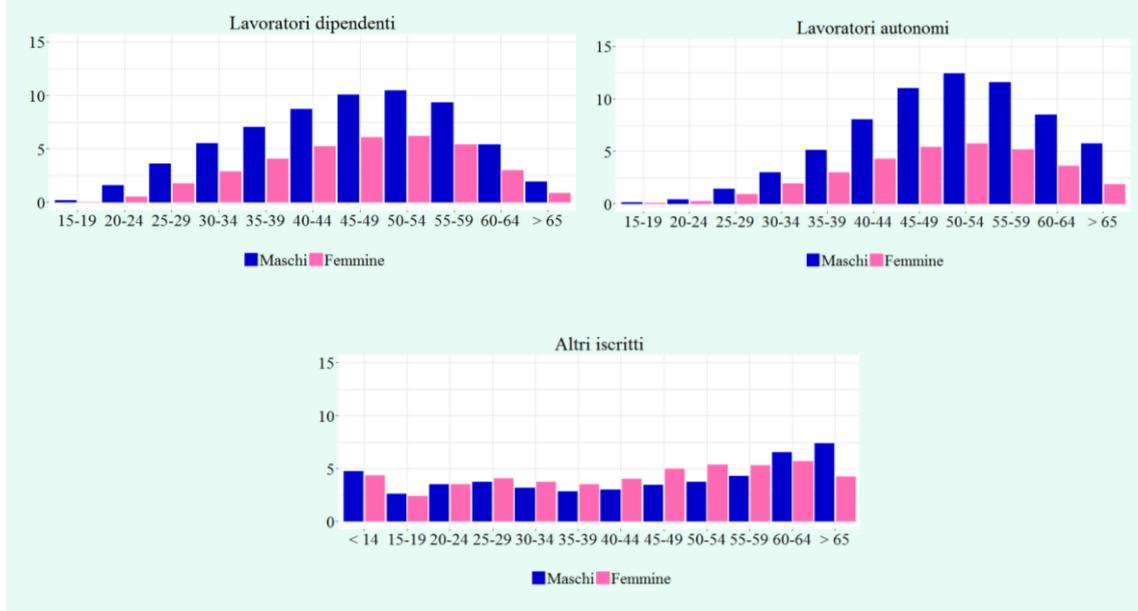
Vi è poi un numero elevato, circa 1,243 milioni, di cosiddetti “altri iscritti”, cresciuti del 5,3 per cento rispetto al 2018. Essi comprendono soggetti diversi dai lavoratori, quali i soggetti fiscalmente a carico, coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica per perdita 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 742.000 casi, è particolarmente rilevante nelle forme di mercato (fondi aperti e PIP) e fa riferimento a individui la cui iscrizione è risalente nel tempo.

Gli iscritti fiscalmente a carico risultano 128.000 (115.000 nel 2018), di cui 109.000 concentrati in fondi aperti e PIP; quelli minori di 15 anni sono 104.000.

Tav. 2.6

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale

(dati di fine 2019; valori percentuali)



Per genere ed età (*cfr. Tav. 2.6*), la componente maschile pesa per il 63,7 per cento tra i lavoratori dipendenti e per il 67,4 tra i lavoratori autonomi. Più spostata verso le età anziane è la distribuzione dei lavoratori autonomi: il 39,7 per cento ha almeno 55 anni contro il 26,4 dei lavoratori dipendenti, solo il 7,7 per cento ha meno di 35 anni rispetto al 16 per cento dei lavoratori dipendenti; l'età media è, rispettivamente, 50,1 e 46,3 anni.

Molto diversa è la composizione per genere ed età degli "altri iscritti": le donne costituiscono il 51,9 per cento del totale; l'età media è di 43,1 anni e il peso delle diverse classi di età è molto più uniforme, tendendo a valori più elevati in quelle più vicine agli estremi.

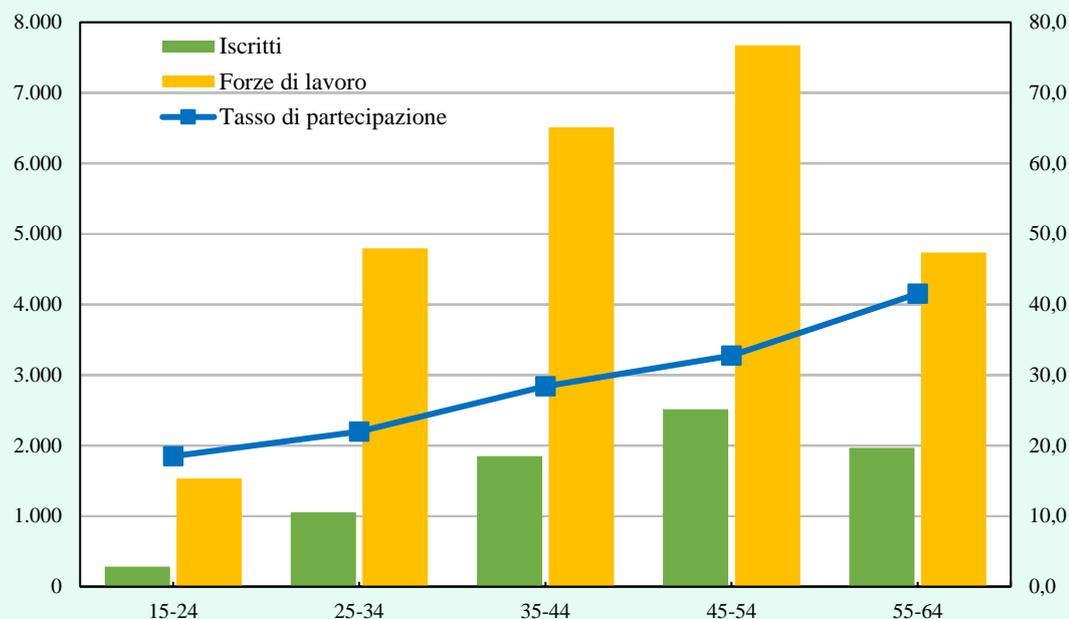
* * *

A fronte di una media complessiva del 31,4 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 21,2 per cento, per salire al 28,4 per cento nella fascia compresa tra 35 e 44 anni, al 32,8 per cento nella classe 45-54 e infine al 41,5 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 2019; scala di sinistra: iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità; scala di destra: iscritti in percentuale delle forze di lavoro)

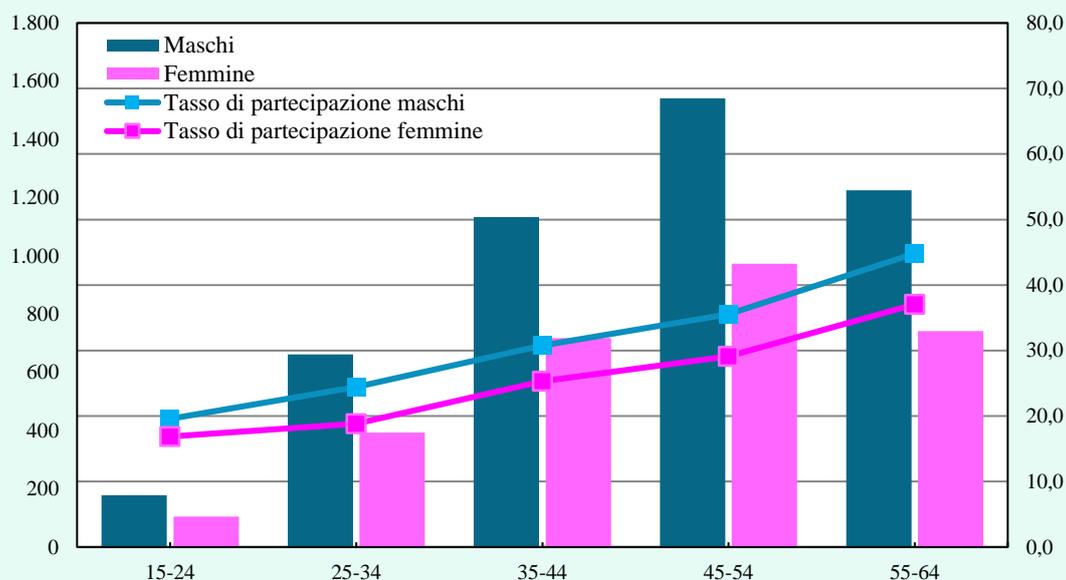


Distinto per genere e classe di età (*cfr. Tav. 2.8*), il rapporto tra numero di iscritti e forze di lavoro (tasso di partecipazione) dei maschi è superiore a quello delle femmine: 34 contro 27,9 per cento. La differenza si riscontra su tutte le classi, con una forbice che si allarga dai cinque 4,8 punti percentuali della fascia 15-34, per salire ai 5,5 punti in quella 35-54 fino a 7,8 punti nella classe 55-64 anni.

Tav. 2.8

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

(dati di fine 2019; iscritti in migliaia di unità scala di sinistra; iscritti in percentuale delle forze di lavoro scala di destra)



È interessante esplorare in che misura le differenze di partecipazione nella previdenza complementare riflettano quelle relative al coinvolgimento nel mercato del lavoro. Per quanto riguarda il genere, considerando la popolazione attiva (fasce di età 15-64 anni), la partecipazione delle donne alle forze di lavoro (56,5 per cento) è pari a tre quarti di quella degli uomini (75 per cento): quindi, la più bassa partecipazione del genere femminile alla previdenza complementare è spiegata in primo luogo dal minore coinvolgimento nel mercato del lavoro; una volta entrate a far parte delle forze di lavoro, le donne partecipano comunque alla previdenza complementare con una propensione di circa un quinto inferiore a quella degli uomini.

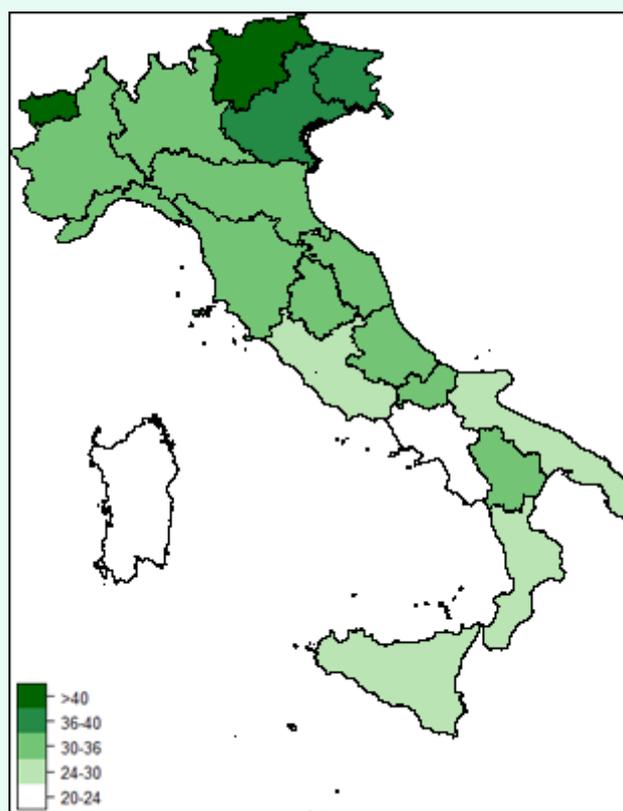
Le differenze tra classi di età nella partecipazione alla previdenza complementare sono invece principalmente attribuibili proprio alla loro diversa propensione una volta che si considerino solo le forze di lavoro. Ad esempio, la fascia di età 25-34 anni registra un tasso di partecipazione alle forze di lavoro inferiore del dieci per cento rispetto a quello della fascia adiacente più anziana (35-44 anni); una volta parte delle forze di lavoro, la fascia di età più giovane fa registrare una partecipazione alla previdenza complementare inferiore di circa un quarto rispetto a quella della fascia relativamente più anziana.

A livello regionale (cfr. Tav. 2.9), il tasso di partecipazione è elevato nelle aree dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale: esso si attesta al 52,3 per cento delle forze di lavoro in Trentino Alto Adige e al 41,9 per cento in Valle d'Aosta; in Veneto è del 38; ad eccezione della Valle d'Aosta, che registra una crescita del tasso di partecipazione di circa mezzo punto percentuale, nelle altre due regioni l'aumento rispetto al 2018 è di circa due punti. Valori superiori alla media si registrano nelle altre regioni settentrionali, con punte del 37,5 per cento in Friuli Venezia Giulia, del 34,6 in Piemonte e del 34,5 in Lombardia. Nell'Italia centrale ancora si riscontrano valori superiori alla media, ad eccezione del Lazio dove la partecipazione è del 25,7 per cento. Valori più bassi e decisamente inferiori alla media si rilevano in gran parte delle regioni meridionali, con un minimo del 22,5 per cento in Sardegna.

Tav. 2.9

Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione

(dati di fine 2019; iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



2.2 I contributi versati

A fronte di una media complessiva per singolo iscritto di 2.700 euro (*cfr. Tav. 2.10*), in crescita del 2,7 per cento rispetto al 2018, dalla contribuzione individuale emerge un'ampia dispersione che dipende da 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 2019; flussi annuali per i contributi; contributi in milioni di euro, contributo medio in euro)

	Iscritti	di cui: versanti	Contributi	Contributo medio
Fondi pensione negoziali	3.095.417	2.480.074	5.332	2.150
Fondi pensione aperti	1.515.989	944.249	2.212	2.340
Fondi pensione preesistenti	618.216	520.964	3.886	7.460
PIP “nuovi”	3.264.183	2.210.353	4.480	2.030
Totale	7.955.692	5.887.563	15.918	2.700

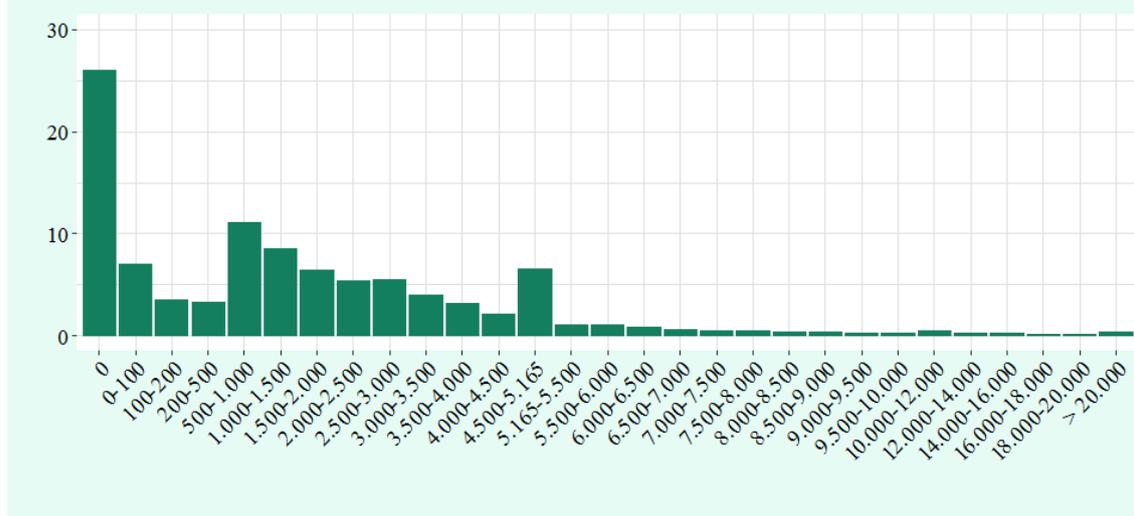
Il totale include anche FONDINPS; con riferimento a iscritti e versanti, esso è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Nel calcolo del contributo medio sono stati considerati gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti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

Considerando quindi l'insieme delle forme pensionistiche a contribuzione definita, la distribuzione complessiva dei contributi per classe di importo è caratterizzata dalla forma trimodale, che testimonia una polarizzazione dei comportamenti in alcuni modelli tipici. In primo luogo, si osserva che un'ampia porzione di iscritti, il 26 per cento del totale, non ha effettuato alcun versamento nel 2019, salendo dal 24,7 dell'anno precedente (*cfr. Tav. 2.11*).

La seconda concentrazione di casi, circa un quinto, si osserva nelle classi tra 500 e 1.500 euro di contributi versati nel 2019. 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 – nella quale è concentrato il 6,5 per cento degli iscritti totali. Complessivamente, soltanto il 7,5 per cento 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 2019; valori percentuali)



Tra le diverse forme pensionistiche emergono differenze significative (cfr. Tav. 2.12).

Rispetto a quella che caratterizza il complesso delle forme pensionistiche, nei fondi negoziali la distribuzione dei contributi fa eccezione e assume forma bimodale: una prima concentrazione di casi con versamenti pari a zero (19,9 per cento, in crescita di 2,3 punti percentuali rispetto al 2018) ovvero inferiori a 100 euro (14,7 per cento); una seconda concentrazione nella classe tra 2.000 e 3.500 euro (22,3 per cento) nella quale rientra la contribuzione media. Su tale configurazione incide soprattutto il fenomeno delle adesioni contrattuali (cfr. *infra* paragrafo 5.1) che ormai interessa circa un terzo degli iscritti totali ai fondi negoziali; 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, di importo generalmente modesto, ed è soggetta a frequenti interruzioni.

La distribuzione dei versamenti rispetta invece la forma trimodale negli schemi pensionistici di mercato. Un primo gruppo di iscritti è concentrato tra i non versanti, molto più numerosi rispetto alle forme collettive: 37,7 per cento del totale nei fondi aperti e 32,3 nei PIP, crescendo, rispettivamente, dello 0,2 e dell'1 per cento nell'anno appena trascorso. Un secondo gruppo è compreso nella fascia tra 500 e 2.000 euro: 28,6 per cento nei fondi aperti e 37,5 nei PIP. Infine, un terzo gruppo figura nella classe con versamenti compresi tra 4.500 e 5.165 euro: 7,4 per cento nei fondi aperti e 8,7 nei PIP.

Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento
(dati di fine 2019; valori percentuali)



La situazione nei fondi preesistenti, che insistono su platee e settori con retribuzioni in media più elevate, presenta poi una sua specificità. Il 30,9 per cento degli iscritti ha una contribuzione compresa tra 3.000 e 5.500 euro; un altro 24,2 per cento versa tra 5.500 e 10.000 euro. Una percentuale significativa di iscritti, circa il 15,2 per cento, versa importi superiori a 10.000 euro. La quota di soggetti non versanti sul totale è invece più ridotta rispetto alle altre tipologie di forma pensionistica, 15,7 per cento.

Per condizione professionale (*cf. Tav. 2.13*), i versamenti nulli sono molto più numerosi per i lavoratori autonomi (45,5 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (19,2 per cento), anche se per questi ultimi si registra un aumento dell'1,1 per cento rispetto al 2018; elevata anche la quota di non versanti tra gli altri iscritti, 43,9 per cento.

La forma trimodale della distribuzione dei versamenti caratterizza tutte e tre le tipologie di iscritti. Quella dei lavoratori dipendenti è però più uniforme: i casi maggiori si concentrano nell'ampia fascia tra 500 e 3.000 euro (39,1 per cento del totale). Alle fasce successive appartiene un minor numero di casi; spicca il 5,5 per cento di iscritti che versano tra 4.500 e 5.165 euro.

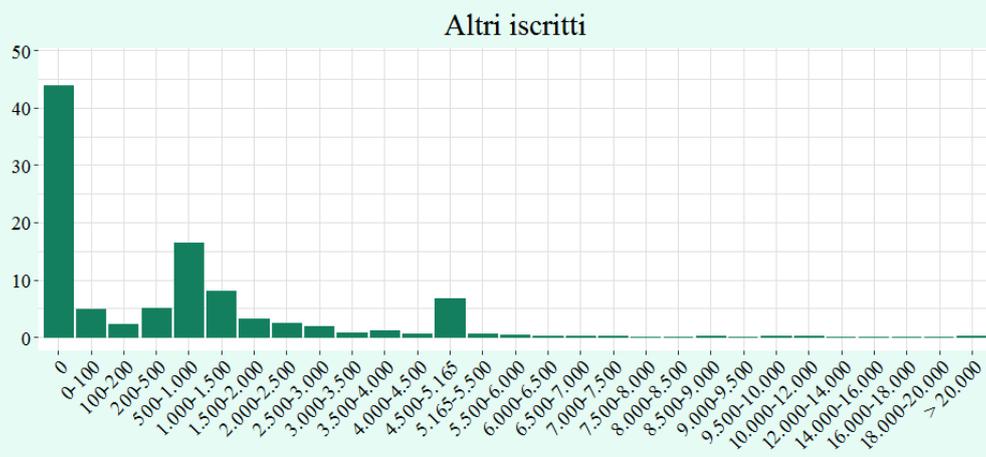
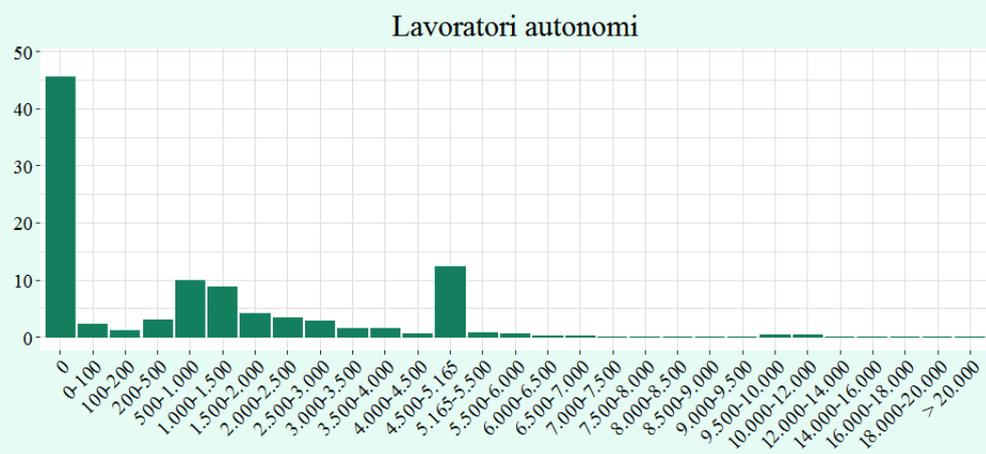
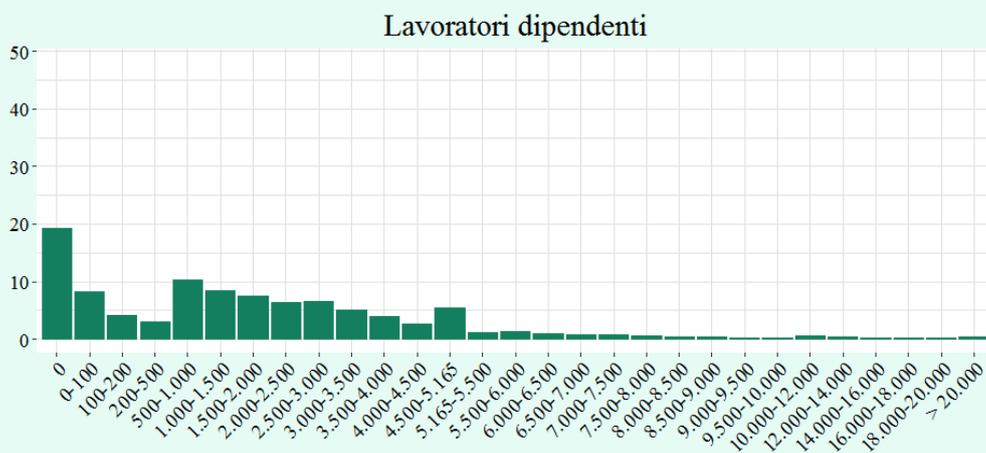
Per i lavoratori autonomi, la classe più numerosa è quella che include il limite massimo di deducibilità fiscale: il 12,3 per cento degli iscritti versa tra 4.500 e 5.165 euro. Non va oltre 1.000 euro di contributi il 16,3 per cento degli iscritti.

Per la categoria degli altri iscritti, i versamenti sono più concentrati nella fascia al di sotto di 1.000 euro (28,6 per cento). Anche in tale categoria la classe tra 4.500 e 5.165 ha un peso significativo: il 6,7 per cento.

Tav. 2.13

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

(dati di fine 2019; valori percentuali)

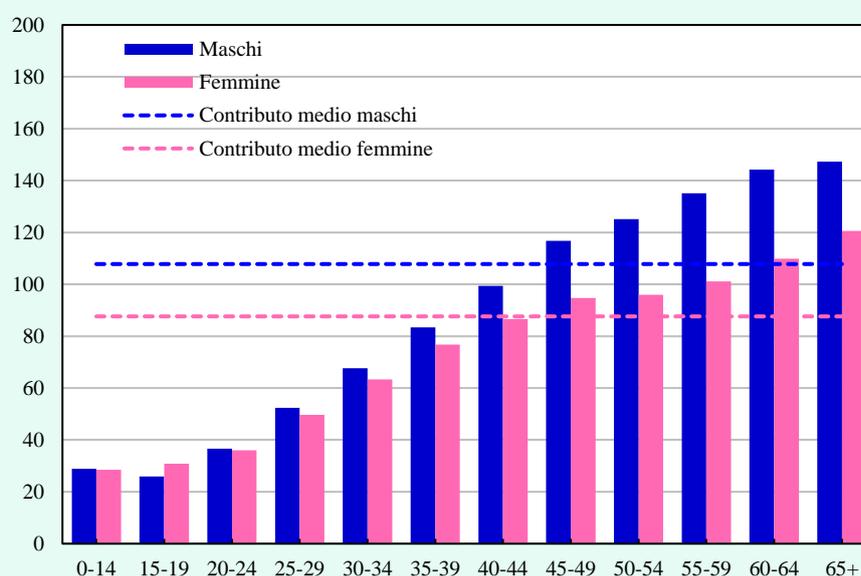


In media, la contribuzione è più elevata per gli uomini: 2.840 euro contro i 2.300 euro delle donne, quasi un quarto in più. Il contributo medio tende per entrambi i generi a crescere all'aumentare dell'età: è di 1.580 euro tra i 25 e i 34 anni, del 40 per cento inferiore rispetto al contributo medio; supera i 3.000 euro oltre i 50 anni di età. Al crescere dell'età, si allarga anche il *gap* contributivo tra uomini e donne: dal 6 per cento della classe 25-34 anni sale a oltre il 30 per cento nella fascia con più di 50 anni (*cfr. Tav. 2.14*).

Tav. 2.14

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

(dati di fine 2019; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale; contributo medio totale=100)

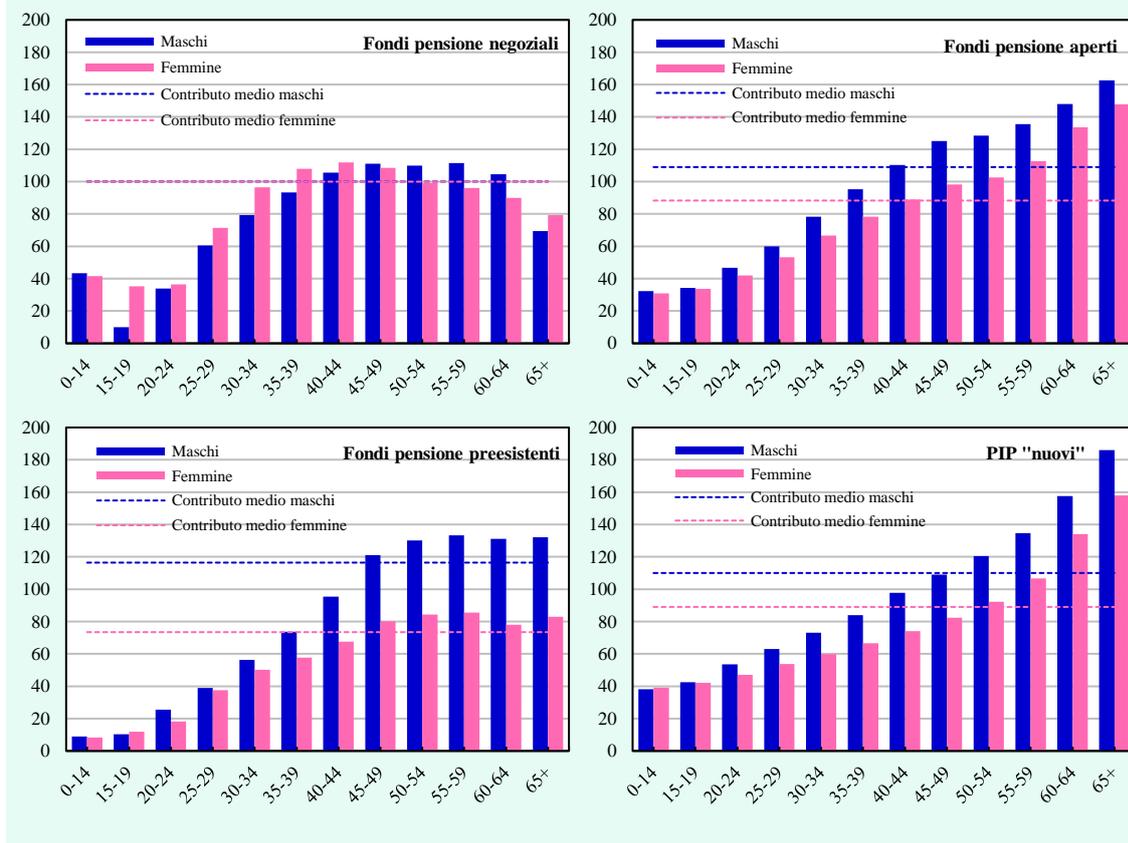


Nelle singole tipologie di forma pensionistica si osservano differenze anche significative nelle contribuzioni medie per genere e classi di età (*cfr. Tav. 2.15*).

Tav. 2.15

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

(dati di fine 2019; 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 valori dei contributi versati da maschi e femmine si equivalgono; la contribuzione tende a crescere nei due generi fino ai 44 anni per poi rimanere sostanzialmente costante fino ai 64 anni nei maschi e, invece, a decrescere nelle femmine. 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 soprattutto in un settore, quello edile, nel quale i lavoratori sono tipicamente maschi, di età relativamente giovane e che contribuiscono alla previdenza complementare con importi modesti.

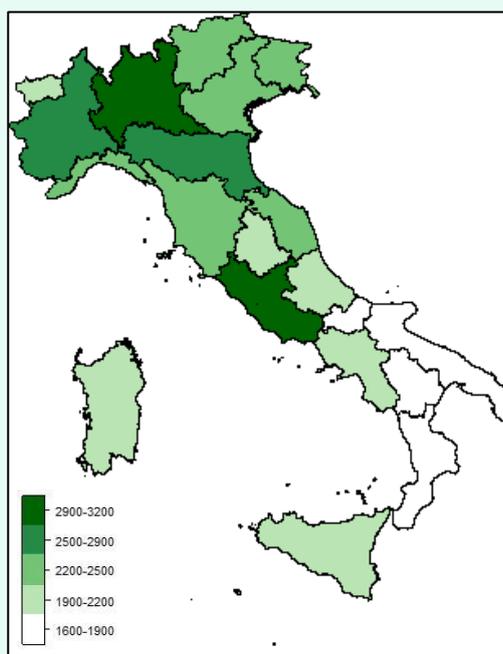
Nei fondi pensione aperti e nei PIP il divario nel contributo medio è di circa un quarto a favore dei maschi e si mantiene sostanzialmente stabile al crescere dell'età. La contribuzione media cresce con l'età nei fondi aperti e, in modo ancora più marcato, nei PIP: oltre i 60 anni di età supera i 3.000 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 8.360 euro nel primo caso e di 5.280 nel secondo tendendo a crescere all'aumentare dell'età. Al pari dei fondi negoziali, la contribuzione media per entrambi i generi aumenta 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 con, rispettivamente, 3.260 e 2.980 euro; seguono Emilia Romagna con 2.900 e Piemonte con 2.750 euro. Le regioni meridionali e le isole sono caratterizzate da contribuzioni mediamente più basse e inferiori a 2.000 euro; è di 1.620 euro in Calabria.

Tav. 2.16

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
(dati di fine 2019; contributo medio in euro)



Gli iscritti non versanti

Per una più compiuta analisi del grado di diffusione della previdenza complementare che tenga conto dell'effettività della partecipazione attraverso il regolare versamento dei contributi, la COVIP già da molti anni ha posto attenzione al fenomeno delle interruzioni contributive. 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.

Escludendo dal computo i PIP "vecchi", per i quali non sono disponibili dati a livello individuale, gli iscritti che nel corso del 2019 non hanno versato contributi sono 2,068 milioni, il 26 per cento del totale (*cf. Tav. 2.2.1*); nel 2016 la percentuale era il 22 per cento. A tale numero di iscritti corrispondono 2,189 milioni di posizioni non alimentate; il residuo delle posizioni prive di versamenti, circa 384.000, 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 iscritti non versanti è maggiore nei fondi aperti (37,7 per cento) e nei PIP (32,3 per cento); rispetto al 2016, rimane stabile nei fondi aperti mentre aumenta di circa tre punti percentuali nei PIP.

Nei fondi negoziali, i non versanti costituiscono il 19,9 per cento del totale degli iscritti; essi risultano in decisa crescita rispetto all'11,7 per cento del 2016. L'accelerazione dei non versanti è direttamente correlata alla diffusione del meccanismo di adesione contrattuale: sul totale di 615.000, i non versanti con adesione contrattuale sono 395.000. Non trascurabile è il fenomeno degli iscritti non versanti anche nei fondi preesistenti: circa 97.000 soggetti nel 2019 pari al 15,7 per cento del totale; era il 12,7 per cento nel 2016.

Circa la metà degli iscritti che ha sospeso i versamenti, 1,074 milioni per complessive 1,249 milioni di posizioni, non versa contributi da almeno quattro anni; tali soggetti, che corrispondono al 13,5 per cento degli iscritti totali e al 14,2 per cento del totale delle posizioni, possono considerarsi iscritti per i quali la condizione di non versante ha assunto natura strutturale e per i quali è più difficile l'autonomo ripristino di una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

Questa quota ormai strutturale di iscritti non versanti 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 12,3 anni;
- l'età media è di circa 48,6 anni; il 61,9 per cento è costituito da uomini;
- 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 9,8 per cento dei lavoratori dipendenti, il 37,6 per cento degli autonomi e il 31,8 per cento degli altri iscritti;
- il 9 per cento ha una posizione individuale uguale a zero; il 42 non supera 1.000 euro.

Tav. 2.2.1

Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti

(dati di fine 2019; valori in percentuale del totale degli iscritti)

	Iscritti non versanti	di cui: da almeno 4 anni	Numero di posizioni	di cui: non alimentate da almeno 4 anni	Per memoria:	
					Non versanti (%)	Non versanti da almeno 4 anni (%)
Fondi negoziali	615.343	193.519	626.119	195.177	19,9	6,3
Fondi aperti	571.740	359.465	583.090	364.796	37,7	23,7
Fondi preesistenti	97.252	54.566	104.518	55.688	15,7	8,8
PIP “nuovi”	1.053.830	608.196	1.091.214	622.651	32,3	18,6
Totale	2.068.129	1.073.674	2.189.162	1.248.883	26,0	13,5

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”.

Confrontando le caratteristiche demografiche degli iscritti non versanti rispetto ai soggetti versanti, si registra una maggiore prevalenza degli uomini (64,6 per cento contro 61,3). Tale più alta prevalenza si registra in tutte le forme pensionistiche complementari: essa è particolarmente accentuata nei fondi negoziali, dove i non versanti maschi sono l’81,5 del totale rispetto al 71,3 rilevato nei soggetti versanti, soprattutto per la diffusione delle adesioni contrattuali in comparti produttivi a elevata mobilità occupazionale e redditi comparativamente inferiori rispetto ad altri settori di attività economica. Anche nei fondi preesistenti l’incidenza degli uomini è maggiore tra i non versanti (72,9 per cento contro 61,4) mentre minori differenze si riscontrano nei fondi aperti e, soprattutto, nei PIP dove il peso della componente maschile nei soggetti versanti, 56,4 per cento, supera di quattro punti percentuali quello registrato tra gli iscritti versanti (cfr. Tav. 2.2.2).

Tav. 2.2.2

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e non versanti per genere ed età

(dati di fine 2019; valori in percentuale del totale degli iscritti versanti e non versanti)



Per classe di età, i non versanti prevalgono nella fascia più anziana (il 30,8 per cento ha almeno 55 anni contro il 27,2 dei versanti) e in quella più giovane (sotto i 35 anni di età i non versanti sono il 19,7 per cento rispetto al 17,6 dei versanti); nelle fasce di età centrali sono invece gli iscritti versanti a essere relativamente più numerosi (55,2 per cento contro 49,5). L'età media è di 46 anni per i versanti e di 46,5 per i non versanti.

Nelle diverse forme complementari, la distribuzione per classe di età degli iscritti non versanti è chiaramente spostata verso le fasce più anziane nei fondi preesistenti, dove il 64,4 per cento dei non versanti ha almeno 55 anni e il 26,4 per cento ha 65 anni e più. Pesa in questo gruppo la compagine dei soggetti che hanno perso il requisito di partecipazione al fondo anche in considerazione dell'utilizzo degli istituti di accompagnamento alla pensione previsti dalla contrattazione collettiva in occasione di processi di ristrutturazione nel settore del credito (cfr. Tav. 2.2.3). L'età media dei non versanti è di 56,1 anni contro 48,8 dei versanti.

Con riferimento alle altre forme pensionistiche, il fenomeno dei non versanti è diffuso nelle classi più anziane dei fondi aperti (ha almeno 50 anni il 46,7 dei non versanti contro il 38,2 dei versanti) e in misura minore nei fondi negoziali. Nei PIP la distribuzione per classe di età degli iscritti versanti e di quelli non versanti si equivale.

Tav. 2.2.3

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e non versanti per età e tipologia di forma
(dati di fine 2019; valori in percentuale del totale degli iscritti versanti e non versanti)



Per localizzazione geografica gli iscritti non versanti, nel confronto con quelli versanti, sono più concentrati nelle regioni meridionali e insulari (rispettivamente il 27,9 e il 21,5 per cento), di cui il 70 per cento concentrati in Campania, Puglia e Sicilia; nelle regioni del Nord risiede il 50,8 per cento dei non versanti rispetto al 59,2 dei versanti. La regione nella quale i non versanti sono più concentrati è la Lombardia (17,6 per cento).

A livello di singola forma pensionistica, il peso degli iscritti non versanti del Sud Italia è particolarmente elevato nei fondi negoziali (33,1 per cento rispetto al 22,8 tra i versanti); nelle

single regioni si raggiunge il 9 per cento in Campania e l'8,5 in Sicilia. Per le altre forme pensionistiche, le differenze nella concentrazione regionale tra iscritti versanti e non versanti sono più appianate (cfr. Tav. 2.2.4).

Tav. 2.2.4

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e non versanti per area geografica e tipologia di forma

(dati di fine 2019; valori in percentuale del totale degli iscritti versanti e non versanti)



Tra i lavoratori dipendenti, i non versanti costituiscono il 19,1 per cento, in crescita di 1,3 punti percentuali rispetto al 2018, per complessivi 1.109.000; di questi, la quota maggiore, 809.000, 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. Più bassa è la quota di non versanti nei fondi negoziali (16 per cento) e nei fondi preesistenti (6,3 per cento).

Ben il 45,5 per cento dei lavoratori autonomi, percentuale stabile rispetto all'anno precedente e pari a 458.000 soggetti, non ha effettuato versamenti nel corso del 2019; è il 53 per cento nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.2.5).

Tra gli altri iscritti, il peso dei non versanti è il 43,9 per cento (42,4 nel 2018). Nelle forme collettive sale al 70,8 per cento nei fondi negoziali e al 67 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 2019; 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	461.395	16,0	2.555	41,1	151.393	70,8
Fondi aperti	245.976	29,8	204.983	53,0	120.781	39,8
Fondi preesistenti	32.241	6,3	793	5,8	64.218	67,0
PIP “nuovi”	562.871	27,6	279.681	43,7	211.278	36,1
Totale	1.108.703	19,1	457.869	45,5	501.557	43,9

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”.

Confrontando la ripartizione per età secondo la condizione professionale (cfr. Tav. 2.2.6), tra i lavoratori dipendenti i non versanti sono concentrati nelle fasce di età più giovani in misura superiore ai soggetti versanti (46,2 per cento contro 40,1 per età inferiori a 45 anni) mentre accade l'opposto nelle classi di età più mature (38,9 per cento contro 49,6 per età tra 45 e 59 anni); l'età media è di 45,7 anni per i non versanti e di 46,4 per i versanti.

Tra i lavoratori autonomi, nelle classi con almeno 50 anni di età si concentra il 58 per cento degli iscritti non versanti e il 51,9 dei versanti; l'età media è di 50,8 anni per i non versanti e di 49 per i versanti.

Tav. 2.2.6

Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per condizione professionale

(dati di fine 2019; valore in percentuale sul totale degli iscritti non versanti)



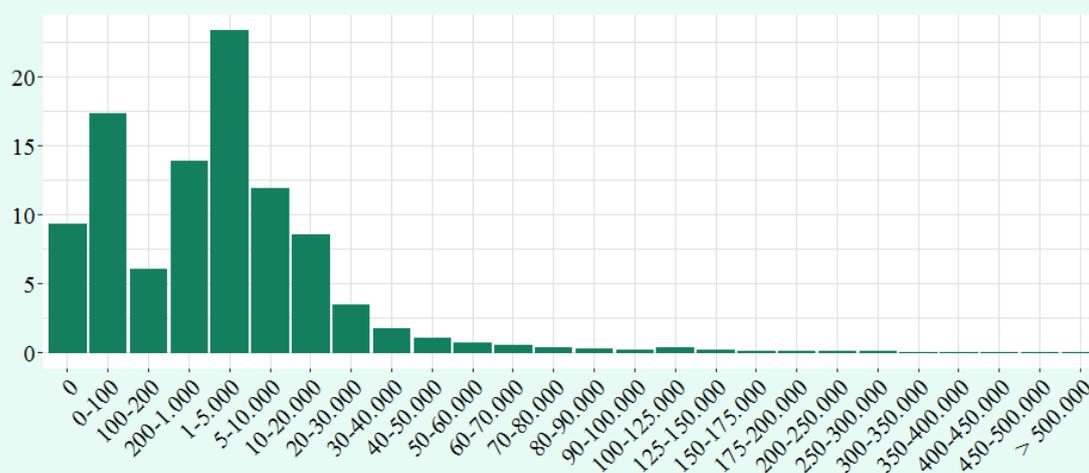
Molto diversificata è la composizione per età degli altri iscritti: il peso delle classi di età più giovani è minore tra i non versanti (il 31,3 per cento ha meno di 35 anni contro il 40,6 tra i versanti). L'età media è di 44,1 anni per gli iscritti non versanti e di 40,9 per i versanti.

In media, la posizione individuale degli iscritti non versanti è di 8.400 euro contro i 25.600 dei versanti. Per circa 193.000 iscritti non versanti, pari al 9,5 per cento del totale, il capitale accumulato è nullo. Per il 37,6 per cento, 773.000 soggetti, la posizione non supera 1.000 euro; per circa la metà di costoro è minore di 100 euro. Tra 1.000 e 5.000 euro è compreso il 23,6 per cento dei non versanti; il 12 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 2019; valore in percentuale sul totale degli iscritti non versanti)



A livello di singola forma, nei fondi negoziali il 9,1 per cento degli iscritti non versanti, 56.000 soggetti, ha posizione nulla; tale percentuale sale al 17,3 nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.2.8).

Ben il 41,4 per cento dei non versanti nei fondi negoziali, 255.000 iscritti, ha posizione individuale inferiore a 100 euro e un altro 19,8 per cento, 122.000 soggetti, tra 100 e 500 euro. Buona parte del fenomeno è legato al già menzionato 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 basse: nei PIP il 50,5 per cento ha un capitale accumulato compreso tra 1.000 e 10.000 euro; nei fondi aperti, la percentuale è del 36,7 per cento. Più spostata verso le classi di posizione più elevata è la distribuzione dei non versanti nei fondi preesistenti: il 25,5 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 2019; valori in percentuale del totale degli iscritti non versanti)*

2.3 Le posizioni individuali accumulate

Su 178,1 miliardi di euro di risorse complessivamente destinate alle prestazioni alla fine del 2019, 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 22.400 euro (*cf.* Tav. 2.17).

Al pari del 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. Inoltre, mentre l'applicazione del concetto di capitale accumulato è agevole per i fondi a contribuzione definita, non è così per i fondi a prestazione definita. Per questi ultimi, 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; il concetto di capitale medio accumulato riferito 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 2019; risorse in milioni di euro; capitale medio in euro)

	Iscritti	Risorse destinate alle prestazioni	Capitale medio accumulato
Fondi pensione negoziali	3.095.417	56.136	18.140
Fondi pensione aperti	1.515.989	22.844	15.070
Fondi pensione preesistenti	618.216	63.513	102.740
PIP “nuovi”	3.264.183	35.478	10.870
Totale	7.955.692	178.057	22.380

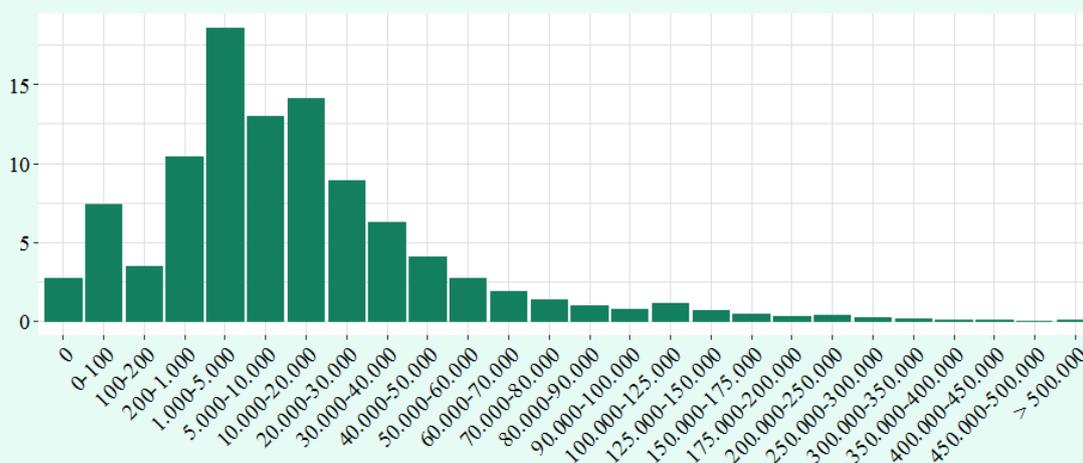
Il totale include anche FONDINPS; con riferimento a iscritti e versanti, esso è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

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, *cfr. 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.

Considerando l'insieme delle forme pensionistiche a contribuzione definita, secondo la classe di importo della posizione accumulata (*cfr. Tav. 2.18*), per circa 220.000 iscritti, pari al 2,8 per cento del totale, la posizione individuale è nulla; un altro 21,3 per cento degli iscritti dispone di una posizione individuale di importo non superiore a 1.000 euro. Il 31,5 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro; il 23 tra 10.000 e 30.000. Resta un 21,4 per cento di iscritti che ha accumulato più di 30.000 euro; di questi solo il 3,4 per cento supera i 100.000 euro.

Tav. 2.18

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
(dati di fine 2019; valori percentuali)



Per forma pensionistica complementare, la percentuale di posizioni nulle è più elevata nei fondi aperti (*cfr. Tav. 2.19*) e pari al 6,6 per cento degli iscritti; è intorno alla media generale per fondi negoziali e preesistenti; è inferiore nei PIP (1,8 per cento).

Nei fondi negoziali si riscontra l'effetto di un'ampia porzione di iscritti con modalità contrattuale che, contribuendo con importi contenuti, ha finora accumulato posizioni individuali di importo altrettanto modesto. Il 14,5 per cento degli iscritti ha una posizione inferiore a 100 euro; per il 36,7 per cento degli iscritti la posizione individuale non supera i 1.000 euro. Il 23 per cento dispone di una posizione individuale compresa tra 30.000 e 100.000 euro; l'1,3 per cento degli iscritti ha accumulato oltre 100.000 euro.

Nei fondi pensione aperti, gli iscritti con posizioni non superiori a 1.000 euro sono più bassi rispetto ai fondi negoziali: il 16,9 per cento del totale; un terzo dei quali non raggiunge i 100 euro. Il 39,2 per cento degli iscritti ha posizioni tra 1.000 e 10.000 euro; per il 12,5 per cento l'importo delle posizioni è compreso tra 30.000 e 100.000 euro.

Nei PIP, le posizioni degli iscritti sono più concentrate nella fascia tra 1.000 e 10.000 euro dove si colloca il 50,5 per cento degli iscritti, mentre il 13,9 ha accumulato posizioni di importo inferiore a 1.000 euro. L'8,3 per cento ha posizioni tra 30.000 e 100.000 euro.

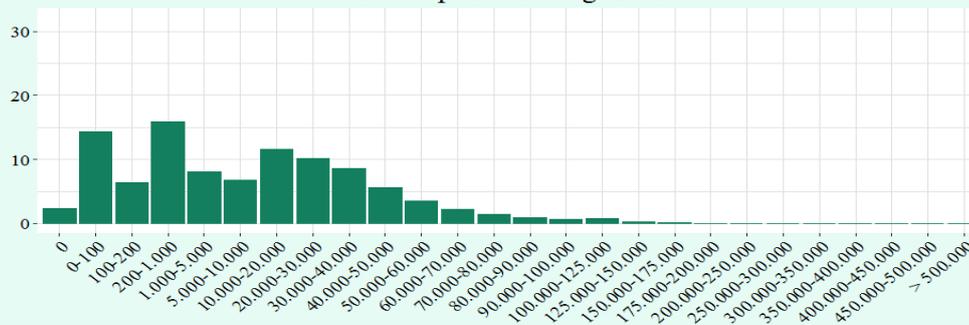
Nei fondi preesistenti, la distribuzione degli iscritti per posizione individuale è più uniforme e caratterizzata da importi decisamente più elevati: il 27,7 per cento degli iscritti ha posizioni tra 10.000 e 50.000 euro, il 26,6 tra 50.000 e 100.000 euro e il 31 oltre 100.000 euro.

Tav. 2.19

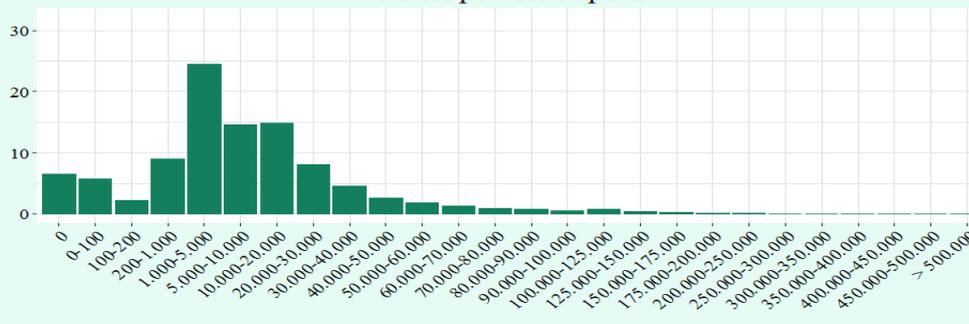
Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2019; valori percentuali)

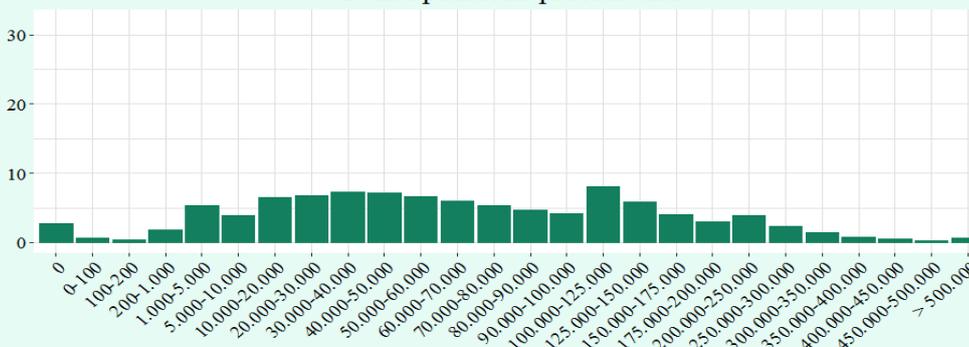
Fondi pensione negoziali



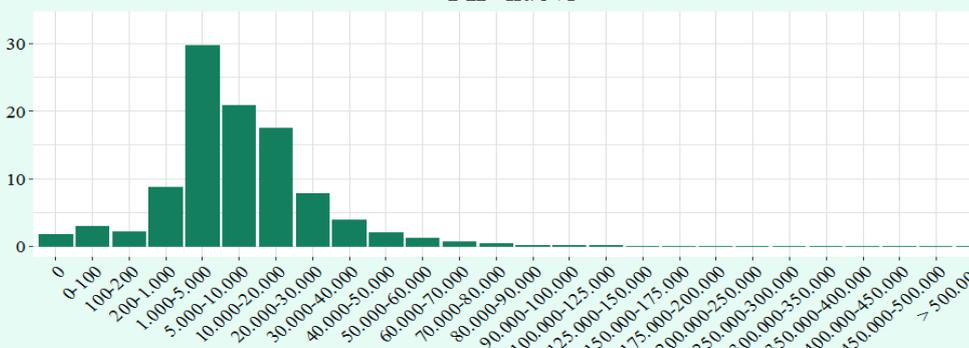
Fondi pensione aperti



Fondi pensione preesistenti



PIP 'nuovi'



Secondo la condizione professionale (cfr. Tav. 2.20), le posizioni nulle si attestano tra il 2,5 e il 4 per cento in tutte e tre le categorie (lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi e altri iscritti).

Tav. 2.20

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

(dati di fine 2019; valori percentuali)



Sotto i 1.000 euro di posizione individuale si concentra il 23,4 per cento dei lavoratori dipendenti, il 14,3 per cento di lavoratori autonomi e il 21,8 degli altri iscritti. Non supera i 100 euro di posizione individuale l'8,7 per cento dei lavoratori dipendenti, contro il 3,7 dei lavoratori autonomi e il 6,5 degli altri iscritti.

La maggior parte dei lavoratori autonomi si situa nella fascia tra 1.000 e 10.000 euro, il 41,8 per cento, così come gli altri iscritti per il 43,2 per cento; i lavoratori dipendenti che appartengono a questa fascia sono il 27,9 per cento.

Nella fascia tra 10.000 e 30.000 euro si colloca il 23,2 per cento dei lavoratori dipendenti; il 22,9 per cento va oltre i 30.000 euro, di cui il 4,4 supera i 100.000 euro. Per i lavoratori autonomi, le corrispondenti percentuali si attestano, rispettivamente, al 25,4, 14 e 1,1 per cento. Il 18,1 per cento degli altri iscritti ha una posizione individuale tra 10.000 e 30.000 euro; il 10,1 per cento supera i 30.000 e, di questi, il 3,1 per cento va oltre 100.000 euro.

2.4 Le linee di investimento

L'analisi relativa alle scelte del profilo di investimento compiute dagli individui è effettuata riconducendo alla singola testa le informazioni disponibili 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 allo stesso individuo. 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 2019; valori percentuali)*

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi”	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	25,2	17,7	74,2	44,6	42,7
Obbligazionario	18,9	12,4	4,2	14,7	12,9
Bilanciato	53,5	53,6	13,9	37,3	37,5
Azionario	2,4	16,3	7,7	3,4	6,9
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.

Sono prevalenti i profili caratterizzati da una minore quota di azioni: il 42,7 per cento (un punto percentuale in meno del 2018) degli iscritti è concentrato nei profili garantiti e il 12,9 (0,5 in più del 2018) in quelli obbligazionari; nei profili bilanciati si colloca il 37,5 per cento (invariato rispetto al 2018) degli aderenti mentre è residuale, pari al 6,9 per cento (0,5 in più del 2018), il peso dei profili azionari (*cf. Tav. 2.21*).

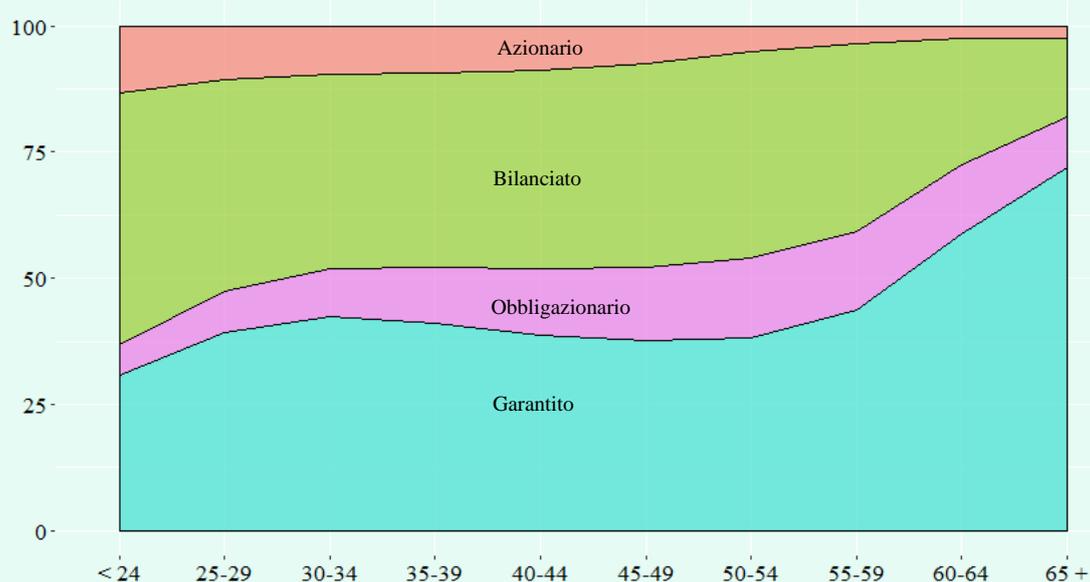
Nelle diverse tipologie di forma pensionistica, circa un quarto degli iscritti ai fondi negoziali ha un profilo garantito, restando stabili rispetto all'anno precedente; salgono di 0,8 punti, al 44,6 per cento, gli iscritti nei fondi preesistenti (gestioni assicurative). Il peso degli iscritti ai profili garantiti nei fondi aperti e nei PIP (gestioni separate), rispettivamente 17,7 e 74,2 per cento, è in diminuzione di 2,4 e 1,6 punti percentuali rispetto al 2018.

Nei fondi aperti, il 69,9 per cento degli aderenti ha profili bilanciati e azionari, la cui incidenza sul totale è cresciuta di 1,5 punti percentuali rispetto al 2018; tale percentuale è del 55,9 nei fondi negoziali, del 40,7 per cento nei fondi preesistenti e del 21,6 per cento nei PIP, questi ultimi in aumento di due punti rispetto al 2018. In generale, la percentuale di iscritti con profilo azionario risulta significativa solo per i fondi aperti (16,3 per cento).

Osservando la distribuzione degli iscritti per profilo di investimento ed età (*cf. 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 29 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

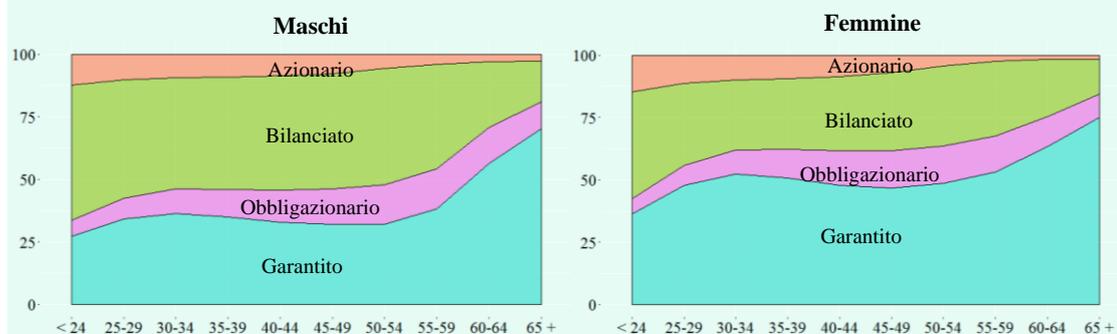
Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
(dati di fine 2019; valori percentuali)



Distinguendo in base al genere, emerge una maggiore propensione degli uomini per i profili più rischiosi che si mantiene intorno ai 10-15 punti percentuali per tutte le classi di età fino ai 54 anni. Il peso dei comparti azionari è peraltro simile tra i due generi in tutte le fasce; è comune anche il forte incremento dei profili garantiti nelle classi più anziane (*cfr. Tav. 2.23*).

Tav. 2.23

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
(dati di fine 2019; valori percentuali)

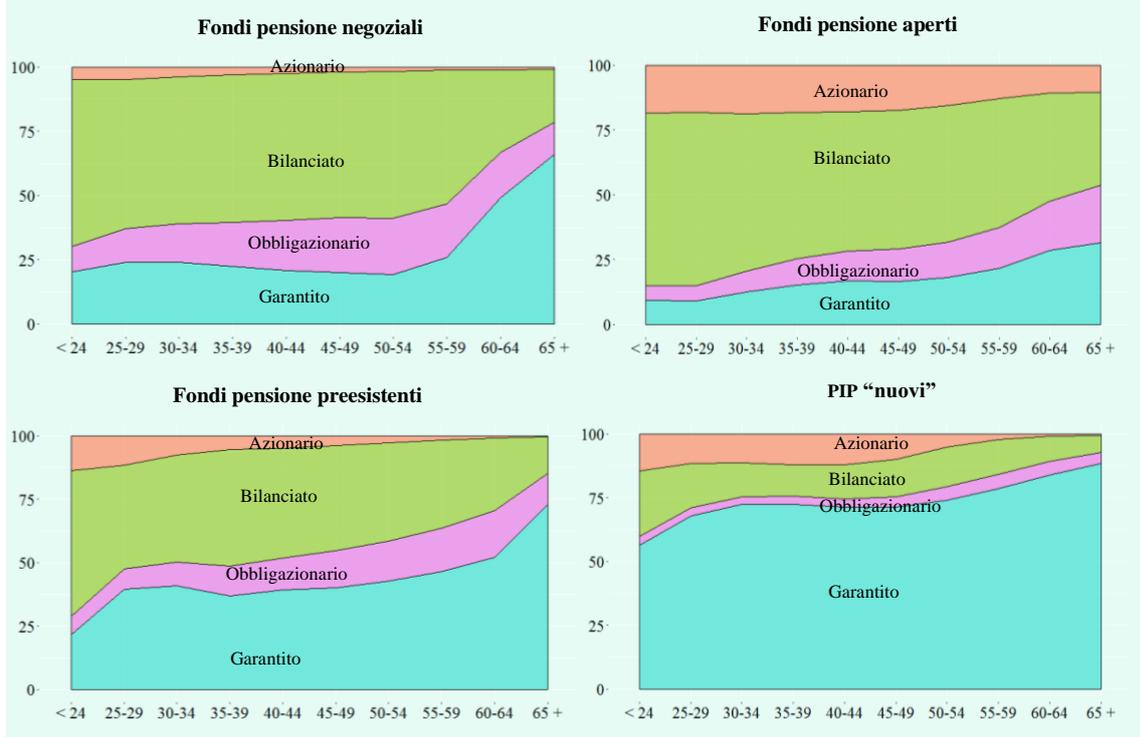


Tra le diverse tipologie di forma pensionistica, gli iscritti ai PIP scelgono in larga prevalenza e a prescindere dall'età un profilo garantito (si tratta delle gestioni separate di ramo I). Invece, nelle altre tipologie di forma si notano tendenze all'aumento del peso delle linee garantite al crescere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

Tav. 2.24

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

(dati di fine 2019; valori percentuali)



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.

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

3.1 Lo sviluppo della normativa secondaria a seguito del recepimento della Direttiva IORP II

La Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II) ha introdotto nel quadro normativo dell'Unione una maggiore armonizzazione della disciplina delle attività svolte dagli enti pensionistici aziendali o professionali (indicati dagli acronimi IORP ovvero EPAP, a seconda che si faccia riferimento alla denominazione in lingua inglese ovvero a quella in lingua italiana). Sono previste regole di maggiore dettaglio rispetto alla precedente Direttiva 2003/41/CE, che è stata abrogata; tali norme sono principalmente volte a garantire una solida *governance*, informazioni chiare e adeguate ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari, anche a sostegno delle loro decisioni in materia di previdenza complementare, con riferimento alle diverse fasi di partecipazione: preadesione, accumulo ed erogazione della pensione.

A seguito delle modifiche e integrazioni recate al Decreto lgs. 252/2005 (di seguito: Decreto) dal Decreto lgs. 147/2018 di recepimento della Direttiva IORP II, la COVIP ha avviato una complessiva attività di revisione delle proprie Disposizioni interessate dalle modifiche legislative. Numerose sono state, pertanto, le iniziative di normazione secondaria poste in pubblica consultazione dalla COVIP nel corso del 2019, al fine di provvedere all'aggiornamento dei propri atti di regolazione. Altre iniziative sono state avviate nel 2020.

Al fine di fornire una pronta visione d'insieme delle modifiche di rilievo recate al Decreto e favorire un uniforme adeguamento alle nuove previsioni, la COVIP ha, tra marzo e maggio del 2019, posto in pubblica consultazione uno Schema di direttive e i nuovi Schemi di statuto e di regolamento dei fondi pensione (cfr. Relazione COVIP 2018).

Con le Direttive si intende, in particolare, 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 specificare le modalità di adeguamento, così da meglio indirizzare le attività che le forme pensionistiche sono chiamate a realizzare.

Quanto agli Schemi di statuto e di regolamento, i testi sono stati complessivamente rivisti per adeguarli alla nuova normativa; con l'occasione, essi sono stati allineati a quanto previsto da disposizioni normative o istruzioni della COVIP (provvedimenti, orientamenti, lettere circolari, risposte a quesiti) intervenute successivamente all'emanazione dei medesimi.

Al termine della pubblica consultazione, la COVIP ha pubblicato sul proprio sito i commenti ricevuti, dando successivamente inizio all'attività di revisione dei documenti per l'elaborazione dei testi definitivi.

Nei mesi di luglio e ottobre sono stati, poi, sottoposti a pubblica consultazione lo Schema delle modificazioni al "Regolamento sulle procedure relative all'autorizzazione all'esercizio delle forme pensionistiche complementari, alle modifiche degli statuti e regolamenti, al riconoscimento della personalità giuridica, alle fusioni e cessioni, all'attività transfrontaliera e ai piani di riequilibrio", di cui alla Deliberazione COVIP del 15 luglio 2010, e lo Schema del nuovo "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP".

Con riguardo al Regolamento sulle procedure di autorizzazione, le principali modifiche e integrazioni sono relative alla *governance* degli IORP; è stata poi prevista la regolamentazione del rilascio dell'autorizzazione all'esternalizzazione di funzioni fondamentali allo stesso soggetto o unità organizzativa cui è affidata una funzione simile nell'impresa promotrice. Infine, è stata definita la procedura per dar corso al trasferimento transfrontaliero, disciplinando le modalità per l'autorizzazione da parte della COVIP dei trasferimenti da un fondo di un altro Stato membro a un fondo italiano. Anche la procedura relativa all'attività transfrontaliera è stata modificata per tener conto delle modifiche recate al Decreto lgs. 252/2005.

In tema, poi, di procedura sanzionatoria, gli elementi essenziali della procedura sono ora direttamente disciplinati dal Decreto, senza più rinvii al Testo unico bancario. Nello Schema del nuovo "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP" sono stati disciplinati aspetti di dettaglio della procedura.

Al termine della pubblica consultazione, la COVIP ha pubblicato sul proprio sito i commenti e le proposte degli operatori di settore, dando successivamente inizio a una attività di revisione dei due Regolamenti, di autorizzazione e sanzionatorio, per la stesura definitiva del testo dei due documenti.

Nei primi mesi del 2020, la COVIP ha proseguito l'attività di adeguamento e allineamento alle nuove disposizioni legislative dei propri Regolamenti, Istruzioni e

Circolari, sottoponendo a pubblica consultazione due ulteriori documenti; nel mese di febbraio è stato pubblicato lo Schema delle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” e nel mese di aprile è stato pubblicato lo Schema delle “Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”.

In tema di trasparenza, ancorché le novità legislative introdotte per il recepimento della Direttiva IORP II avessero una portata limitata rispetto alle norme vigenti in forza delle disposizioni già da tempo introdotte dalla normativa secondaria definita dalla COVIP, l’occasione del recepimento ha comunque offerto l’opportunità di rivedere l’insieme delle disposizioni della COVIP fin qui emanate in materia.

Elemento di particolare novità è stata la scelta di organizzare tutte le precedenti disposizioni dettate dalla COVIP in materia di trasparenza, ivi comprese le Circolari, in un unico documento, denominato “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza”.

Il testo delle Istruzioni si articola in sei sezioni: Sezione I – Disposizioni di carattere generale; Sezione II – Gli annunci pubblicitari; Sezione III – La Nota informativa per i potenziali aderenti; Sezione IV – Disposizioni in materia di comunicazioni agli aderenti e ai beneficiari; Sezione V – Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche; Sezione VI – Siti *web*, tecnologie informatiche e rapporti con gli aderenti.

Con riguardo agli interventi di revisione apportati alla “Nota informativa per i potenziali aderenti”, i più significativi hanno riguardato la struttura, i contenuti e la forma grafica, volti a rendere più semplice ed efficace la comunicazione, in linea con gli *standard* che si stanno sviluppando a livello europeo.

La Nota informativa è suddivisa in due parti: la prima, da consegnare al momento dell’adesione, contiene le informazioni di base (Parte I – ‘Le informazioni chiave per l’aderente’) che l’iscritto deve conoscere prima di aderire; la seconda, alla quale l’interessato può accedere attraverso il sito *web* della forma pensionistica complementare/società, è dedicata a informazioni di approfondimento (Parte II – ‘Le informazioni integrative’). A loro volta la Parte I e la Parte II sono suddivise in schede tematiche.

All’interno delle informazioni chiave per l’aderente (Parte I) confluiscono anche le proiezioni pensionistiche contenute ne “La mia pensione complementare – versione standardizzata”. In tal modo viene realizzata una semplificazione, in quanto il *set* informativo diffuso in fase di adesione, attualmente costituito da due documenti separati (“Informazioni chiave per l’aderente” e “La mia pensione complementare – versione standardizzata”), verrà ridotto a uno soltanto.

I contenuti della Nota informativa, inoltre, sono stati semplificati sia in termini di linguaggio utilizzato sia dal punto di vista della quantità di informazioni. L’aderente ha comunque la possibilità di accedere alle informazioni non presenti nella Nota

informativa seguendo le indicazioni in merito a dove e come trovare ulteriori documenti e/o informazioni utili che le forme pensionistiche sono comunque tenute a fornire.

Specificata attenzione è stata poi prestata ai fattori ambientali, climatici, sociali e di governo societario (fattori ESG), prevedendo l'inserimento della indicazione sul se e sul come si è tenuto conto di tali fattori nella definizione della politica di investimento.

In particolare, nel caso in cui le decisioni di investimento promuovano le suddette caratteristiche nella strategia di investimento, è stato chiesto di riportare le modalità con cui tali caratteristiche sono rispettate, con particolare riferimento alla metodologia utilizzata per la loro promozione e per il monitoraggio degli strumenti finanziari acquistati, nonché di indicare le modalità con cui sono valutate le buone pratiche di governo societario in relazione agli emittenti in cui si investe.

Infine, laddove le decisioni di investimento abbiano come obiettivo investimenti sostenibili, che tengono conto dei fattori ambientali, climatici, sociali e di governo societario, è stato chiesto di descrivere la strategia di investimento adottata nel medio-lungo periodo integrando l'analisi finanziaria con quella extra-finanziaria. A tal fine si è previsto che vengano esplicitati, in particolare: gli obiettivi che qualificano la politica di investimento come sostenibile; i criteri di selezione degli strumenti finanziari adottati in funzione degli obiettivi indicati; le modalità con cui gli investimenti selezionati contribuiscono alla realizzazione degli obiettivi perseguiti; le modalità adottate e gli obiettivi che si intende perseguire nell'esercizio dei diritti di voto connessi agli strumenti finanziari detenuti; i codici e i principi di investimento sostenibile, promossi da soggetti specializzati, a cui il fondo ha aderito.

Nel caso, invece, in cui le decisioni di investimento non prendano in considerazione o non abbiano come obiettivo di investimento i fattori ESG, è comunque necessario dare informativa.

Relativamente alle "Disposizioni in materia di comunicazioni agli aderenti e ai beneficiari" (Sezione IV) gli interventi hanno riguardato soprattutto il "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo", corrispondente alla Comunicazione periodica prevista dalle attuali disposizioni. Esso è stato complessivamente rivisto. Una specifica novità riguarda l'inserimento di una sezione aggiuntiva da trasmettere agli aderenti che si trovano in fase di prepensionamento (quando mancano tre anni o meno alla presumibile età di pensionamento di vecchiaia), contenente informazioni relative alle opzioni di erogazione delle prestazioni pensionistiche.

Anche in questo caso, si è ritenuto opportuno far confluire direttamente all'interno di questo Prospetto le informazioni riguardanti le proiezioni pensionistiche contenute nel documento "La mia pensione complementare – versione personalizzata" al fine di presentare tutte le informazioni in un unico documento, razionalizzando i contenuti e rivedendo la forma grafica.

Di rilievo è il previsto inserimento anche nel Prospetto della indicazione sul se e sul come, nell'impostare la politica di investimento, si è tenuto conto dei sopra indicati fattori ESG.

Per quanto riguarda le “Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche” (Sezione V), gli interventi effettuati sono stati volti prevalentemente a trasfondere i contenuti di precedenti disposizioni COVIP nel testo delle Istruzioni, aggiornandoli sotto il profilo lessicale e normativo.

Le disposizioni sui “Siti *web*, tecnologie informatiche e rapporti con gli aderenti” (Sezione VI) rappresentano una novità e riguardano, in generale, l'utilizzo delle tecnologie informatiche per semplificare e rendere più efficace la gestione dei rapporti con gli aderenti, nonché per favorire la diffusione di documenti e informazioni utili. In particolare, sono stati definiti i contenuti dell'area pubblica e dell'area riservata dei siti *web* e, per la prima volta, sono state date indicazioni sui contenuti di quest'ultima.

Al riguardo, si è ritenuto opportuno prevedere che l'aderente possa effettuare, inserendo le proprie credenziali di accesso, una serie di operazioni quali, ad esempio, la trasmissione di richieste di liquidazione delle prestazioni pensionistiche/esercizio di prerogative individuali nonché di reclami, l'accesso a documentazione personale con possibilità di archiviazione delle comunicazioni tra aderente e forma pensionistica complementare/società in un'apposita sezione per tutta la durata del rapporto di partecipazione.

Le disposizioni incentivano inoltre l'utilizzo dell'adesione *online*, richiedendo al fondo pensione di valutare tale modalità nel piano strategico sulle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (da inserire nel “Documento politiche di *governance*”) e, qualora lo stesso ritenga di non poter adottare tale modalità, di evidenziare i motivi che giustificano tale scelta. Ciò anche con riferimento alle adesioni collettive, per le quali potrà essere la stessa forma pensionistica, una volta acquisita l'adesione del lavoratore, a coinvolgere il datore di lavoro al fine di verificare l'effettivo diritto del lavoratore all'iscrizione al fondo e attivare i relativi flussi contributivi.

Lo schema delle “Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti” è volto, invece – in attuazione di quanto previsto dal Decreto – a definire in modo puntuale le modalità di coordinamento della normativa del Decreto in tema di *governance* con gli ordinamenti di settore delle società, nell'ottica di salvaguardarne per quanto possibile l'applicazione, in caso di eventuale sovrapposizione di discipline.

La finalità dell'art. 5-*decies* del Decreto è, infatti, quella di assicurare, da un lato, l'assolvimento omogeneo, anche da parte delle società che hanno istituito fondi pensione aperti o che siano subentrate successivamente nella relativa gestione, degli obblighi contemplati dalle previsioni ivi richiamate – e riguardanti buona parte degli obblighi previsti in tema di *governance* per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica; dall'altro, quella di evitare eventuali duplicazioni

rispetto agli assetti organizzativi e funzionali esistenti nei rispettivi ambiti, per effetto delle rispettive normative dell'Unione europea ovvero nazionali, primarie e secondarie.

Al termine della pubblica consultazione su queste ultime istruzioni, la COVIP adotterà il provvedimento definitivo dopo aver sentito, come previsto dal Decreto, la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS.

3.2 Le altre attività in ambito normativo

Nel presente paragrafo vengono riportate le attività in ambito normativo svolte dalla COVIP nel 2019 e nella prima parte del 2020, diverse da quelle derivanti dal recepimento nella normativa nazionale della Direttiva IORP II (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

La COVIP è, di norma, coinvolta nell'attività di normazione, sia in via diretta quale autorità di regolazione di settore, sia indirettamente nel supportare altre istituzioni pubbliche nei processi normativi 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, per la definizione della normativa di settore, anche in relazione al recepimento e all'attuazione della normativa dell'Unione 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 di interesse generale 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 nelle quali vengono in particolare sollecitati, a seconda dei casi, gli 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.

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 2019 e si fornisce indicazione delle principali iniziative normative di competenza ministeriale alle quali ha partecipato.

Disposizioni in ordine alla parità di trattamento tra uomini e donne nelle forme pensionistiche complementari collettive. Con Deliberazione COVIP del 22 maggio 2019 sono state adottate nuove disposizioni, in sostituzione di quelle di cui alla precedente deliberazione del settembre 2011. Le nuove disposizioni non sono più limitate alle sole forme pensionistiche collettive che erogano direttamente le prestazioni, ma riguardano anche i fondi pensione collettivi che erogano prestazioni tramite convenzioni assicurative. Ciò sulla base di un diverso approccio interpretativo di quanto disposto dall'art. 30-*bis* del Decreto lgs. 198/2006 (Codice delle pari opportunità tra uomo e donna), introdotto dall'art. 1, comma 1, lett. v), del Decreto lgs. 5/2010, con il quale è stata recepita la Direttiva 2006/54/CE, riguardante la parità di trattamento fra uomini e donne in materia di occupazione e impiego. Tale approccio, condiviso con IVASS, tiene anche conto dei chiarimenti contenuti nelle Linee direttrici pubblicate in materia dalla Commissione europea il 13 gennaio 2012, a seguito della sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea del 1° marzo 2011 (cosiddetta sentenza *Test-Achats*).

Attività di supporto fornita al Ministero del lavoro e delle politiche sociali. Intensa è stata l'attività realizzata dalla COVIP nel corso del 2019 per coadiuvare il competente Ministero nella redazione del decreto di soppressione di FONDINPS (*cf.* *Glossario*), previsto dall'art. 1, comma 173, della Legge 205/2017, e per la predisposizione del nuovo decreto sui requisiti degli esponenti dei fondi pensione, di cui all'art. 5-*sexies* del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito: Decreto). Tale attività ha riguardato per lo più l'analisi delle varie questioni applicative, l'inquadramento delle sopravvenute normative, la collaborazione nella stesura dei testi normativi, l'analisi dei pareri del Consiglio di Stato e la partecipazione alla redazione dei testi finali.

Risposte a quesiti. Le principali risposte a quesiti fornite dalla COVIP nel 2019 hanno riguardato il riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione, l'adesione dei lavoratori soci di cooperative, il riscatto per premorienza e la devoluzione alla previdenza complementare dei premi di risultato.

Con risposta a quesito di marzo 2019, la COVIP si è pronunciata sulla possibilità di riconoscere il diritto al riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione, *ex* art. 14, comma 5, del Decreto, ai lavoratori coinvolti in una specifica operazione di fusione per incorporazione. A fronte dell'avvenuto mutamento del fondo pensione di riferimento dei lavoratori dell'azienda fusa per incorporazione, in ragione dell'accordo sindacale sopravvenuto che ha previsto l'impegno del nuovo datore di lavoro di versare la

contribuzione a una forma pensionistica collettiva diversa dal fondo di originaria appartenenza dei lavoratori, la Commissione ha rilevato la sussistenza della situazione legittimante il riscatto. Con l'occasione, è stato anche precisato che qualora il fondo di origine consenta agli aderenti che cessano il rapporto di lavoro con l'azienda convenzionata di continuare a contribuire in forma volontaria e individuale, e ciò si verifichi, l'adesione è da intendersi trasformata da collettiva a individuale.

In merito all'adesione ai fondi pensione dei soci lavoratori di cooperative, la COVIP, con risposta a quesito di maggio 2019, si è pronunciata sul tema delle fonti istitutive di riferimento. Al riguardo, la Commissione ha rilevato che, alla luce della disciplina applicabile ai predetti lavoratori ai sensi della Legge 142/2001, gli accordi tra soci lavoratori di cooperative promossi da associazioni nazionali di rappresentanza, di cui all'art. 3, comma 1, lett. e) del Decreto non siano più l'unica modalità ammessa dal sistema per dar vita a una forma di previdenza complementare rivolta alla predetta categoria di soggetti. A seconda della tipologia di rapporto di lavoro prescelto per il socio lavoratore (subordinato ovvero autonomo), sono infatti da intendersi altresì attivabili le fonti istitutive contemplate nelle altre lettere dell'art. 3, comma 1, del Decreto e riferibili ai lavoratori dipendenti o autonomi. La Commissione ha poi ritenuto che non sia necessario esplicitare negli statuti che l'adesione è consentita anche a detta categoria di soggetti, posto che la categoria dei soci lavoratori non ha una valenza autonoma, dovendo gli stessi appartenere, in base all'inquadramento contrattuale, a una delle tipologie contrattuali previste dall'art. 1, comma 3, della Legge 142/2001.

Con risposta a quesito di ottobre 2019 inviata a un fondo pensione preesistente che si avvale di una convenzione di Ramo I, la Commissione si è pronunciata sul riscatto per premorienza e, più in generale, sulla questione se la contemporanea sussistenza di due diverse modalità di calcolo delle prestazioni, a seconda dello stato in vita o della morte dell'aderente, sia conforme al Decreto. Al riguardo, la Commissione ha ritenuto che eventuali differenziazioni delle modalità di calcolo della posizione individuale maturata, in ragione delle diverse prestazioni erogate, ancora presenti in alcuni fondi pensione preesistenti, vadano oramai superate, allineando il valore di riscatto in caso di premorienza e il valore della posizione maturata esigibile dall'aderente, salvo il caso in cui siano previste garanzie che incrementino la consistenza delle posizioni. Si è inoltre ritenuto che non sia più possibile stipulare convenzioni assicurative che prevedono la differenziazione della posizione individuale relativamente alle varie prestazioni erogate e che, nelle more di tale adeguamento, sia data evidenza nelle comunicazioni periodiche delle differenze tra gli importi delle prestazioni, specificandone le ragioni.

Con riferimento alla devoluzione ai fondi pensione dei premi di risultato, ai sensi di quanto previsto dall'art. 1, comma 184-bis, della Legge 208/2015, inserito dalla Legge 232/2016, la COVIP, con risposta a quesito di settembre 2019, si è pronunciata sulla possibilità per un iscritto, cessato dal rapporto di lavoro con un'azienda associata al fondo pensione e passato alle dipendenze di un altro datore di lavoro, di destinare al fondo pensione di originaria appartenenza il premio di risultato che maturerà presso il nuovo datore di lavoro, ancorché quest'ultimo non sia associato al fondo stesso. La

Commissione, dopo avere richiamato la normativa di settore e le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 28/E del 15 giugno 2016 e n. 5/E del 29 marzo 2018, ha fatto presente che la scelta in ordine alla conversione del premio di risultato e alla sua devoluzione a previdenza complementare non è totalmente rimessa in capo al singolo lavoratore, dovendo trovare la sua principale legittimazione in un accordo collettivo di secondo livello che lo preveda. Pertanto, in presenza di un contratto collettivo che consenta la conversione dei premi di risultato in contributi alla previdenza complementare, si è ritenuto che sia necessario tenere in considerazione quanto in esso disposto, per una corretta individuazione delle opzioni esercitabili dai lavoratori interessati. In particolare, la Commissione ha ammesso la possibilità per i lavoratori di destinare tali contributi a una forma pensionistica complementare, anche diversa da quella contrattuale di riferimento, laddove la contrattazione collettiva aziendale o territoriale non disponga diversamente.

Novità di normativa primaria di interesse per la COVIP

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) (cfr. Relazione COVIP 2018).

Direttiva sull'impegno degli azionisti. Con il Decreto lgs. 49/2019 è stata recepita la Direttiva (UE) 2017/828 del 17 maggio 2017 che modifica la Direttiva 2007/36/CE, 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 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di seguito TUF), introducendo la nuova sezione *I-ter*, 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 cui disposizioni entrano in vigore il 10 giugno 2020.

Ai fini della predetta sezione, tra gli "investitori istituzionali" rientrano i fondi pensione negoziali, aperti e preesistenti aventi soggettività giuridica, di cui al Decreto lgs. 252/2005, con almeno 100 aderenti, che risultino iscritti all'albo tenuto dalla COVIP. Viene, inoltre, specificato che le disposizioni previste nella sezione si applicano agli investitori istituzionali come sopra qualificati e ai gestori di attivi che investono in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea.

In particolare, la normativa introduce, a carico dei fondi pensione di cui sopra, l'obbligo di:

- sviluppare e comunicare al pubblico la propria politica di impegno come azionisti nelle società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato;

- comunicare su base annua le modalità di attuazione di tale politica di impegno;
- comunicare al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività e in che modo tali elementi contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi;
- comunicare al pubblico alcune informazioni relative all'accordo con il gestore degli attivi.

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 o di riassicurazione, possono irrogare in caso di violazione degli obblighi contenuti nelle norme sopracitate.

Inoltre, è stato inserito nel Decreto lgs. 252/2005 il nuovo art. 6-*bis*, intitolato “Trasparenza degli investitori istituzionali”, il quale, in raccordo con le disposizioni del TUF sopra citate, richiama l'obbligo per i fondi pensione qualificati come investitori istituzionali di osservare le predette disposizioni del TUF e attribuisce alla COVIP il potere di dettare disposizioni di attuazione, in conformità a quanto previsto dal TUF.

Modifiche alla disciplina dei PIR. L'art. 13-*bis* del Decreto legge 124/2019 (di seguito Decreto legge), introdotto dalla Legge di conversione 157/2019, ha apportato modifiche alla disciplina in materia di Piani Individuali di Risparmio (PIR), di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, della Legge 232/2016 (di seguito Legge di bilancio 2017).

Le modifiche riguardano, anzitutto, i vincoli di investimento delle somme o valori destinate al piano che devono essere rispettati in ciascun anno solare di durata dello stesso e per almeno due terzi dell'anno, al fine di poter beneficiare del regime fiscale agevolato. È, cioè, venuto meno, con riferimento agli investimenti nei PIR costituiti dal 1° gennaio 2020, il vincolo di investire almeno il 3,5 per cento in quote o azioni di fondi per il *Venture Capital* ed è stata rimodulata la quota relativa alle risorse da destinare alle imprese che non fanno parte dell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.

In particolare, per gli investimenti nei nuovi PIR resta il vincolo di investire almeno il 70 per cento del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato, in stati membri dell'UE o in stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabile organizzazione in Italia. All'interno della quota del 70 per cento, almeno il 25 per cento deve riguardare imprese che non fanno parte dell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati e un ulteriore 5 per cento imprese che non fanno parte neanche dell'indice FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.

Tali novità non riguardano i PIR già costituiti dal 1° gennaio 2017 al 31 dicembre 2019, per i quali continuano ad applicarsi i vincoli di investimento previsti dalla normativa tempo per tempo vigente (per i PIR costituiti dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019, cfr. Relazione COVIP 2018).

Investimenti dei fondi pensione nel capitale delle micro, piccole e medie imprese. L'art. 58-*bis* del Decreto legge 124/2019 (di seguito Decreto legge), introdotto dalla Legge di conversione 157/2019, ha stabilito che ai fondi pensione che, nell'ambito di apposite iniziative avviate da Amministrazioni Pubbliche, investano, a partire dal 1° gennaio 2020, risorse per la capitalizzazione di micro, piccole e medie imprese, può essere concessa, nei limiti della

dotazione della sezione speciale di cui allo stesso articolo, la garanzia del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese.

Le apposite iniziative delle Amministrazioni Pubbliche sono individuate con Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri (di seguito DPCM), di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, il Ministro dell'economia e delle finanze e il Ministro dello sviluppo economico, sentita la COVIP.

La norma definisce anche i compiti esercitabili dal Comitato per la promozione e lo sviluppo della previdenza complementare denominato "Previdenza Italia", istituito in data 21 febbraio 2011 (di seguito Comitato), cui partecipano anche i rappresentanti delle associazioni dei fondi pensione.

In particolare, è previsto che per le finalità di cui al medesimo articolo, il Ministero del lavoro e delle politiche sociali si avvalga anche delle analisi, degli studi, delle ricerche e delle valutazioni del Comitato.

Regime impositivo applicabile alle prestazioni di previdenza complementare erogate ai dipendenti pubblici. La Corte Costituzionale, con sentenza n. 218 del 3 ottobre 2019, ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 23, comma 6, del Decreto lgs. 252/2005, nella parte in cui prevede che il riscatto volontario della posizione individuale da parte dei lavoratori dipendenti delle Pubbliche Amministrazioni, iscritti ai fondi di previdenza complementare, continui a rimanere assoggettato alla tassazione prevista dalla previgente normativa per la quota maturata nel periodo 1° gennaio 2007-31 dicembre 2017, invece che al regime ordinariamente previsto dal Decreto lgs. 252/2005. Per effetto della sentenza, con riferimento al riscatto volontario per i montanti maturati nel predetto periodo, trova dunque applicazione anche per i dipendenti delle Pubbliche Amministrazioni il regime di tassazione previsto per i lavoratori del settore privato dall'art. 14, commi 4 e 5, del Decreto lgs. 252/2005.

La sentenza fa riferimento ai soli montanti maturati, come detto, nel periodo 1° gennaio 2007-31 dicembre 2017, dal momento che con riguardo alle prestazioni di previdenza complementare riferibili ai montanti maturati a decorrere dal 1° gennaio 2018 comunque opera l'art. 1, comma 156, della Legge 205/2017 (Legge di bilancio 2018), che prevede l'applicabilità del regime di tassazione di cui al Decreto lgs. 252/2005 anche ai dipendenti pubblici.

Secondo la Corte, la previsione dell'art. 23, comma 6, del Decreto lgs. 252/2005 ha penalizzato i dipendenti pubblici rispetto a quelli privati sebbene le due fattispecie siano sostanzialmente omogenee. Osserva, infatti, la Corte che la *ratio* del beneficio fiscale riconosciuto a favore dei dipendenti privati che percepiscono tale prestazione – favorire lo sviluppo della previdenza complementare, dando attuazione al sistema dell'art. 38, secondo comma, della Costituzione – è identicamente ravvisabile anche nei confronti di quelli pubblici. Si tratta, quindi, di una discriminazione che viola il principio dell'eguaglianza tributaria.

Ancorché la sentenza metta in evidenza che non sono individuabili elementi che giustifichino ragionevolmente una disomogeneità del trattamento fiscale agevolativo tra i dipendenti privati e quelli pubblici, con riferimento a tutte le prestazioni di previdenza complementare, l'oggetto della pronuncia risulta, peraltro, limitato al solo trattamento tributario applicabile al riscatto volontario. La Corte non ha, infatti, esteso la pronuncia di incostituzionalità alle altre norme non espressamente impugnate, riguardanti le disposizioni fiscali previgenti relative ai riscatti cosiddetti "involontari" e alle altre prestazioni, in capitale o rendita, pur potendo avvalersi del potere previsto dall'articolo 27 della Legge 87/1953 che consente alla Corte, nella sentenza di accoglimento, di dichiarare quali sono le altre disposizioni legislative la cui illegittimità deriva come conseguenza dalla decisione adottata. In tal modo, tuttavia, tralasciando di sanare la

differenziazione tra dipendenti pubblici e dipendenti privati anche per le altre fattispecie di prestazione di previdenza complementare, la sentenza della Corte non riesce ancora a realizzare la pur auspicata unitarietà del regime fiscale applicabile alle prestazioni di previdenza complementare.

Norma interpretativa del DM Economia 166/2014. Il Decreto lgs. 165/2019 reca una norma interpretativa del DM Economia 166/2014 (che detta norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse), che si è resa necessaria a seguito delle modifiche apportate dal Decreto lgs. 129/2017 al TUF. Tali modifiche, infatti, avevano riguardato anche alcune norme del TUF espressamente richiamate dal citato DM e per effetto di esse alcuni rinvii definitivi contenuti nel DM non trovavano più corrispondenza nel TUF.

Al fine di riallineare il DM alle modifiche apportate al TUF, l'art. 6, comma 4, del Decreto lgs. 165/2019 ha dettato una norma interpretativa, la quale chiarisce a quali norme del TUF debbano intendersi adesso riferite le definizioni di "derivati" e di "strumenti finanziari" contenute nel DM.

Collaborazione della COVIP con altre autorità e organismi. Il comma 1, lett. d), dell'art. 4-bis del Decreto legge 105/2019, introdotto dalla Legge di conversione 133/2019, ha inserito nel Decreto legge 21/2012 (che disciplina l'esercizio da parte del Governo dei poteri speciali sugli assetti societari in determinati settori strategici) l'art. 2-bis, rubricato "Collaborazione con autorità amministrative di settore". Tale articolo dispone che la Banca d'Italia, la CONSOB, la COVIP, l'IVASS, l'Autorità di regolazione dei trasporti, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, l'Autorità di regolazione per energia, reti e ambiente e il gruppo di coordinamento istituito ai sensi dell'art. 3 del DPCM 6 agosto 2014 (che ha il compito di coordinare le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali tra i vari Ministeri interessati) collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare l'esercizio delle funzioni di cui al medesimo Decreto legge 21/2012 (che, come detto, riguardano l'esercizio di poteri speciali da parte del Governo nei settori strategici contemplati dal Decreto legge, ossia: la difesa e la sicurezza nazionale; le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G; l'energia, i trasporti e le comunicazioni).

Il sopra citato art. 2-bis del Decreto legge 21/2012 prevede, inoltre, che le autorità summenzionate, esclusivamente per le predette finalità, non possono opporre al gruppo di coordinamento il segreto d'ufficio.

In tema di rapporti di collaborazione è intervenuto, altresì, il Decreto lgs. 165/2019. L'art. 2, comma 6, del citato Decreto legislativo ha modificato il comma 4 dell'art. 31-bis del TUF, il quale ora dispone che la CONSOB, le altre autorità di cui all'art. 4, comma 1, dello stesso TUF (ossia la Banca d'Italia, la COVIP e l'IVASS) e l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari (di seguito Organismo) collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare lo svolgimento delle rispettive funzioni.

Ai sensi del citato art. 31-bis del TUF, tutte le notizie, le informazioni e i dati in possesso dell'Organismo in ragione della sua attività di vigilanza sono coperti dal segreto d'ufficio. L'Organismo non può opporre il segreto d'ufficio alla Banca d'Italia, all'IVASS, alla COVIP e al Ministro dell'economia e delle finanze.

Brexit. Il 30 gennaio 2020 si è conclusa la procedura di ratifica dell'Accordo di recesso del Regno Unito dall'Unione europea e dal 1° febbraio 2020 il Regno Unito non è più uno Stato membro dell'Unione. In base all'Accordo, inoltre, si apre un periodo di transizione fino al 31

dicembre 2020 (salvo un'eventuale proroga) durante il quale la normativa europea continuerà ad applicarsi nel Regno Unito e al Regno Unito, come se quest'ultimo fosse ancora uno Stato membro.

Sempre in base all'Accordo, per i servizi bancari, finanziari e assicurativi è prorogato di diritto l'attuale regime di mutuo riconoscimento delle autorizzazioni e del sistema di vigilanza (il cosiddetto regime di passaporto) ed è assicurata la continuità operativa e dei rapporti tra infrastrutture dei mercati finanziari (di *trading* e *post-trading*), intermediari e clienti da e verso il Regno Unito, nonché la tutela di depositanti e investitori.

Alla luce di ciò, non troveranno, quindi, applicazione le norme contenute nel Decreto Legge 22/2019, che recava la disciplina transitoria applicabile unicamente nel caso di un recesso del Regno Unito in assenza di accordo (cfr. Relazione COVIP 2018).

Al termine del periodo di transizione, se nel frattempo non saranno stati raggiunti accordi differenti tra l'Unione europea e il Regno Unito, alle entità del Regno Unito che dovessero operare nel territorio dell'Unione e, quindi, anche in Italia, si applicherà la normativa relativa ai soggetti di paesi terzi. Analogamente, in assenza di accordi differenti, alle entità della UE che dovessero operare nel Regno Unito verrà applicata la normativa che disciplina l'operatività extra-UE. Una decisione circa una possibile proroga del periodo di transizione dovrà essere assunta congiuntamente dall'Unione europea e dal Regno Unito entro il 30 giugno 2020.

3.3 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 2019, l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato:

- oltre 800 iniziative di vigilanza, volte a verificare situazioni potenzialmente suscettibili di interventi; tali iniziative si sono tradotte in circa 450 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 (*cf. infra*);

- la gestione e l'utilizzo, a fini conoscitivi e di analisi, dei dati acquisiti con il flusso periodico delle segnalazioni di vigilanza (*cfr. infra paragrafo 3.4*);
- l'esecuzione di articolate verifiche ispettive, che hanno riguardato otto forme pensionistiche complementari, cui vanno aggiunte le cinque forme pensionistiche oggetto di ispezioni chiuse nel 2019, ma avviate nel 2018 (*cfr. infra paragrafo 3.3.1*).

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, le operazioni di razionalizzazione realizzate nel corso del 2019 hanno interessato sia forme pensionistiche di riferimento di gruppi bancari, con il completamento di percorsi avviati negli anni precedenti, sia realtà produttive esterne al mondo bancario.

È continuato nell'anno il complessivo progetto di razionalizzazione avviato da tempo all'interno del Gruppo UniCredit (*cfr. Relazione COVIP anni precedenti*), 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 2019, con le intese di fine gennaio, è stata avviata l'ultima fase dell'accordo programmatico del 2015 relativa alla confluenza delle forme operanti in

regime di prestazione definita (FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELL'EX CASSA DI RISPARMIO DI TRIESTE BANCA – RAMO CREDITO, FONDO DI PREVIDENZA GINO CACCIANIGA A FAVORE DEL PERSONALE DELLA CASSAMARCA E FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELL'EX CASSA DI RISPARMIO DI TORINO – BANCA CRT). L'accordo per la fusione per incorporazione del FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELL'EX BANCA DI ROMA era stato stipulato già nel corso del 2018.

In tale contesto le parti, nel garantire l'autonomia delle rispettive riserve tecniche, hanno mantenuto delle previsioni in essere relativamente alle modalità di computo della prestazione pensionistica, al livello di contribuzione e all'imputazione degli oneri amministrativi.

In tale quadro di riferimento, rispetto ai singoli fondi interessati, sono state previste operazioni di fusione per incorporazione, che sono state sottoposte all'approvazione preventiva delle platee di riferimento. 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, è stato previsto che, agli iscritti attivi, sia offerta la possibilità di trasformare il regime previdenziale da prestazione definita a contribuzione definita e, ai pensionati, la facoltà di optare per la trasformazione in capitale della rendita in erogazione.

Nell'ambito delle operazioni connesse all'approvazione dei progetti di fusione è stato inoltre stabilito che i singoli fondi apportassero ai propri statuti alcune modifiche in materia di determinazione delle prestazioni.

Nell'ambito del Gruppo bancario Intesa SanPaolo, sono state ultimate le operazioni volte allo scioglimento di due fondi operanti 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). In tale contesto, è stato effettuato il trasferimento al FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA degli iscritti che hanno accettato di trasformare il regime pensionistico e il trasferimento al FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA di coloro che invece hanno optato per il mantenimento del regime di provenienza. Anche in tale occasione, ai pensionati delle forme coinvolte è stata offerta la possibilità di percepire un capitale in luogo della rendita in erogazione.

Nell'ambito del gruppo bancario *Credit Agricole Italia* è stato ultimato il percorso di razionalizzazione avviato a seguito dell'acquisizione di talune realtà aziendali (cfr. Relazione COVIP 2018). Le operazioni di razionalizzazione sono state effettuate mediante trasferimenti collettivi e hanno determinato, come già accaduto in altre realtà, la concentrazione delle forme pensionistiche in due distinti poli riferiti ai diversi regimi di prestazioni, con contestuale ridenominazione dei fondi di riferimento (FONDO PENSIONE GRUPPO BANCARIO CREDIT AGRICOLE ITALIA e FONDO PENSIONE AZIENDALE A PRESTAZIONI DEFINITE CREDIT AGRICOLE ITALIA)

Anche in altri gruppi societari sono state registrate operazioni di razionalizzazione delle forme pensionistiche in essere; esse hanno, tra l'altro, riunito 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.

In particolare, nel Gruppo assicurativo AXA Italia, le parti sociali, con l'accordo del 2018, hanno individuato come forma pensionistica di riferimento il fondo originariamente dedicato al personale non dirigenziale. Nel corso del 2019, in tale ottica, sono quindi stati effettuati i trasferimenti collettivi degli iscritti al fondo dei dirigenti di AXA Italia nonché degli iscritti al fondo interaziendale rivolto ai dipendenti, di qualsiasi qualifica, della *joint venture* assicurativa AXA/MPS.

Anche nell'ambito del Gruppo industriale EXXONMOBIL, il fondo inizialmente rivolto ai dipendenti è stato individuato come lo strumento adeguato a dare attuazione a una forma di previdenza unica per dipendenti e dirigenti. Nell'anno 2019, si è quindi assistito alla relativa fusione per incorporazione dei fondi interessati. In tale medesimo contesto, è stata effettuata anche l'incorporazione del fondo rivolto ai dipendenti della Sarpom S.r.l., società facente parte del medesimo gruppo.

Le operazioni di razionalizzazione hanno talvolta determinato l'esigenza, manifestata dalle parti istitutive, di mantenere 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.

La situazione di FONDINPS. FONDINPS, il fondo pensione residuale istituito presso l'INPS che ha finora accolto il TFR dei lavoratori silenti per i quali non operano altre forme pensionistiche di riferimento, è ormai prossimo al definitivo superamento: a fine maggio 2020 il Decreto ministeriale di soppressione è in attesa di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale. Il Decreto individua nel fondo pensione COMETA la nuova forma di riferimento per le sopradette categorie di lavoratori. A partire dal primo giorno del secondo mese successivo all'entrata in vigore del Decreto citato, FONDINPS sarà chiuso a nuove adesioni e il TFR dei nuovi iscritti che aderiscono alla previdenza complementare sulla base del meccanismo del silenzio-assenso confluirà direttamente al comparto garantito istituito presso COMETA, che presenta le caratteristiche previste dal Decreto lgs. 252/2005. Per i lavoratori iscritti a FONDINPS, il trasferimento delle posizioni avverrà sulla base di un piano di attività adottato dal Commissario liquidatore e concordato con il fondo destinatario dei flussi. Il piano è finalizzato a definire una tempistica per la trasmissione di tutte le informazioni necessarie al nuovo fondo e assicurare la correttezza del passaggio e la continuità operativa nei confronti dei lavoratori interessati. Il Decreto prevede che le attività indicate nel piano si completino entro sei mesi dall'entrata in vigore. Ai lavoratori trasferiti è assicurata una completa informativa con riguardo al percorso che ha portato alla soppressione di FONDINPS e alle principali caratteristiche del fondo COMETA e del comparto di destinazione. I lavoratori

silenti iscritti direttamente a COMETA riceveranno da quest'ultimo analoghe informazioni, conformemente alle disposizioni che regolano l'informativa da assicurare agli aderenti taciti.

La situazione del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO. Verso la fine del 2019 si è anche reso necessario provvedere allo scioglimento degli organi collegiali del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO.

Il fondo ha avviato nel 2008, con il “Progetto di riforma delle prestazioni”, un percorso volto alla liquidazione e alla dismissione del proprio patrimonio, costituito prevalentemente da immobili. Le difficoltà emerse nella fase di realizzazione del progetto, anche dovute all'andamento non favorevole del settore immobiliare, hanno portato l'organo di governo del fondo ad assumere decisioni prive di un consenso unanime, con il conseguente inasprimento, già nel corso del 2018, della dialettica interna.

La COVIP, che monitora da tempo la situazione, aveva rappresentato la necessità di definire, nel più breve tempo possibile, il processo di dismissione, nell'obiettivo del superamento della forma pensionistica, sulla base di uno specifico piano predisposto dal fondo che, tenuto conto delle reali condizioni di mercato, definisse i tempi di cessione del patrimonio immobiliare detenuto.

L'ulteriore improcrastinabilità della definizione del processo di dismissione immobiliare trova peraltro robusto fondamento nella considerazione che solo in funzione del contesto di tipo liquidatorio, avviato con il citato “Progetto di riforma delle prestazioni”, il fondo ha potuto detenere un cospicuo patrimonio in immobili, in misura superiore al limite del 20 per cento posto agli investimenti immobiliari diretti dall'art. 5, comma 2, lett. a), del DM Economia e Finanze 62/2007.

In tal senso, si è pertanto osservato come il protrarsi del processo di dismissione immobiliare non solo stava determinando un progressivo depauperamento del patrimonio del fondo ma, al contempo, acuiva il rischio connesso alla difficile liquidabilità del patrimonio a fronte degli impegni in essere per il pagamento delle prestazioni.

Nel corso del 2019, la COVIP ha dovuto, in primo luogo, constatare come gli organi dotati di potere decisionale non erano stati in grado di perseguire gli obiettivi liquidatori della forma pensionistica, esasperando, al contrario, la persistente conflittualità interna che ne aveva già in precedenza pregiudicato la funzionalità.

Le criticità riscontrate hanno condotto la COVIP a valutare conclusivamente che l'operatività della forma pensionistica si fosse discostata significativamente dalle regole di una gestione funzionale alla tutela dell'interesse degli iscritti e che il complessivo contesto operativo integrasse la sussistenza del requisito di “gravi irregolarità

nell'amministrazione", realizzando quindi i presupposti per l'adozione del provvedimento di scioglimento degli organi collegiali, a norma dell'articolo 70 del Decreto lgs. n. 385 del 1993, e per la conseguente nomina degli organi commissariali (applicabile ai fondi pensione per effetto del richiamo contenuto all'art. 15, comma 5, del Decreto lgs. 252/2005).

Verso la fine del 2019 sono quindi stati assunti contestualmente i provvedimenti di scioglimento degli organi ordinari del fondo e di nomina di quelli straordinari.

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 e 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 2019 il settore dei fondi pensione aperti è stato interessato da un'operazione di razionalizzazione dell'offerta previdenziale di una società che ha ridotto il numero di fondi offerti da tre a uno.

Nel settore dei piani individuali pensionistici sono stati posti in offerta due nuovi prodotti da parte di due società, entrambe appartenenti al medesimo gruppo assicurativo, di cui una operante in Italia in regime di libera prestazione di servizi. Si tratta tuttavia di forme pensionistiche che ancora non hanno raccolto adesioni.

Le verifiche su Statuti e Regolamenti. 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 – i tempi, le modalità e l'intensità dell'azione sono differenti a seconda delle specifiche esigenze di vigilanza sui singoli fondi e della rilevanza del profilo oggetto di modifica, che può rendere opportuno anche ricorrere a controlli di tipo trasversale. 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 2019 sono stati 21; nel 2018 erano 31 (*cf. Tav. 3.1*).

Tav. 3.1

Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari

(anni vari)

	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2018	2019	2018	2019
Fondi pensione negoziali	13	10	46	5
Fondi pensione aperti	5	4	71	6
PIP	1	2	80	3
Fondi pensione preesistenti	12	5	127	33
Totale	31	21	324	47

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

Le comunicazioni di modifica sono state 47 rispetto alle 324 del 2018, anno in cui si è registrato un numero particolarmente elevato, da attribuire principalmente all'adeguamento alla disciplina della prestazione pensionistica anticipata in forma di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA).

Le modifiche statutarie riguardanti i fondi pensione negoziali sono state 15 di cui dieci sottoposte ad approvazione da parte della COVIP e cinque oggetto di comunicazione.

Relativamente alle modifiche soggette ad approvazione, queste hanno riguardato, in due casi, l'ampliamento dell'area dei destinatari e, in un caso, l'introduzione della

cosiddetta “adesione contrattuale” in un nuovo settore contrattuale, che fa riferimento a un fondo già interessato da detta modalità di adesione.

Altre modifiche sono state volte all’armonizzazione della scadenza degli organi sociali e all’introduzione della possibilità di convocazione degli organi tramite *fax* o *e-mail* e di partecipazione a distanza.

Sempre con riferimento all’ambito statutario riguardante gli organi del fondo, sono state introdotte modifiche ai *quorum* costitutivi e deliberativi dell’organo di amministrazione.

In altri casi le modifiche hanno interessato le scelte di investimento dei contributi versati dagli aderenti al fondo. In un caso è stato variato il comparto iniziale di destinazione del contributo contrattuale ed è stato introdotto un percorso *life-cycle* fra le opzioni riconosciute agli aderenti.

La maggior parte delle modifiche oggetto di mera comunicazione alla COVIP ha riguardato l’adeguamento dello Statuto alle previsioni normative che prevedono, ai fini della maturazione del diritto alla prestazione pensionistica, la riduzione da cinque a tre anni del termine di partecipazione per i lavoratori il cui rapporto di lavoro cessi per motivi indipendenti dall’acquisizione del diritto alla pensione complementare e che si spostino tra gli stati membri dell’Unione europea.

Altre variazioni sono volte all’adeguamento dello Statuto alla Circolare COVIP del 24 gennaio 2018 in materia di impiego diretto delle risorse finanziarie ovvero a indicazioni specifiche fornite dall’Autorità con riguardo al contributo contrattuale.

Un’ulteriore modifica è infine inerente al recepimento, da parte di un fondo pensione, del contributo destinato all’*ex* FONDO GAS, soppresso con Legge 125/2015. Detta modifica è originata dal cambio di contratto di un gruppo di lavoratori ai quali, a far data dal 1° gennaio 2019, è stato applicato il CCNL del settore metalmeccanico in luogo di quello del settore gas-acqua.

In relazione ai fondi pensione aperti, gli interventi sui Regolamenti sono stati in tutto dieci, di cui quattro sottoposti a provvedimenti di approvazione e sei a comunicazione. Nel settore dei PIP le modifiche regolamentari soggette ad approvazione sono state due, tre quelle oggetto di mera comunicazione.

In sede di approvazione delle modifiche regolamentari, 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.

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; viene data particolare attenzione all'informativa che la società dovrà fornire agli iscritti.

Per quanto riguarda i fondi pensione aperti, le principali modifiche oggetto di approvazione nel corso del 2019 hanno riguardato le opzioni di investimento offerte agli aderenti.

In due casi le modifiche apportate sono state determinate dalla scelta di tenere in conto i fattori ESG nella definizione delle strategie di investimento: una società ha introdotto tre comparti caratterizzati da una politica di investimento di tipo ESG e un programma di *life-cycle* a essi connesso; un'altra, che l'anno precedente aveva conferito al proprio fondo pensione aperto una connotazione etica, ha ulteriormente modificato il testo regolamentare inserendo alcune precisazioni al riguardo.

Una società, inoltre, ha chiuso il comparto garantito a nuovi ingressi e a riallocazioni da parte di aderenti ad altri comparti.

Sempre con riguardo ai fondi pensione aperti, sono pervenute nell'anno sei comunicazioni di modifiche regolamentari: tre di queste hanno riguardato l'adeguamento alle novità introdotte dal Decreto lgs. 88/2018, mentre le altre sono relative a variazioni del soggetto depositario e ad aggiornamenti degli allegati assicurativi.

Con riferimento ai PIP, le modifiche regolamentari hanno riguardato, in un caso, l'ampliamento dell'offerta delle opzioni di investimento, limitate originariamente a un unico comparto di Ramo I, con l'introduzione di un comparto legato a un fondo interno bilanciato a gestione flessibile e di tre profili di tipo *life-cycle*. Nell'altro caso l'impresa di assicurazione ha rivisto il regime delle spese del PIP e ha introdotto una prestazione accessoria facoltativa per il caso di invalidità e infortunio.

È inoltre pervenuta una comunicazione, relativa a modifiche regolamentari non soggette ad approvazione, in relazione a tre PIP interessati da un'operazione di fusione di una società in un'altra.

Con riferimento alle forme pensionistiche preesistenti, sono stati cinque i procedimenti di approvazione di modifiche statutarie conclusi nel 2019.

Inoltre, sono pervenute 33 comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione, delle quali molte riguardano l'adeguamento delle disposizioni statutarie alle novità sulla RITA; è infatti continuato nel 2019 il processo di adeguamento a dette innovazioni per quei fondi che non vi avevano già provveduto nel 2018.

Interventi su fondi pensione preesistenti con difficoltà tecnico-attuariali. Nel 2019 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 ovvero che, pur operando in regime di contribuzione definita, provvedono direttamente all'erogazione delle prestazioni in rendita.

Alla fine del 2019 i fondi pensione preesistenti che presentano le suddette caratteristiche sono 32.

L'attività svolta 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.

Tre fondi pensione preesistenti sono 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: il FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, il FONDO PREVIDENZA DIRIGENTI GIORNALI QUOTIDIANI e il FONDO DI PREVIDENZA PER I DIRIGENTI DI AZIENDE COMMERCIALI E DI SPEDIZIONE E TRASPORTO MARIO NEGRI. Per tali fondi, nei primi mesi del 2019 la COVIP ha redatto il parere al Ministro del lavoro e delle politiche sociali di cui all'art. 20, comma 8, del Decreto lgs. 252/2005. È stato espresso l'avviso che non sussistono, al momento, le condizioni per il superamento dell'attuale regime derogatorio, in quanto il mantenimento delle prerogative delle parti istitutive, riconosciute proprio in funzione di detto regime, risulta tuttora necessario ai fini del perseguimento dell'equilibrio finanziario della gestione e del progressivo allineamento alle norme generali del Decreto lgs. 252/2005.

Con specifico riguardo al FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, nel corso del 2019 è continuato il costante e approfondito monitoraggio in ordine alla prospettiva sostenibilità del programma previdenziale.

All'inizio dell'anno, la COVIP aveva preso atto delle decisioni delle fonti istitutive finalizzate a innalzare 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, e aveva approvato le relative modifiche statutarie. In un'ottica di conseguimento effettivo delle condizioni di sostenibilità della forma previdenziale, considerando la situazione di crisi nella quale versa il settore, era stata altresì rappresentata al fondo l'esigenza di rivedere il piano volto a determinare le condizioni necessarie per assicurare l'equilibrio finanziario della gestione, sulla base di ipotesi prudenziali e con maggiori probabilità di realizzarsi.

Il citato fondo ha successivamente sottoposto all'approvazione della COVIP nuove modifiche statutarie, deliberate dalle fonti istitutive, volte a innalzare ulteriormente, fino all'88 per cento, il contributo di solidarietà. L'istruttoria, oggetto di attenta valutazione considerate le difficoltà in cui versa il fondo, è tuttora in corso.

Nel 2019 il FONDO AGGIUNTIVO PENSIONI PER IL PERSONALE DEL BANCO DI SARDEGNA ha sottoposto all'approvazione della COVIP il piano predisposto ai fini del superamento della situazione di squilibrio accertata al termine del 2018. Il piano presentato era fondato su un'unica misura, consistente nella riduzione dell'11,5 per cento delle rendite già in erogazione a un determinato sottogruppo di pensionati. L'istruttoria ha condotto a un provvedimento finale di rigetto del piano di riequilibrio in quanto gli elementi forniti dal fondo, a sostegno della misura adottata, non hanno consentito all'Autorità di addivenire a una compiuta valutazione in ordine ai caratteri di concretezza e di realizzabilità, richiesti dall'art. 4, commi 4 e 5, del DM 259/2012.

Le verifiche in materia di trasparenza delle forme pensionistiche. Nel corso del 2019 le verifiche sui documenti di trasparenza sono state compiute 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. 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.

I documenti informativi sono stati analizzati sotto il profilo della coerenza delle informazioni riportate e della correttezza rispetto a quanto richiesto dalle disposizioni.

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.

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 con 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.

In un caso l'intervento ha riguardato la categoria di investimento di un comparto, riportata nella Nota informativa, che non risultava coerente con le caratteristiche del comparto stesso.

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.

Qualora la categoria attribuita non risulti coerente con le caratteristiche del comparto, o 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 effettuata in particolare in occasione di modifiche alla struttura dei costi. Quando l'ISC riportato nella Scheda dei costi risulta 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") viene richiesto ai fondi interessati di provvedere alle opportune correzioni. Nei casi in cui le differenze sono ritenute tali da aver potuto condizionare la scelta degli aderenti, viene chiesto al fondo di informarli in merito al valore corretto dell'ISC, riconoscendo al contempo agli stessi il diritto al trasferimento ad altra forma pensionistica senza l'applicazione di oneri.

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 2019 sono sei i fondi/sezioni che detengono immobili in misura superiore al 20 per cento.

Il FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE sta operando sulla base di uno specifico piano di dismissione immobiliare, predisposto in occasione della concessione da parte della COVIP della proroga del termine per ricondurre l'investimento nei limiti di legge. Dopo due anni e mezzo dall'avvio delle dismissioni, la percentuale del patrimonio immobiliare sul totale dell'attivo si avvicina al 27 per cento, dal 44 iniziale, principalmente grazie alle vendite realizzate per il comparto residenziale.

Nel caso del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO, per la sezione ancora operante in regime di deroga, nonostante le alienazioni effettuate nel corso del 2019 permane un'incidenza del valore dei cespiti detenuti superiore al 30 per cento. Al fine di ridurre in misura consistente detta incidenza, il consiglio di amministrazione ha modificato il programma di dismissione immobiliare incrementando la quota di patrimonio da porre in vendita.

La crisi del settore immobiliare, infine, ha inciso in maniera particolare sulle vicende del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO V.E. PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO (*cfr. supra*).

Stress test EIOPA. Nel corso del 2019 l’EIOPA ha promosso lo svolgimento in ambito europeo del terzo *stress test* per i fondi pensione.

I principali obiettivi degli *stress test* 2019 sono stati la valutazione della resilienza degli IORP a uno scenario di mercato avverso, tenuto conto dei meccanismi disponibili di sicurezza e di aggiustamento delle prestazioni, l’analisi degli effetti di secondo livello sull’economia reale e sui mercati finanziari nonché la verifica delle esposizioni dei fondi pensione ai rischi ESG (*cfr. infra paragrafo 10.3*).

Tenendo conto delle indicazioni fornite dall’EIOPA, gli *stress test* effettuati sui fondi italiani hanno raggiunto una copertura del 67 per cento degli *asset* di settore per i fondi a prestazione definita e del 53 per cento per i fondi a contribuzione definita.

Per l’aggregato dei fondi a prestazione definita compresi nel campione, in base alle regole nazionali di valutazione nello scenario base si rileva un avanzo delle attività sulle passività pari al 9 per cento, mentre nello scenario avverso si produce un contenuto disavanzo, pari all’1 per cento circa delle complessive riserve tecniche. Nel *Common Balance Sheet*, il mantenimento dell’equilibrio tecnico potrebbe essere ottenuto attraverso riduzioni delle prestazioni pari in media al 7 per cento e al 16 per cento rispetto alle riserve tecniche complessive dei fondi nel campione.

Relativamente ai comportamenti di investimento, a seguito dello *shock* ipotizzato, nel breve periodo (primo anno *post shock*) i fondi italiani tenderebbero a diminuire gli investimenti immobiliari, nonché ad aumentare i titoli di capitale; nell’ambito dei titoli di debito, la tendenza è di ridurre la quota domestica a favore di quella di altri paesi UE (riducendo i governativi a favore dei *corporate*). Nel lungo periodo, permane la tendenza a ridurre gli investimenti immobiliari, mentre aumenterebbero i titoli di capitale (quotati e non quotati) e aumenterebbero i titoli di debito (rimane la riduzione della componente domestica a favore di quella UE); permane l’incremento della garanzia dello *sponsor*.

I fondi a contribuzione definita hanno applicato lo scenario di mercato avverso solo sul valore di mercato degli *asset*, utilizzando l’approccio *look-through*. È stato inoltre richiesto anche ai fondi a contribuzione definita di compilare un questionario qualitativo/quantitativo.

I risultati, per il campione italiano dei fondi a contribuzione definita, presentano a livello aggregato una contrazione del valore di mercato degli *asset* nello scenario avverso pari al 14 per cento.

In merito ai comportamenti di investimento dei fondi pensione a seguito degli *shock* di mercato, si osserva che nel breve periodo (primo anno *post shock*) essi aumenterebbero gli investimenti in titoli di capitale a discapito di titoli di debito, mentre nel medio periodo (quattro anni successivi agli *shock*) essi manterrebbero stabili gli investimenti in titoli di capitale, e nell’ambito dei titoli di debito aumenterebbe la quantità riducendo i depositi.

Per il 2019 la parte inerente a tre figure di aderenti rappresentativi, aventi 5, 20 e 35 anni al pensionamento, al fine di consentire la valutazione dell'impatto dello scenario avverso sulle prestazioni future, è stato implementato direttamente dalla Covip, utilizzando i dati delle segnalazioni di vigilanza e facendo riferimento all'intero universo dei fondi pensione negoziali (e non limitatamente al campione).

Per quanto concerne i tassi di sostituzione, l'impatto è diverso per le tre tipologie di iscritti. Per l'aderente a 35 anni dal pensionamento il tasso di sostituzione, pari al 27,7 per cento nello scenario base, si riduce di circa lo 0,9 per cento nello scenario avverso; per l'aderente a 20 anni dal pensionamento, rispetto al 16,5 per cento dello scenario base si registra una contrazione di circa lo 0,8 per cento nello scenario avverso; infine, per l'aderente a 5 anni dal pensionamento il tasso di sostituzione, pari al 6,9 per cento nello scenario base, si riduce di circa lo 0,6 per cento nello scenario avverso.

L'analisi delle informazioni sui reclami e la trattazione degli esposti. Al fine di monitorare le problematiche operative che interessano le forme di previdenza complementare, l'azione di vigilanza presta particolare attenzione ai flussi di reclami indirizzati ai fondi pensione, in genere da o per conto di iscritti, volti a richiedere un intervento per sanare presunte criticità o irregolarità nel rapporto di partecipazione. Dati di sintesi riguardo ai reclami sono trasmessi dai fondi alla COVIP nell'ambito del sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche.

Tav. 3.2

Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami					
<i>(anno 2019)</i>					
	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Reclami pervenuti	235	638	150	1.956	2.979
Reclami evasi	239	716	164	2.161	3.280
<i>di cui: accolti</i>	39	204	47	772	1.079
<i>di cui: respinti</i>	200	512	100	1.389	2.201
Reclami in istruttoria all'inizio del 2019	11	44	8	95	158
Reclami evasi e poi riaperti	7	90	21	265	383
Reclami in istruttoria alla fine del 2019	14	56	15	155	240
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	16,3	28,5	39,0	35,7	32,9
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	6,0	8,8	10,0	7,9	8,1
Reclami pervenuti sul numero di iscritti (%)	0,1	0,4	0,2	0,6	0,3
Reclami pervenuti nell'anno che presentano gli elementi essenziali per essere trattati. I fondi pensione negoziali includono i dati di FONDINPS.					

Nel corso del 2019 i reclami pervenuti ai fondi sono stati quasi 3.000, dato sostanzialmente analogo a quello registrato nel 2018 (*cf. Tav. 3.2*). Il numero di reclami rimane invariato in confronto all'anno precedente nei fondi pensione preesistenti, diminuisce di 140 unità nei fondi pensione negoziali e di 150 unità nei fondi pensione aperti, mentre aumenta di 350 unità nei PIP. 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.

Dalla distribuzione dei reclami in base all'area di attività cui afferiscono risulta che quelli relativi alla gestione amministrativa sono pari a circa il 77 per cento. La quota dei reclami relativi alle prestazioni pensionistiche continua a rimanere rilevante per il settore dei fondi preesistenti (circa il 27 per cento). La quota riguardante i profili di trasparenza si attesta al 9 per cento; quelle dei reclami relativi alla gestione delle risorse e alla raccolta delle adesioni si mantengono a livelli contenuti (considerate congiuntamente, pari al 6 per cento). Si conferma infine il peso marginale dei reclami relativi al funzionamento degli organi (lo 0,5 per cento) (*cf. Tav. 3.3*).

Tav. 3.3

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

(anno 2019; 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	5,6	2,2	1,8	2,2	2,5
Funzionamento degli organi	0,3	0,0	4,5	0,3	0,5
Gestione amministrativa	71,5	79,5	67,6	78,0	77,1
<i>Contribuzione</i>	14,9	12,4	2,6	11,3	11,4
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	5,6	2,7	4,3	7,0	5,8
<i>Fiscalità</i>	1,4	3,4	5,2	2,3	2,6
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	6,5	7,0	26,9	3,7	5,6
<i>Trasferimenti</i>	9,8	24,8	6,9	21,8	20,8
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	33,4	29,2	21,7	31,9	30,9
Raccolta delle adesioni	2,2	4,5	0,0	4,2	3,8
Trasparenza	15,4	10,3	8,1	7,7	9,0
Altro	5,0	3,5	18,0	7,6	7,1
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.

Gli esposti pervenuti nel corso del 2019 sono stati 514 (rispetto ai 507 del 2018), di cui 56 relativi ai fondi pensione negoziali (otto in meno rispetto al 2018), 93 ai fondi aperti (in diminuzione di due unità), 271 ai PIP (in aumento di 36 unità rispetto all'anno precedente) e 94 riguardanti i fondi pensione preesistenti (in diminuzione di 19 unità).

La maggior parte degli esposti per questioni attinenti ai fondi pensione negoziali ha riguardato criticità afferenti all'esercizio delle prerogative individuali da parte degli aderenti e le omissioni contributive. Queste ultime, essendo riconducibili a un comportamento del datore di lavoro, non formano tuttavia oggetto di un intervento diretto da parte della COVIP.

Nella gran parte dei casi, le criticità segnalate hanno fatto riferimento a circostanze che avrebbero potuto trovare la corretta soluzione nell'interlocuzione diretta tra le parti, secondo il modello tracciato nelle disposizioni emanate dalla COVIP per la trattazione dei reclami.

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

significativamente alto il numero degli esposti aventi ad oggetto ritardi nei trasferimenti della posizione individuale, dovuti 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.

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.

3.3.1 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, 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 l'efficace esercizio della 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 (*cf. infra capitolo 9*).

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;

- in relazione a elementi acquisiti in sede di vigilanza documentale ovvero attraverso le segnalazioni, al fine di verificare situazioni di possibile 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.

Nella prima parte del 2019 sono stati conclusi cinque accertamenti ispettivi avviati negli ultimi mesi del 2018, riferiti a sei forme pensionistiche complementari. Successivamente, sono stati eseguiti, sulla base del Piano annuale per il 2019, nove accertamenti ispettivi, riguardanti otto forme pensionistiche complementari e un ente previdenziale di base di diritto privato. In alcuni casi gli accertamenti sono stati conclusi nei primi mesi del 2020.

L'attività svolta dalla seconda metà dell'anno 2019 è stata rimodulata tenendo conto delle modifiche organizzative e delle nuove attribuzioni di incarichi di responsabilità approvate dalla Commissione. In particolare, a far data dal mese di giugno 2019, la gestione della complessiva attività ispettiva è stata ricondotta nel Servizio Vigilanza sui Fondi pensione, al cui interno è stato istituito l'Ufficio Ispettorato.

In relazione alle ispezioni avviate prima delle sopra accennate innovazioni introdotte nella strutturazione dei Servizi e degli Uffici, è stata data continuità all'attività ispettiva con il personale già incaricato.

Nel complesso, gli accertamenti ispettivi conclusi nel 2019 che hanno interessato i fondi pensione sono stati 13.

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni condotte nel 2019 presso forme pensionistiche complementari hanno riguardato, in generale, la gestione dei contatti con gli iscritti e quella delle segnalazioni statistiche e di vigilanza. Per quanto concerne la problematica dei rapporti con gli iscritti, sono state verificate la funzionalità e l'efficienza dei canali di trasmissione con gli aderenti, con specifico riguardo all'attività dei *call center*, all'architettura, completezza e 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 un PIP, è stata effettuata una verifica sul livello di integrazione degli strumenti informatici dell'impresa di assicurazione con quelli della rete dei collocatori e degli agenti.

Sono poi state individuate ulteriori specifiche aree di intervento in ragione delle diverse tipologie di fondi, ovvero delle particolari esigenze di verifica emerse in sede di vigilanza documentale.

Gli accertamenti condotti presso i fondi pensione negoziali e preesistenti hanno avuto ad oggetto anche i costi complessivi relativi al funzionamento degli organi e, in particolare, l'erogazione dei rimborsi spese e dei gettoni di presenza, nonché il processo decisionale e i presidi di controllo adottati nell'ambito della gestione finanziaria.

In alcuni casi le verifiche hanno interessato il funzionamento degli organi collegiali, 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 interessati dalle adesioni contrattuali, l'accertamento ha anche riguardato le modalità di gestione di detta tipologia di adesioni.

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 i fondi pensione aperti e i PIP è stata oggetto di verifica anche la raccolta delle adesioni, con riferimento alle disposizioni di cui al "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari". In particolare, sono state 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 con riguardo ai fondi pensione aperti e ai PIP, è proseguita l'attività avviata nel 2018, relativa alle verifiche sulle attività effettivamente svolte dal responsabile della forma pensionistica, in particolare in riferimento ai controlli intrapresi sulla raccolta delle adesioni (con una specifica attenzione ai processi relativi alla corretta consegna della Scheda dei costi agli aderenti già iscritti ad altre forme pensionistiche complementari). L'operato del responsabile è stato valutato anche con riguardo alle modalità di gestione adottate dalle società per l'invio delle segnalazioni statistiche e di vigilanza, nonché sul grado di autonomia e indipendenza del suddetto rispetto alle società presso cui opera.

Le principali criticità riscontrate hanno riguardato le modalità di gestione dei processi amministrativi; sono state in particolare rilevate alcune carenze nei manuali delle procedure operative dovute al mancato aggiornamento degli stessi rispetto a situazioni nel frattempo modificate, ovvero a incoerenze tra le procedure di lavoro illustrate in tali documenti e quelle concretamente poste in essere, ovvero alla presenza nei manuali di indicazioni in ordine alla ripartizione delle competenze non coerenti con le attività effettivamente poste in essere dagli incaricati delle funzioni interne.

Le verifiche condotte relativamente alla raccolta delle adesioni, con riferimento alle disposizioni di cui al “Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari” e ai relativi chiarimenti operativi hanno evidenziato, in alcuni casi, processi operativi non in linea con le Istruzioni COVIP.

Profili di criticità sono emersi anche con riguardo alla gestione amministrativa di erogazione delle anticipazioni, sia in relazione all’acquisizione della documentazione giustificativa per il rilascio delle stesse sia all’implementazione di un efficace sistema di controllo del rispetto del limite previsto dalle disposizioni di riferimento nei casi di richieste di anticipazioni molteplici o reiterate.

Con riferimento alla gestione delle adesioni contrattuali, gli accertamenti condotti hanno evidenziato una scarsa proattività dei fondi pensione negoziali ad adottare iniziative volte a favorire la trasformazione di detta tipologia di adesioni in adesioni piene, con adeguati versamenti contributivi anche da parte del lavoratore.

Ulteriori elementi di criticità sono emersi con riguardo al mancato rispetto del processo interno relativo al rimborso delle spese sostenute dagli organi sociali, nonché alla presenza di anomalie nelle procedure operative inerenti ai rapporti con il soggetto depositario e nei relativi presidi di sicurezza adottati, anche con riguardo al sistema informatico.

Sulla base degli accertamenti ispettivi, le criticità riscontrate hanno formato oggetto di specifici rilievi, formulati in lettere di intervento, con le quali è stato richiesto alle forme pensionistiche caso per caso interessate di realizzare, entro un preciso termine, le 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.

3.3.2 Le sanzioni

Ai sensi dell’art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005, come modificato dal Decreto lgs. 147/2018, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali, dei titolari delle funzioni fondamentali, dei responsabili, dei commissari straordinari e dei commissari liquidatori delle forme pensionistiche complementari.

I fondi pensione e le società istitutrici di forme pensionistiche complementari rispondono in solido, con i soggetti che hanno compiuto la violazione, del pagamento delle sanzioni previste dal Decreto lgs. 252/2005. Gli stessi soggetti possono rivalersi nei confronti dei responsabili della violazione per l'intero importo della sanzione pagata. Al riguardo, il Decreto lgs. 147/2018 ha introdotto l'obbligo per i fondi pensione 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 stabilisce, per ciascuna tipologia di violazione, l'importo minimo e massimo delle sanzioni pecuniarie applicabili.

Altre sanzioni sono previste da talune disposizioni del Decreto lgs. 58/1998, recante il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria". Alcune di queste previsioni sono state introdotte nel corso del 2019 in conseguenza dell'entrata in vigore di nuove discipline dell'Unione europea. In base all'art. 193-*quater* del Decreto lgs. 58/1998, la COVIP è competente a irrogare sanzioni per il mancato rispetto del Regolamento (UE) 648/2012 (EMIR) in merito all'operatività in derivati.

Con il Decreto lgs. 19/2019, l'articolo di cui sopra è stato integrato, includendo anche il potere di applicare sanzioni amministrative in relazione alle violazioni delle disposizioni del Regolamento (UE) 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo.

Il Decreto lgs. 19/2019 ha altresì introdotto, nel Decreto lgs. 58/1998, l'art. 190-*bis.1* che riguarda le sanzioni che la COVIP può applicare nei riguardi dei soggetti dalla stessa vigilati che violino, per quanto di interesse, il 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.

Infine, il Decreto lgs. 49/2019 ha modificato il Decreto lgs. 58/1998 per dare recepimento alla Direttiva (UE) 2017/828, relativa all'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti. In particolare, il nuovo art. 193-*bis.1* del Decreto lgs. 58/1998 attribuisce alla COVIP il compito di applicare, ai soggetti dalla medesima vigilati e secondo la propria procedura sanzionatoria, le sanzioni amministrative previste dal medesimo articolo in relazione alle violazioni delle disposizioni della Sezione I-*ter*, del Capo II, del Titolo III, della Parte IV, del medesimo Decreto, recante disposizioni in materia di "Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto", richiamate anche dall'art. 6-*bis* del Decreto lgs. 252/2005.

Vi è poi l'art. 67-*septiesdecies* del Decreto lgs. 206/2005, recante il "Codice del consumo", che attribuisce alla COVIP, nel proprio ambito di competenza, il potere di accertare le violazioni in materia di commercializzazione a distanza di servizi finanziari

ai consumatori, irrogando le relative sanzioni secondo la procedura applicabile al proprio settore.

Le sanzioni amministrative 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 normativa prevede sanzioni amministrative, assicura il rispetto del principio del contraddittorio.

La procedura della COVIP per la comminazione di sanzioni amministrative è stata 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.

Fra il 25 ottobre e il 9 dicembre 2019 è stato sottoposto alla procedura di pubblica consultazione lo schema del nuovo "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP", con il quale si intendono disciplinare gli aspetti di dettaglio della procedura sanzionatoria, in linea con le scansioni temporali e procedurali individuate dalla normativa primaria.

Fino all'adozione di tale Regolamento, la procedura resta disciplinata 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.

Nel 2019, a seguito di accertamenti svolti in sede ispettiva, sono state irrogate sanzioni relativamente a sette forme pensionistiche complementari (due fondi preesistenti, un fondo aperto, quattro PIP), nei riguardi di 53 soggetti fra amministratori, sindaci e responsabili, per un ammontare complessivo pari a circa 460.000 euro.

Le sanzioni hanno riguardato 16 fattispecie di mancato rispetto della normativa in materia di previdenza complementare, riconducibili complessivamente ai seguenti profili:

- violazioni del Regolamento sulle modalità di raccolta delle adesioni, in presenza di prassi aziendali inidonee ad assicurare l'osservanza della previsione che impone di sottoporre a coloro che risultano iscritti ad altra forma pensionistica

complementare la Scheda dei costi della forma pensionistica di appartenenza per un raffronto con quella della forma pensionistica proposta, acquisendone copia sottoscritta dall'interessato;

- violazioni del “Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione”;
- violazioni delle disposizioni, primarie e secondarie, relative al processo di selezione del gestore finanziario e della società per l'erogazione delle rendite;
- violazioni in materia di gestione dei conflitti di interesse;
- violazioni delle disposizioni relative alle comunicazioni da inviare agli interessati in caso di erogazione delle prestazioni.

In relazione a tali irregolarità, oltre agli amministratori sono state irrogate sanzioni nei riguardi dei sindaci, per mancanze nei controlli e, nei riguardi dei responsabili, per l'omessa vigilanza circa il rispetto della relativa normativa.

Nel corso del 2019 sono state altresì archiviate alcune procedure sanzionatorie inerenti due forme pensionistiche complementari (un fondo pensione aperto e un PIP), che hanno interessato 22 soggetti fra amministratori, sindaci e responsabili. Tali procedure, aventi per oggetto le disposizioni COVIP sulla raccolta delle adesioni, sono state archiviate in quanto dalle controdeduzioni è emersa l'adozione di idonee iniziative di indirizzo e formazione dei distributori circa la normativa in parola e le novità da ultimo introdotte dalla COVIP, nonché la sussistenza di processi di controllo *ex post* circa l'attività del distributore.

Nell'anno si è riscontrata una situazione per la quale si è resa necessaria una segnalazione alla Procura della Repubblica.

3.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza

I dati raccolti tramite il sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza alimentano un consistente patrimonio informativo per l'esercizio dell'attività di vigilanza e per l'analisi e la produzione statistica. Tale sistema è definito nel “Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione” (di seguito, Manuale), istituito con la Circolare COVIP dell'11 gennaio 2013, e aggiornato da ultimo nel 2018; esso si articola in segnalazioni periodiche e in segnalazioni strutturali.

Le segnalazioni periodiche riportano dati economici, patrimoniali e finanziari delle forme pensionistiche, a loro volta distinti in aggregati o disaggregati; questi ultimi

sono riferiti ai singoli titoli in portafoglio e ad altri strumenti dell'attivo (polizze assicurative, immobili e partecipazioni in società immobiliari). Esse ricomprendono anche informazioni riguardanti i singoli iscritti, quanto ad aspetti socio-demografici e alle posizioni individuali. Le segnalazioni strutturali riportano elementi anagrafici 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.

Sulla base di un accordo con la Banca d'Italia, per la raccolta delle informazioni la COVIP si avvale della piattaforma INFOSTAT, sviluppata appunto dalla Banca d'Italia per le segnalazioni dei propri soggetti vigilati. Nella versione realizzata per la COVIP la piattaforma assume la denominazione INFOSTAT-COVIP. Gli enti segnalanti, previa registrazione e accreditamento, accedono alla piattaforma tramite apposito sito *internet* per l'inoltro di tutte le segnalazioni previste dal Manuale.

L'intera documentazione utile per l'utente (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 segnalazioni](http://www.covip.it/manualistica_segnalazioni)). 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.

Le verifiche condotte sulla qualità e l'affidabilità delle informazioni trasmesse assumono notevole rilievo per il loro corretto utilizzo per le finalità di vigilanza e statistiche. Il mancato rispetto dei requisiti di tempestività, completezza e accuratezza dei dati nonché degli *standard* tecnici di trasmissione stabiliti 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.

Nel 2019 le segnalazioni trasmesse con ritardo rispetto alle scadenze prefissate sono state circa un centinaio, per una percentuale sul totale del 3 per cento che si mantiene stabile rispetto all'anno precedente; per gli enti interessati da ritardi, i giorni medi di trasmissione delle segnalazioni oltre i termini previsti restano elevati, nonostante si registri un'ulteriore riduzione rispetto agli anni precedenti.

Le segnalazioni trasmesse 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 tra i diversi flussi segnaletici e periodi temporali che possono generare rilievi cosiddetti deterministici.

La percentuale di singole segnalazioni rigettate, e quindi non entrate in base dati, nel 2019 è risultata di circa il 7 per cento, come nell'anno precedente. Il numero medio di rilievi formali a carico di singoli *record* della segnalazione si è attestato a circa 25 contro una media di circa 30 nel 2018; tali dati comprendono i rilievi generati dai nuovi controlli formali introdotti nel 2019 a cui sono state sottoposte le segnalazioni di entrambi gli anni.

Per quanto riguarda la coerenza dei dati andamentali, i primi controlli automatici sono stati implementati a partire dal 2016, riferendosi sia allo stesso flusso segnalativo 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 che vengono trasmessi agli enti segnalanti; questi ultimi possono o trasmettere nuovamente i dati correggendo l'incoerenza oppure confermare quelli già trasmessi, in questo caso con l'onere di fornire adeguate spiegazioni circa l'anomalia riscontrata dal sistema.

I controlli finora attivati sulle segnalazioni aggregate (mensili, trimestrali, annuali) e disaggregate (trimestrali e annuali) sono quasi 150; essi hanno ad oggetto, principalmente: 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.

Nel corso del 2019, i rilievi generati dai controlli sui dati andamentali hanno raggiunto nel complesso quota 90.000; essi corrispondono a una media di circa 22 rilievi per segnalazione inoltrata. Di queste anomalie, circa 60.000 riguardano le segnalazioni sui singoli iscritti; la consistente flessione rispetto al numero dei corrispondenti rilievi dell'anno precedente (circa 310.000) è il risultato dell'entrata a regime negli ultimi due anni di una batteria piuttosto articolata di controlli, innalzando in modo significativo la qualità dei dati trasmessi. I rimanenti 30.000 rilievi riguardano le segnalazioni riferite ai singoli titoli in portafoglio.

Nel corso del 2019 sono stati predisposti e messi in produzione gli schemi segnalativi con cui trasmettere i dati previsti dalle rilevazioni statistiche trimestrali sui fondi pensione impiantate dalla BCE e dall'EIOPA, entrambe entrate in vigore con riferimento al terzo trimestre dell'anno (*cf. infra paragrafo 10.3*). Come noto, per assolvere tali obblighi statistici la COVIP ha seguito un approccio teso a evitare duplicazioni e a razionalizzare gli adempimenti a carico dei soggetti vigilati, minimizzando al tempo stesso gli oneri per il sistema. Gli attuali schemi segnalativi, oggetto di adeguamenti minimi apportati nel recente passato, sono in grado di coprire le richieste di ambedue le rilevazioni. Due flussi distinti ma coerenti di dati sono pertanto predisposti dalla COVIP e forniti, rispettivamente, alla Banca d'Italia, che ne cura la trasmissione alla BCE, e all'EIOPA. Nessun modulo di segnalazione aggiuntivo è stato quindi richiesto alle forme pensionistiche, né è stato richiesto alcun adeguamento dei

formati e degli *standard* di trasmissione delle attuali segnalazioni dovute da parte dei fondi.

Partendo dall'analisi dei rispettivi fabbisogni della BCE e dell'EIOPA, per lo più incentrati su dati patrimoniali e riferiti al portafoglio titoli, le informazioni raccolte dalla COVIP con le segnalazioni ordinarie sono state pertanto ricondotte alle variabili richieste dagli schemi definiti dalle due istituzioni europee; successivamente, sono stati costruiti i flussi con i dati oggetto di trasmissione secondo le rispettive specifiche tecniche e formati previsti.

L'entrata in vigore di tali obblighi segnaletici ha coinciso con l'estensione e l'irrobustimento del *set* degli attuali controlli automatici, specie di quelli a cui sono sottoposti consistenze e flussi di titoli. Una prima batteria di tali controlli è già attualmente in produzione e ha consentito un significativo miglioramento della qualità complessiva dei dati; ulteriori controlli, in corso di definizione, entreranno in vigore nel 2020.

3.5 La comunicazione istituzionale

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

Sito web istituzionale. Il sito *web* istituzionale rappresenta il principale canale di comunicazione dell'Autorità nei riguardi del pubblico. Esso offre una quantità importante di materiali concernenti l'attività istituzionale (dati, documenti, normativa, statistiche, pubblicazioni, comunicati, ecc.). Inoltre, vi è un'area riservata ai fondi pensione per la trasmissione di propri documenti.

Dalla *home page* del sito è possibile accedere all'Albo dei fondi pensione nonché a strumenti volti a facilitare la confrontabilità tra le forme pensionistiche complementari, al fine di agevolare i potenziali aderenti nell'effettuare una scelta consapevole.

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

La COVIP pubblica anche un elenco interattivo dei *link* alla “Scheda dei costi” di ciascuna forma pensionistica, al fine di renderne più agevole la reperibilità per tutti i soggetti interessati. L’iscritto che intende 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 ricevente. 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). Un’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 2019 le pagine del Comparatore dei costi sono state visitate 58.000 volte (il 25 per cento in più rispetto al 2018), le pagine relative all’elenco dei *link* alle Schede dei costi 191.000 volte (il 7 per cento in più rispetto al 2018) e le pagine con gli elenchi dei rendimenti dei fondi pensione 51.000 volte (più del doppio rispetto al 2018).

Nella *home page* è pubblicato, altresì, il questionario di autovalutazione, che costituisce anch’esso uno degli strumenti con maggiore interattività. È, inoltre, possibile consultare la sezione delle domande più frequenti (FAQ) e il Glossario esplicativo dei termini tecnici riguardanti il settore della previdenza.

L’area del sito istituzionale dedicata alla divulgazione, progressivamente arricchitasi nel corso degli anni, contiene diversi strumenti di comunicazione ed educazione in materia previdenziale: guide pratiche, video, filmati e interviste, infografiche.

In particolare, la “Guida introduttiva alla previdenza complementare” (di seguito, Guida), presente anche nella *home page* del sito, spiega con un linguaggio semplice e accessibile le caratteristiche del sistema della previdenza complementare e i fattori da tenere presenti nelle scelte di investimento del risparmio per finalità previdenziali. È inoltre valorizzata la valenza sociale della previdenza complementare, evidenziandone il ruolo di sostegno che la stessa può svolgere nei confronti degli aderenti, non solo come integrazione della previdenza pubblica, ma anche nei momenti di difficoltà o di interruzione della carriera lavorativa oppure in prossimità della pensione: in particolare, grazie alla possibilità – nelle specifiche situazioni previste dalla legge e dal fondo pensione – di prelevare dalla propria posizione individuale importi a titolo di riscatto o di anticipazione o di richiedere l’erogazione della Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA).

Inoltre, pur mantenendo inalterati l'impostazione e l'approccio comunicativo originari, la versione *online* della Guida contiene collegamenti ipertestuali a schede di approfondimento che descrivono le singole forme pensionistiche, nonché al Comparatore dei costi.

La Guida viene gestita in modo dinamico così da tenere conto dell'evoluzione del settore e delle novità normative. Verrà quindi aggiornata per tenere conto delle disposizioni di prossima emanazione da parte della COVIP, in materia di *governance* e di trasparenza dei fondi pensione, in attuazione del Decreto lgs. 147/2018 di recepimento della Direttiva IORP II (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

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

Sul sito della COVIP è anche pubblicato il *link* al portale nazionale di educazione finanziaria sviluppato dal Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale (*cfr. infra riquadro*).

Il sito istituzionale raccoglie, altresì, nella sezione "Pubblicazioni", tutte le Relazioni annuali dell'Autorità e l'annuale *Quadro di sintesi* delle politiche di investimento degli enti previdenziali privati di base.

In aggiunta al sito istituzionale, sono altresì utilizzati altri canali di comunicazione basati sul *web*, rappresentati da alcuni *social network* (*Twitter* e *Facebook* – con il profilo "COVIP Eventi"); l'utilizzo attuale di questi canali si limita per ora a veicolare messaggi riferiti a novità che riguardano l'attività istituzionale o segnalazioni di eventi di interesse.

Attività dell'URP. Anche l'attività del Settore Relazioni con il pubblico (URP) costituisce uno strumento messo a disposizione dei cittadini per accrescere il livello di conoscenza sulla previdenza complementare per attuare un'adesione consapevole.

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 riguardo, l'URP assiste l'utente nel reperire le fonti normative relative alla tematica d'interesse, lo indirizza alla consultazione del complesso delle informazioni e degli strumenti pubblicati sul sito *web* della COVIP e lo guida alla corretta presentazione dei reclami ai fondi pensione e, ove non riscontrati, degli esposti alla COVIP (*cfr. supra paragrafo 3.3*).

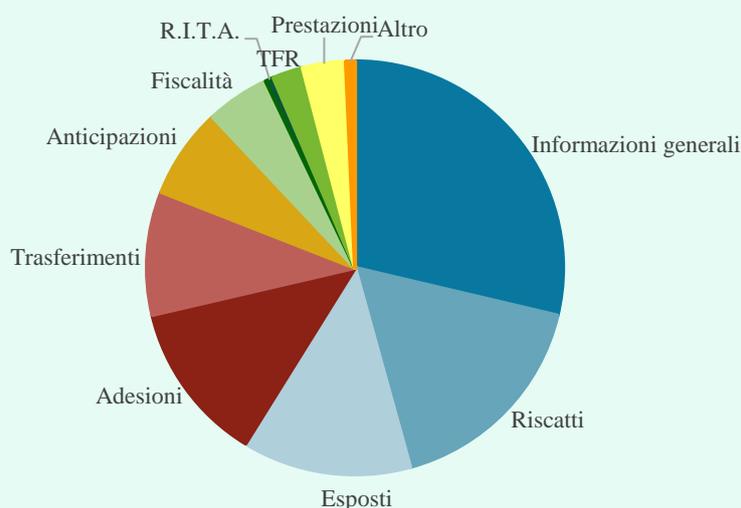
Il ruolo di *front office* dell'Autorità è svolto dall'URP con il servizio di ascolto dell'utenza mediante linea telefonica e con la gestione delle richieste di informazioni che giungono con la posta elettronica, la posta elettronica certificata (PEC) e, in misura ormai assai limitata, con la posta ordinaria.

I contatti con il pubblico che l'URP ha gestito nell'anno 2019 sono stati 2.280 (comprese le PEC erroneamente indirizzate all'URP, pari a 124), all'incirca equamente ripartiti tra il canale delle *e-mail* e quello telefonico, e in misura minore tramite PEC.

Nel grafico seguente sono riportati i contatti che l'URP ha gestito nell'anno di riferimento, distinti in base all'argomento oggetto della richiesta (in esso non si tiene conto delle PEC erroneamente inviate all'URP).

Tav. 3.4

Contatti gestiti dall'URP
(anno 2019)



Con riferimento alla tipologia di utenti, la quota più consistente delle richieste formulate all'URP nell'anno di riferimento è pervenuta da "privati", cioè 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.

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

Nel giugno 2019, in occasione della presentazione della Relazione annuale sull'attività svolta nel 2018, l'Autorità ha voluto testimoniare il proprio impegno divulgativo anche nei confronti dei giovani, invitando ad assistere all'evento una qualificata rappresentanza degli studenti di una scuola secondaria di secondo grado romana.

La presentazione del *Quadro di sintesi* sulle politiche di investimento delle casse professionali, nella sede istituzionale, aperta anche alla stampa, rappresenta l'altro importante momento istituzionale nel quale l'Autorità mette a disposizione il proprio patrimonio informativo, arricchito di anno in anno. E ciò, nell'auspicio che tale patrimonio possa agevolare i decisori politici nelle scelte da compiere in ordine alla regolamentazione di un settore particolarmente importante come quello delle casse.

Audizioni. Il Parlamento, allorché rilevi il bisogno di aggiornare e approfondire le proprie conoscenze riguardo al sistema della previdenza complementare e alle casse professionali, invita l'Autorità a offrire il proprio contributo, che la COVIP fornisce sulla base degli approfondimenti svolti nell'ambito della propria attività istituzionale.

Nel marzo 2019 si è svolta l'audizione del Presidente della COVIP presso le Commissioni permanenti riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei deputati, con riferimento allo schema di decreto legislativo recante attuazione della Direttiva (UE) 2017/828 che modifica la Direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (poi divenuto il Decreto lgs. 49/2019).

Nel successivo mese di maggio si è svolta l'audizione del Presidente della COVIP presso la Commissione parlamentare per il controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale, nell'ambito dell'"Indagine conoscitiva sulle politiche di investimento e spesa dei fondi pensione e delle casse professionali". In tale occasione è stata richiamata all'attenzione l'esigenza di completare rapidamente il percorso di emanazione del Regolamento volto a disciplinare gli investimenti delle casse professionali (*cfr. infra capitolo 9*), ritenendo che esso costituisca un presupposto assolutamente necessario per perseguire in maniera più adeguata e fattiva l'obiettivo di una gestione delle risorse sana e prudente nell'interesse degli iscritti e beneficiari degli enti in questione.

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

A tale scopo, la COVIP partecipa con altre istituzioni 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 (*cfr. infra riquadro*).

L'Autorità ha ospitato, inoltre, seminari tenuti da fondi pensione e da accademici, volti ad approfondire specifiche tematiche concernenti il settore della previdenza complementare.

Inoltre, l'Autorità, condividendo con le istituzioni che definiscono il sistema del *welfare* italiano (Ministero del lavoro e delle politiche sociali, INPS, INAIL, ANPAL) l'intento di favorire una maggiore e più diffusa conoscenza delle tematiche inerenti al mondo del lavoro e della previdenza, ha partecipato, in un contesto espositivo comune con gli enti sopracitati, a due degli eventi e manifestazioni fieristiche destinati a un *target* più giovane: *OrientaSud* e *Job & Orienta*. Tali manifestazioni sono dedicate in particolare agli studenti dell'ultimo anno delle scuole superiori e agli universitari, con la finalità dell'orientamento al lavoro e alla formazione universitaria.

La COVIP ha qualificato la propria presenza in tali contesti offrendo informazioni circa le problematiche che investono il sistema previdenziale nel suo complesso e descrivendo le caratteristiche della previdenza complementare, allo scopo di favorire una maggiore consapevolezza circa gli effetti prodotti dalle ultime riforme pensionistiche proprio nei riguardi delle giovani generazioni.

Nello specifico, nell'ambito di *OrientaSud*, evento che si è svolto nel mese di novembre dell'anno di riferimento presso la Fiera D'Oltremare di Napoli, si è tenuto il seminario dal titolo "Quanto ne sai di pensioni? Pianifica consapevolmente il tuo futuro previdenziale"; nel contesto di *Job & Orienta*, manifestazione che si svolge annualmente presso la Fiera di Verona, è stato realizzato, sempre nel mese di novembre, il seminario "L'educazione previdenziale in un mondo che cambia: pianifica ora il tuo futuro".

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) – ai cui lavori partecipa anche la COVIP con un proprio membro designato – nel suo terzo anno di attività ha proseguito, nel corso del 2019, la realizzazione delle

iniziative individuate nel Programma operativo del triennio 2017-2019, elaborato per dare attuazione alla Strategia nazionale (cfr. Relazione COVIP 2017).

Le iniziative inserite nel Programma operativo sono distinte per destinatari: intera popolazione, giovani, adulti, gruppi specifici e/o vulnerabili, piccoli imprenditori. Alcune sono realizzate direttamente dal Comitato; altre, invece, sono svolte da soggetti privati, pubblici, associazioni e organizzazioni *non profit*.

Alcune iniziative sono poi svolte dal Comitato in collaborazione con altri soggetti: INAIL (per l'alfabetizzazione finanziaria, assicurativa e previdenziale a favore dei circa 8.600 dipendenti dell'Istituto su tutto il territorio nazionale); INPS (per inserire nel portale del Comitato elementi di previdenza di base); ISTAT (per arricchire il portale del Comitato con specifiche informazioni statistiche); CONI (per promuovere l'educazione finanziaria nel mondo dello sport); Associazione Susan G. Komen Italia (per iniziative di sensibilizzazione a favore delle donne e progetti di ricerca su donne, salute ed educazione finanziaria). Un'importante attività di collaborazione è stata avviata anche con Università e altri centri di ricerca.

Tra le iniziative previste a favore della generalità della popolazione rientra l'arricchimento del portale del Comitato (www.quellocheconta.gov.it). Il portale, organizzato per "eventi della vita" e per strumenti disponibili ai consumatori (bancari, finanziari, previdenziali e assicurativi), utilizzando un linguaggio semplice permette anche a chi è privo di conoscenze di base di acquisire le informazioni minime per orientarsi nelle tematiche finanziarie.

Per lo sviluppo di contenuti dinamici e di strumenti interattivi il Comitato ha ottenuto uno stanziamento nell'ambito dei fondi europei. Sono stati quindi avviati i lavori per lo sviluppo di video/audio/calcolatori e materiale didattico, anche distinto per *target* specifici, per agevolare la 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. Il portale è stato arricchito delle interviste rilasciate dal Direttore e altri membri del Comitato su testate giornalistiche o in programmi televisivi o radiofonici e di articoli di approfondimento e materiale informativo realizzato in collaborazione con IoDonna e la Gazzetta dello Sport. Sono inoltre state raccolte sul portale anche le interviste realizzate da Radio 24 – nell'ambito del programma "Due di denari" – sui temi dell'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale.

Nel corso del 2019 il Comitato ha incrementato anche il ricorso ai nuovi canali di comunicazione. Sono stati aperti un profilo *Twitter* e uno *Facebook* con cui vengono pubblicati messaggi del Comitato utili a veicolare concetti educativi di base prendendo spunto da fatti e notizie che attengono al tema della gestione finanziaria personale, nonché a dare maggiore visibilità agli eventi e alle iniziative organizzate dal Comitato. Le informazioni sono diffuse soprattutto mediante strumenti video e infografiche.

In linea con le prassi internazionali, al fine di raggiungere un'ampia fascia di popolazione l'attività di comunicazione verrà accompagnata da una campagna di informazione e sensibilizzazione – di prossima realizzazione – sui canali televisivi e radiofonici a copertura nazionale con l'inserimento nei programmi presenti nei palinsesti che godono di maggior popolarità di nozioni finanziarie, assicurative e previdenziali di base.

Tenuto conto della considerevole partecipazione ottenuta nella prima edizione, il Comitato ha confermato anche nel 2019 l'appuntamento annuale del Mese dell'educazione finanziaria.

La seconda edizione del Mese dell'educazione finanziaria ha raccolto 602 eventi (72 per cento in più rispetto al 2018), realizzati da 177 organizzazioni proponenti in 203 città di 20 regioni. Sono stati organizzati dibattiti e lezioni (44 per cento), conferenze e convegni (35 per cento), giochi e laboratori (8 per cento) e spettacoli (7 per cento) focalizzati sui temi del risparmio, degli investimenti, delle assicurazioni e della previdenza complementare. Tra gli eventi con un *focus* specifico, il 46 per cento è stato dedicato agli studenti, il 28 per cento agli adulti, il 10 per cento alle donne, il 7 per cento ai piccoli imprenditori e il 7 per cento alle famiglie. Maggiori informazioni e i materiali prodotti per alcune di queste iniziative confluiranno in una nuova sezione del portale, di prossima realizzazione, destinata a svolgere una funzione di "laboratorio delle idee" e valorizzazione delle buone pratiche in materia di educazione finanziaria.

Con specifico riferimento all'educazione previdenziale, le iniziative realizzate durante il Mese dell'educazione finanziaria 2019 sono state 64, in sensibile aumento rispetto alla precedente edizione. Numerosi sono stati gli organizzatori tra i fondi pensione (COMETA, LABORFONDS, PREVEDI, FONDO GIORNALISTI, SOLIDARIETÀ VENETO, ecc.), le casse professionali (CASSA GEOMETRI, CNPADC, INARCASSA, ENPAM), Università e altri enti attivi nel settore.

Anche la COVIP ha organizzato – in collaborazione con il Comitato – due iniziative nel corso del Mese dell'educazione finanziaria. La prima, rivolta ai giovani, si è concretizzata in un incontro sul tema della previdenza con gli studenti dell'Istituto di Istruzione Superiore "Federico Caffè" di Roma. Per l'occasione gli studenti dell'istituto hanno realizzato un video con alcune interviste a studenti e adulti sulla conoscenza dei concetti previdenziali di base.

Il secondo evento è stato un seminario, tenutosi presso la COVIP, riguardo al progetto-pilota di educazione previdenziale in azienda che il Comitato ha avviato in collaborazione con l'Università L. Bocconi e Assofondipensione. In tale ambito, un esperto OCSE/INFE ha offerto una panoramica delle principali esperienze maturate a livello internazionale per l'educazione finanziaria degli adulti, e in particolare dei lavoratori (al riguardo è in corso un progetto specifico in ambito INFE, *cfr. infra paragrafo 10.5*).

Il progetto, realizzato su un gruppo di lavoratori di un campione di aziende, intende valutare i comportamenti dei lavoratori coinvolti in materia di previdenza complementare. Le aziende selezionate, appartenenti a settori merceologici differenti, distribuite sul territorio nazionale, prevalentemente di piccole e medie dimensioni e caratterizzate da un basso tasso di adesione alla previdenza complementare, sono state distinte in due gruppi: uno avente la funzione di effettivo campione, l'altro formato da aziende con caratteristiche simili a quelle incluse nel primo gruppo che svolge invece una funzione di "controllo" per la misurazione degli effetti dell'intervento educativo-formativo in termini di modifica dei comportamenti dei lavoratori. Per ogni coppia di aziende, la scelta fra l'azienda di controllo e quella da "trattare" avverrà per estrazione.

Nel corso di un'assemblea aziendale dei lavoratori viene proiettato un video realizzato per il progetto, finalizzato a fornire sia informazioni sul sistema della previdenza di base e complementare, sia elementi di valutazione da tenere presente nella pianificazione del risparmio per finalità previdenziali. La misurazione degli effetti dell'iniziativa, in termini di miglioramento delle conoscenze previdenziali e di modifica dei comportamenti individuali di pianificazione previdenziale, viene effettuata mediante la somministrazione di un questionario ai lavoratori che hanno partecipato all'assemblea.

Sempre in ambito previdenziale, il Comitato ha promosso una serie di incontri con fondi pensione e casse professionali per un confronto sulle esperienze maturate nell'ambito della

formazione dei propri iscritti, anche al fine di valutare opportune forme di collaborazione. Il confronto con i direttori e presidenti dei fondi pensione ha consentito la condivisione delle prassi ritenute più efficaci (sportelli informativi nelle aziende, prossimità digitale all'iscritto, uso di esperti della comunicazione, 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 delle casse professionali, al fine di condividere le esperienze maturate e avviare iniziative comuni finalizzate a favorire una maggiore diffusione delle conoscenze e competenze in ambito previdenziale.

Dal confronto con gli *stakeholder* attivi nel settore e con rappresentanti del mondo accademico, nonché tenendo in considerazione le esperienze maturate a livello internazionale in ambito OCSE/INFE, sono stati avviati, all'interno del Comitato, i lavori per la definizione di linee guida per programmi di educazione finanziaria rivolti rispettivamente agli adulti e ai giovani. Diversi sono infatti i fabbisogni formativi di queste due categorie di popolazione, così come diversi sono gli obiettivi e le modalità di insegnamento.

4. I fondi pensione negoziali

4.1 L'evoluzione del settore

I fondi pensione negoziali operanti alla fine del 2019 sono 33, numero invariato rispetto allo scorso anno. Ancora per il 2019, va inoltre considerato FONDINPS, forma residuale in via di soppressione (*cf. supra, par. 3.3*).

Il patrimonio dei fondi negoziali, alla fine del 2019, è risultato di poco superiore a 56 miliardi di euro, con un incremento dell'11,4 per cento (*cf. Tav. 4.1*) rispetto al dato registrato nel precedente anno. La crescita è determinata da contributi per 5,3 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 3,1 miliardi di euro e trasferimenti netti per circa 103 milioni di euro. I costi sono stati pari a 135 milioni di euro; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti pari a 3,6 miliardi.

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

Le nuove adesioni a fondi pensione negoziali sono state 264.000, di cui 151.000 adesioni contrattuali. Il totale delle posizioni in essere è pari a 3,160 milioni, con un incremento del 5,3 per cento rispetto al 2018; il numero di iscritti è pari a 3,095 milioni. La presenza di iscritti con due o più posizioni in fondi pensione negoziali continua infatti a essere un fenomeno contenuto, sebbene in leggera crescita rispetto all'anno precedente. Più elevato è il numero di iscritti, circa 388.000, con almeno un'altra posizione in altre tipologie di forme pensionistiche complementari. Di questi, 246.000 sono iscritti che hanno aperto una posizione presso un PIP (pari a circa l'8 per cento degli iscritti a fondi pensione negoziali).

Tav. 4.1

Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi*(dati di fine anno; flussi annuali per contribuiti e nuove adesioni; importi in milioni di euro)*

	2018		2019	
	Numero/ Importi	Var % 2017/2018	Numero/ Importi	Var % 2018/2019
Numero dei fondi pensione	33		33	
Posizioni in essere (numero)	3.000.500	7,0	3.160.206	5,3
Iscritti	2.947.160	6,8	3.095.417	5,0
<i>di cui:</i>				
- con almeno due posizioni in fondi pensione negoziali	45.567		55.106	
- con almeno due posizioni in altre forme pensionistiche	352.101		387.926	
Nuove adesioni nell'anno	297.043		264.398	
Contributi	5.062	5,7	5.332	5,3
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	50.410	1,9	56.136	11,4

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

Le nuove adesioni contrattuali perfezionate nel 2019, pari, come detto, a circa 151.000, come nel precedente anno sono prevalentemente riconducibili al fondo pensione PREVEDI. Per tale fondo gli iscritti sono, per il 97 per cento, di origine contrattuale: in presenza dell'elevata mobilità occupazionale del settore edile, ogni anno vengono automaticamente iscritti al fondo i lavoratori del settore che avviano un nuovo rapporto di lavoro e per i quali non risulta già aperta una posizione presso lo stesso.

Nel 2019 ha introdotto le adesioni contrattuali anche LABORFONDS. Sulla base dei chiarimenti interpretativi forniti con la Circolare COVIP del 7 marzo 2018, il fondo ha adeguato le proprie previsioni statutarie e, a seguito della sottoscrizione di un accordo aziendale, ha accolto le adesioni contrattuali generate dal versamento del contributo previsto a favore di tutti i lavoratori dell'azienda interessata. Il fondo ha provveduto a trasferire a favore dei fondi nazionali di categoria dei settori interessati le posizioni che aveva inizialmente aperto sulla base del solo versamento dei contributi contrattuali introdotti dai CCNL.

Il fondo pensione FONDAPI ha esteso le adesioni contrattuali al settore escavazione e lavorazione dei materiali lapidei. Esso ha promosso, unitamente ad altri fondi pensione negoziali, eventi formativi destinati a quadri sindacali e a delegati aziendali finalizzati a diffondere la conoscenza della previdenza complementare e della sanità integrativa attraverso la formazione di promotori stabili operanti sul territorio nazionale.

Gli iscritti contrattuali, alla fine del 2019, ammontano a 1,141 milioni (*cfr. Tav. 4.2*); peraltro, il 35 per cento delle relative posizioni individuali non sono state alimentate nel corso dell'anno.

Tav. 4.2**Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali**

(consistenze di fine 2019 per gli iscritti totali; flussi 2019 per i nuovi iscritti)

	Iscritti totali	<i>di cui: contrattuali</i>	Nuovi iscritti	<i>di cui: contrattuali</i>
Prevedi	924.619	896.658	95.748	95.480
Laborfonds	124.516	157	6.582	90
Previdenza Cooperativa	110.509	8.917	5.546	1.452
Priamo	109.008	46.453	7.066	5.127
Solidarietà Veneto	102.968	41.767	16.830	11.294
Previambiente	87.332	38.036	10.642	8.787
Eurofer	77.998	44.469	6.502	5.966
Fondapi	67.960	33.915	9.221	7.071
Perseo Sirio	62.421	15.638	17.783	13.735
Byblos	37.134	6.552	2.315	1.149
Astri	17.187	8.253	1.209	831
Totale	1.721.652	1.140.815	179.444	150.982

L'importo della contribuzione per iscritto derivante dall'adesione contrattuale risulta molto limitato: in media, per il 2019, pari a 109 euro su base annua.

L'aderente contrattuale, in attuazione delle Disposizioni COVIP, riceve una comunicazione da parte del fondo che lo informa dell'avvenuta adesione e della possibilità di attivare ulteriori flussi di finanziamento; vengono inoltre fornite informazioni sul comparto al quale sono destinati i contributi contrattuali e sulla possibilità di variare detta destinazione. I fondi interessati dalle adesioni contrattuali hanno inoltre aperto aree riservate agli aderenti contrattuali all'interno dei propri siti. In molti casi i lavoratori sono raggiunti anche attraverso *sms* con messaggi che li informano in merito all'apertura della posizione individuale presso il fondo e li invitano a collegarsi mediante un *link* all'area riservata sul sito. Rimane comunque limitato il numero di iscritti, circa il 2,5 per cento, che versa sulla propria posizione flussi contributivi aggiuntivi.

Nei fondi pensione negoziali permane la netta prevalenza di posizioni relative a lavoratori dipendenti, pari a circa 3 milioni (*cfr. Tav. 4.3*). Il numero di posizioni relative a lavoratori autonomi è di circa 6.300. Sono 220.000 le posizioni riferite a

soggetti la cui partecipazione al fondo pensione prescinde da un rapporto di lavoro riconducibile all'ambito di riferimento dei destinatari del fondo. La maggior parte di tali posizioni (circa 195.000) fa riferimento ai lavoratori che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ma vi hanno mantenuto la propria posizione individuale. Sono circa 3.700 le posizioni di lavoratori che hanno maturato i requisiti per il pensionamento, ma che continuano a mantenere nel fondo la propria posizione, mentre ammontano a circa 9.100 quelle riconducibili a soggetti fiscalmente a carico di lavoratori iscritti. Il numero delle posizioni individuali non classificabili risulta pari a circa 11.900.

Tav. 4.3

Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo

(dati di fine 2019)

Tipologia di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Altri iscritti	Totale
		Settore privato	Settore pubblico			
Fondi aziendali e di gruppo	8	303.352	-	-	38.514	341.866
Fondi di categoria	22	2.263.258	162.089	5.802	152.455	2.583.604
Fondi territoriali	3	152.840	52.405	478	29.013	234.736
Totale	33	2.719.450	214.494	6.280	219.982	3.160.206

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 2019, circa 16.000 derivano dal conferimento tacito del TFR.

Nel 2019 le nuove adesioni a FONDINPS ammontano a circa 600; sono di poco inferiori a 28.000 le posizioni in essere presso tale fondo.

Le posizioni in essere per le quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno sono 667.000, in aumento rispetto al dato registrato nel precedente anno (562.000). Tale incremento ha riguardato principalmente il fondo pensione PREVEDI e, in misura minore, SOLIDARIETÀ VENETO, FONDAPI e FON.TE: si tratta di fondi interessati dall'adesione contrattuale ovvero caratterizzati dalla presenza di aziende di piccole dimensioni.

L'importo del contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti – includendo nel computo anche gli aderenti su base contrattuale – è pari a

2.150 euro. Detto importo risulta in lieve aumento rispetto al dato registrato nel precedente anno (cfr. Tav. 4.4).

Tav. 4.4

Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale (dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)		
Contributi raccolti	2018	2019
Lavoratori dipendenti	4.946	5.188
<i>a carico del lavoratore</i>	938	979
<i>a carico del datore di lavoro</i>	933	1.004
<i>di cui: contributi contrattuali</i>	76	111
<i>TFR</i>	3.075	3.205
Lavoratori autonomi	13	14
Totale	5.062	5.332
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.080	2.150
Contributo medio per iscritto al netto degli aderenti contrattuali	2.870	3.010
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 solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.		

Il peso dei comparti bilanciati e obbligazionari continua a risultare prevalente, e rispettivamente pari al 47,7 e al 32,9 per cento, in termini di attivo netto. Il peso dei comparti garantiti è stato pari al 14,9 per cento, mentre continua a rimanere contenuto, sebbene in crescita, il peso dei comparti azionari (cfr. Tav. 4.5).

Il fondo pensione TELEMACO ha introdotto la possibilità di aderire a un comparto con un profilo di tipo *life-cycle*, connotato da meccanismi di riduzione del rischio all'aumentare dell'età dell'aderente. Detta forma ha altresì previsto la possibilità di suddividere la posizione individuale tra due comparti. Salgono a tre le forme pensionistiche di tipo negoziale che hanno attivato la possibilità di aderire a percorsi *life-cycle*: gli altri due fondi interessati sono PEGASO e PREVIMODA.

Tav. 4.5

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	
	2018	2019	2018	2019
Garantito	34	34	15,2	14,9
Obbligazionario puro	3	3	2,5	2,4
Obbligazionario misto	18	18	26,4	30,5
Bilanciato	34	33	52,1	47,7
Azionario	13	14	3,7	4,4
Totale	102	102	100,0	100,0

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per 2,1 miliardi di euro (*cfr. Tav. 4.6*).

I trasferimenti verso altre forme pensionistiche (fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti e PIP) sono stati 7.600, mentre quelli in entrata risultano pari a 5.300. Il numero dei trasferimenti avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali ammonta, nel 2019, a circa 7.200. Lo scorso anno, il dato dei trasferimenti fra fondi di tipo negoziale risultava più elevato in ragione di un'operazione di fusione fra fondi che ha interessato il settore della cooperazione.

Il numero delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno (95.300) risulta in lieve aumento rispetto a quello del 2018. L'ammontare complessivo delle anticipazioni erogate nel 2019 è stato pari a 1 miliardo di euro, con un incremento di 36 milioni di euro rispetto al dato registrato nel 2018. Le richieste di anticipazioni "*per ulteriori esigenze*" rappresentano il 73 per cento dei casi e continuano quindi a essere nettamente prevalenti rispetto alle richieste formulate per le altre fattispecie (spese sanitarie e acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione).

Il numero dei riscatti, circa 60.000, risulta in aumento rispetto all'anno precedente (53.300). La maggior parte dei riscatti si sono verificati, come nel precedente anno, per perdita dei requisiti di partecipazione al fondo e hanno riguardato, nell'88 per cento dei casi, l'intera posizione individuale.

Le prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale sono state circa 43.000, per un ammontare complessivo di circa 1,2 miliardi di euro. L'aumento del 30 per cento rispetto alle prestazioni erogate nel 2018 è dovuto, oltre alla progressiva maturazione dei fondi con più iscritti che raggiungono l'età pensionabile, soprattutto alle recenti modifiche alle regole di accesso alle prestazioni previdenziali di base che, in presenza di determinati requisiti di anzianità contributiva, hanno abbassato il requisito dell'età anagrafica.

Le trasformazioni in rendita, sebbene quasi raddoppiate rispetto al precedente anno, continuano a rappresentare un fenomeno marginale, riguardando 504 posizioni per un ammontare complessivo pari a 34 milioni di euro. L'ammontare medio del capitale convertito in rendita risulta pari a circa 68.000 euro.

Le erogazioni per la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA), in aumento rispetto al dato registrato nel precedente anno, sono state complessivamente 895, per un importo pari a 15 milioni di euro. Oltre il 90 per cento di dette erogazioni ha riguardato l'intera posizione individuale.

Tav. 4.6

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

	Numero		Importi	
	2018	2019	2018	2019
Contributi previdenziali			5.046	5.316
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	4.949	5.309	85	105
Entrate della gestione previdenziale			5.131	5.421
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	7.165	7.568	174	208
Anticipazioni	93.355	95.252	964	1.000
Riscatti	53.274	59.807	796	883
Erogazioni in forma di capitale	33.061	42.810	924	1.229
Trasformazioni in rendita	277	504	19	34
Uscite della gestione previdenziale			2.877	3.355
Raccolta netta			2.254	2.066
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione negoziali	117.275	7.227	2.021	142
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>111.865</i>	<i>-</i>	<i>1.906</i>	<i>-</i>

I contributi previdenziali 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.

Il servizio di gestione amministrativa risulta oggetto di esternalizzazione da parte di tutti i fondi pensione. Il mercato continua a essere fortemente concentrato: il servizio viene prestato da uno stesso operatore per 23 fondi e da un secondo soggetto per altri sei.

Anche la funzione di controllo interno continua a essere, in prevalenza, esternalizzata e connotata da un mercato fortemente concentrato. Tale funzione viene svolta da uno stesso operatore per 15 fondi e da un secondo soggetto per sette fondi. Si riscontra in alcuni casi l'affidamento della responsabilità della funzione di controllo interno a un componente dell'organo di amministrazione.

* * *

Nel 2019, i costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali sono stati pari a 135 milioni di euro, corrispondenti allo 0,24 per cento del patrimonio, in aumento del 17 per cento rispetto al dato del precedente anno (*cfr. Tav. 4.7*). Rispetto al 2018 si registra un lieve incremento delle spese inerenti alla gestione amministrativa, riconducibile principalmente all'aumento delle spese per il personale, che ha interessato diversi fondi pensione che hanno rafforzato le proprie strutture interne; si sono invece lievemente ridotti gli oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi.

Nel 2019 è altresì aumentata l'incidenza degli oneri relativi alla gestione finanziaria, pari a 83 milioni di euro. Tale incremento è principalmente dovuto all'attribuzione di commissioni di incentivo ai gestori finanziari in ragione dei risultati positivi conseguiti e pari, per il 2019, a 9,7 milioni di euro.

Tav. 4.7

Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione (importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)				
	2018		2019	
	Importi	%	Importi	%
Spese	116	0,23	135	0,24
gestione amministrativa	48	0,09	52	0,09
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	12	0,02	11	0,02
<i>spese generali</i>	20	0,04	22	0,04
<i>spese per il personale</i>	14	0,03	17	0,03
<i>oneri diversi</i>	2	-	2	-
gestione finanziaria	68	0,13	83	0,15
<i>commissioni di gestione</i>	58	0,12	73	0,13
<i>commissioni per banca depositaria</i>	10	0,02	10	0,02

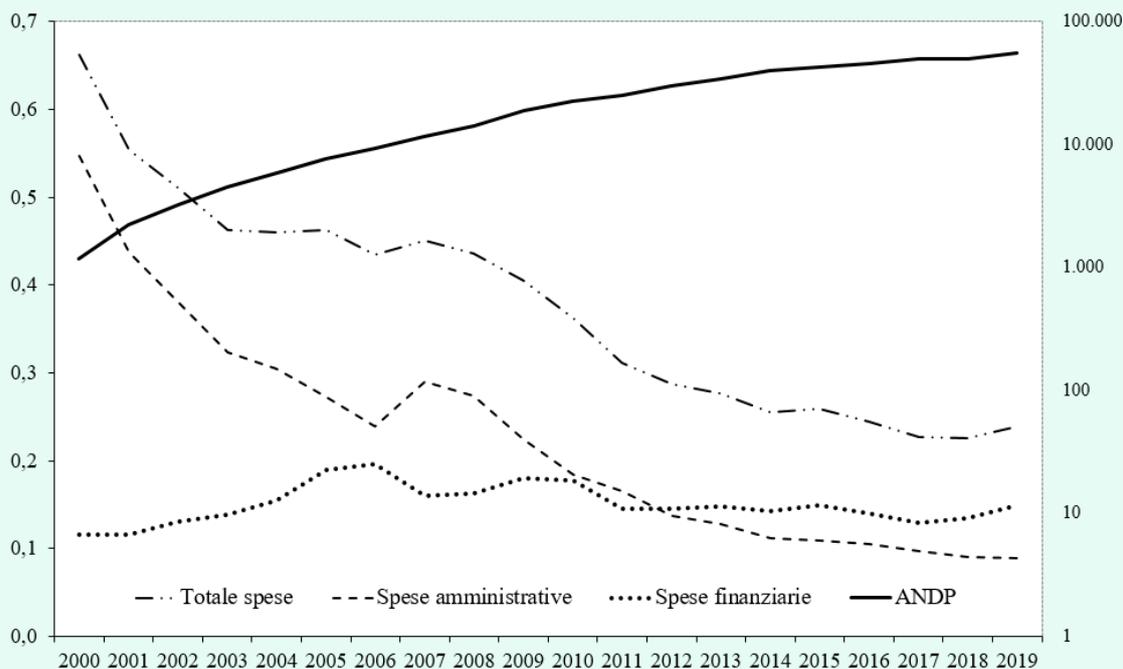
I dati non includono FONDINPS.
La voce "oneri diversi" comprende gli ammortamenti.

Le spese amministrative sono rappresentate da oneri fissi, in base ai contratti in essere, commisurati al numero di adesioni. L'importo medio *pro capite* degli oneri amministrativi è stato pari a 16 euro, come nel precedente anno.

Tav. 4.8

Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio – anni 2000-2019

(dati di fine 2019; incidenza delle spese in percentuale del patrimonio scala di sinistra; ANDP in milioni di euro scala di destra, scala logaritmica)



4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2019, le risorse dei fondi negoziali risultano affidate a 48 gestori specializzati, sulla base di 273 mandati o convenzioni di gestione (*cfr. Glossario*). 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. 4.9*).

Tav. 4.9

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

Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Risorse in gestione			
	2018	2019	2018	2019	2018		2019	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	3	3	25	27	5.134	10,3	5.755	10,2
SGR	12	15	122	128	17.751	35,5	23.037	40,7
SIM	1	1	1	1	208	0,4	254	0,4
Banche	1	2	19	13	4.569	9,1	4.299	7,6
Totale	18	21	167	169	27.662	55,3	33.345	59,0
Imprese di altri paesi UE	25	27	105	104	22.396	44,7	23.194	41,0
Totale	43	48	272	273	50.059	100,0	56.539	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Risorse gestite direttamente					173		297	
Totale risorse in gestione					50.232		56.836	
I dati includono FONDINPS.								

Con riguardo alle tipologie di gestori a cui sono affidate le risorse, è aumentata la quota delle imprese italiane, attestandosi al 59 per cento, mentre si è ridotta la quota dei gestori residenti in altri paesi UE, pari al 41 per cento. Tuttavia, considerando nel computo i gestori residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale a circa il 68 per cento.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 41 per cento delle risorse è affidato a cinque gestori, il 68 per cento a dieci.

I mandati di natura obbligazionaria sono 113, di cui 44 obbligazionari misti e 69 obbligazionari puri; le convenzioni con garanzia sono 37. I mandati bilanciati sono 50 e quelli azionari 66 (*cfr. Tav. 4.10*).

Rispetto al 2018, si nota un incremento dei mandati obbligazionari puri rispetto a quelli obbligazionari misti, attribuibile alle scelte di alcuni fondi pensione che, nella stipula delle nuove convenzioni di gestione, hanno optato per l'affidamento di mandati specialistici.

Relativamente alle commissioni di gestione “base” dei mandati, senza tenere conto delle commissioni di incentivo, si registra un lieve aumento del livello medio, che si attesta allo 0,12 per cento del patrimonio gestito. I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,27 per cento); nelle altre tipologie l'onerosità media è pari

allo 0,09 per cento per i mandati obbligazionari puri e per i bilanciati, allo 0,07 per cento per i mandati obbligazionari misti e allo 0,11 per cento per gli azionari. Le commissioni di incentivo (non considerate nei dati citati) sono prevalentemente previste nei mandati azionari.

Tav. 4.10

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	%	2018 %	2019 %
Garantito	37	8.315	14,8	0,23	0,27
Obbligazionario puro	69	14.947	26,6	0,08	0,09
Obbligazionario misto	44	14.293	25,4	0,10	0,07
Bilanciato	50	7.358	130	0,09	0,09
Azionario	66	11.349	20,2	0,11	0,11
Totale	266	56.262	100,0	0,11	0,12

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 gestione sono quelle "base", non includono cioè le commissioni di incentivo.

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. 4.11*).

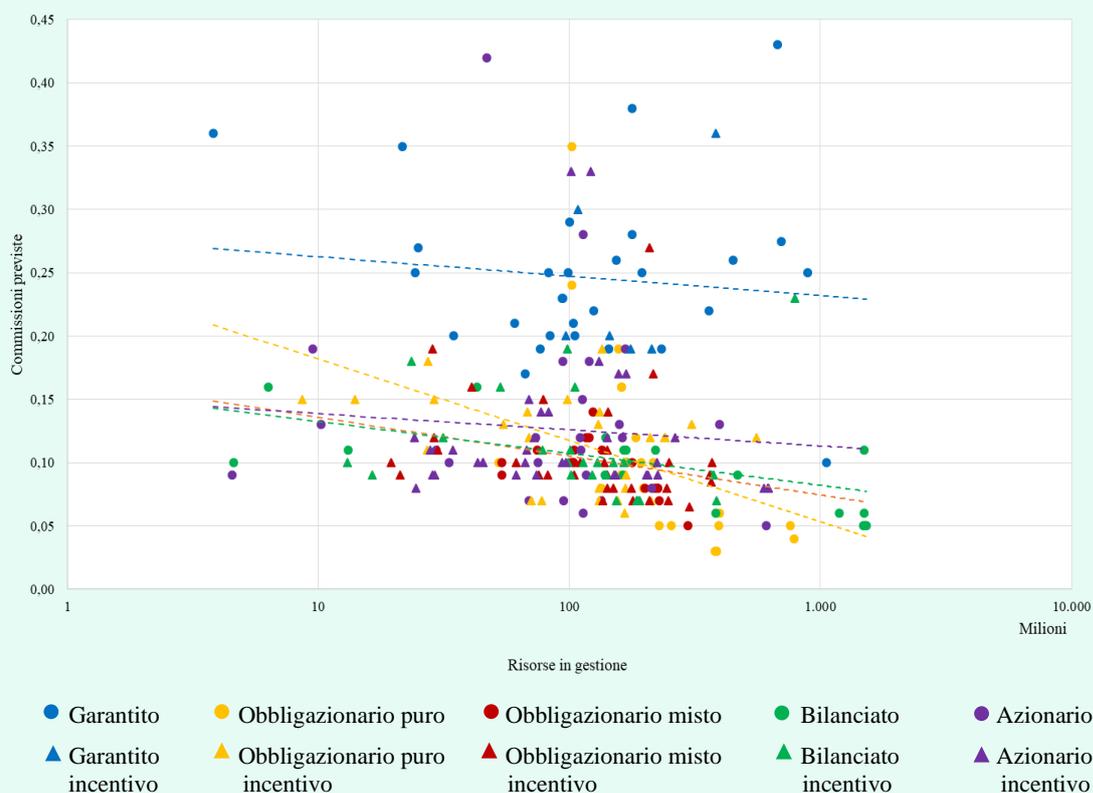
Risultano maggiormente disperse intorno alla media le commissioni sia dei mandati garantiti sia di quelli azionari, con valori che vanno, rispettivamente, dallo 0,06 per cento allo 0,43 per cento e dallo 0,07 per cento allo 0,45 per cento.

Si osserva infine che, in particolare per i mandati azionari e per gli obbligazionari puri, risultano più onerosi quelli che prevedono anche commissioni di incentivo.

Tav. 4.11

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. 4.12) la quota prevalente è costituita dai titoli di debito (pari al 61,5 per cento), in diminuzione rispetto al 2018 (64,4 per cento) soprattutto per la componente in titoli pubblici che si riduce di 4,1 punti percentuali, neutralizzando l'aumento di 1,2 punti percentuali dei titoli privati. Per contro cresce di 2,6 punti percentuali la quota investita direttamente in azioni, pari al 22,3 per cento delle risorse gestite, costituita per la quasi totalità da titoli quotati.

I depositi si attestano al 7,1 per cento del patrimonio, in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Sono pari all'8,3 per cento gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati, in leggera crescita rispetto al 2018, mentre gli altri OICR si mantengono pari allo 0,4 per cento del totale degli investimenti.

Gli investimenti in altri OICR per la massima parte attengono a quote di fondi chiusi sottoscritte direttamente dai fondi pensione; essi sono costituiti, per circa due quinti da fondi di *private debt*, per circa un quinto da fondi di *private equity* e per la restante parte da fondi immobiliari e fondi infrastrutturali. Sono sei i fondi pensione negoziali che hanno in essere investimenti in quote di altri OICR sottoscritti direttamente. 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. 4.12

	2018		2019				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	6,7	7,6	3,0	10,4	4,8	8,4	7,1
Titoli di Stato	46,3	71,1	66,4	43,0	33,1	25,3	42,2
Altri titoli di debito	18,1	16,7	22,3	16,1	23,1	7,9	19,3
Titoli di capitale	19,7	2,0	-	25,8	25,1	47,5	22,3
OICVM	8,1	2,6	7,8	3,7	12,9	10,1	8,3
Altri OICR	0,4	-	-	0,2	0,7	0,2	0,4
Altre attività e passività	0,8	-	0,5	0,8	0,3	0,6	0,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	50.232	8.421	1.338	17.366	27.189	2.523	56.836
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. 4.13*).

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 27,3 per cento delle risorse in gestione, in aumento di quattro punti percentuali rispetto al 2018. La quota azionaria è inferiore di 0,2 punti percentuali rispetto a quella presente nel portafoglio *benchmark* del settore (27,5 per cento).

L'esposizione indiretta in titoli di capitale aumenta di 0,8 punti percentuali per le posizioni assunte su strumenti derivati e di 0,5 punti percentuali per la quota di investimenti effettuati tramite OICR.

Tav. 4.13

Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale (dati di fine anno; valori percentuali)							
	2018		Tipologia di comparto				2019
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	19,7	2,0	-	25,8	25,1	47,5	22,3
Investimenti indiretti	3,6	2,6	-	3,4	6,6	8,6	5,0
tramite OICR	4,2	2,6	-	2,3	6,6	8,4	4,7
tramite derivati	-0,5	-	-	1,1	-	0,2	0,3
Totale	23,3	4,6	-	29,2	31,7	56,1	27,3
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione azionaria del <i>benchmark</i>	23,5	6,8	-	27,7	31,0	59,1	27,5
I dati includono FONDINPS.							

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente viene presentata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (*cfr. Tav. 4.14*).

Per i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area euro, pur rimanendo prevalente (46,0 per cento del portafoglio complessivo), è in riduzione di 5,3 punti percentuali rispetto al 2018; tale calo è riconducibile sia ai titoli di debito domestico (2,2 punti percentuali in meno), che ammontano a circa 10,2 miliardi di euro (10,1 miliardi nel 2018), sia ai titoli di debito del resto dell'area dell'euro (3,1 punti percentuali in meno).

Si riducono anche gli investimenti in titoli di debito di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (0,5 punti percentuali in meno), mentre sono in aumento di 2,4 punti percentuali le quote investite in titoli di emittenti statunitensi. Aumentano infine le quote investite in titoli di emittenti residenti nelle altre aree

geografiche considerate di 0,1 punti percentuali per gli emittenti giapponesi e di 0,4 punti percentuali per gli emittenti residenti in paesi non aderenti all'OCSE. Rimangono stabili gli investimenti nei titoli di debito dei paesi 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 10,6 per cento del portafoglio titoli, in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto al 2018. In tale ambito, si registra un incremento di 0,3 punti percentuali dell'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, investimento che ammonta a 560 milioni di euro (347 milioni nel 2018). In aumento di 1,7 punti percentuali la quota di azioni di emittenti residenti negli Stati Uniti; crescono altresì le quote investite in titoli di emittenti residenti nelle altre aree geografiche: 0,3 punti percentuali per gli emittenti giapponesi e 0,2 punti percentuali per gli emittenti residenti, rispettivamente, in altri paesi aderenti all'OCSE e in paesi non aderenti all'OCSE.

Tav. 4.14

	2018						2019	
	Totale	Tipologia di comparto					Totale	
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Titoli di debito	75,0	97,6	100,0	68,8	68,0	38,3	72,1	
Italia	22,3	65,2	34,0	12,1	11,5	9,2	20,1	
Altri paesi dell'area euro	29,0	25,3	39,5	31,3	23,0	16,0	25,9	
Altri paesi dell'UE	5,3	2,5	7,2	6,5	4,4	3,6	4,8	
Stati Uniti	12,4	3,2	12,4	14,0	19,5	7,8	14,8	
Giappone	1,6	0,3	0,9	0,8	2,8	0,3	1,7	
Altri paesi aderenti OCSE	2,3	1,0	3,2	1,9	2,9	0,7	2,2	
Paesi non aderenti OCSE	2,2	0,1	2,7	2,1	3,8	0,8	2,6	
Titoli di capitale	25,0	2,4	-	31,2	32,0	61,7	27,9	
Italia	0,8	0,1	-	1,4	1,2	1,6	1,1	
Altri paesi dell'area euro	7,5	0,7	-	9,1	8,2	16,0	7,5	
Altri paesi dell'UE	1,9	0,2	-	2,1	2,5	4,1	2,0	
Stati Uniti	10,3	1,0	-	13,0	13,8	28,7	12,0	
Giappone	1,4	0,2	-	1,8	2,1	3,0	1,7	
Altri paesi aderenti OCSE	2,1	0,3	-	2,4	2,8	4,0	2,3	
Paesi non aderenti OCSE	1,1	-	-	1,4	1,4	4,4	1,3	
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
<i>Per memoria:</i>								
Risorse in gestione	50.232	8.421	1.338	17.366	27.189	2.523	56.836	
I dati includono FONDINPS. La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cosiddetto "Principio del <i>look-through</i> ", cfr. Glossario).								

* * *

Nel 2019 il rendimento medio dei fondi pensione negoziali è stato pari al 7,2 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 3,6 per cento, superiore di 1,6 punti percentuali rispetto a quello della rivalutazione del TFR, pari al 2 per cento (cfr. Tav. 4.15).

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 5,7 e il 4,2 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati del 3,9 per cento, mentre quelli dei comparti obbligazionari puri dello 0,8 per cento. Le linee di investimento garantite hanno reso in media l'1,9 per cento.

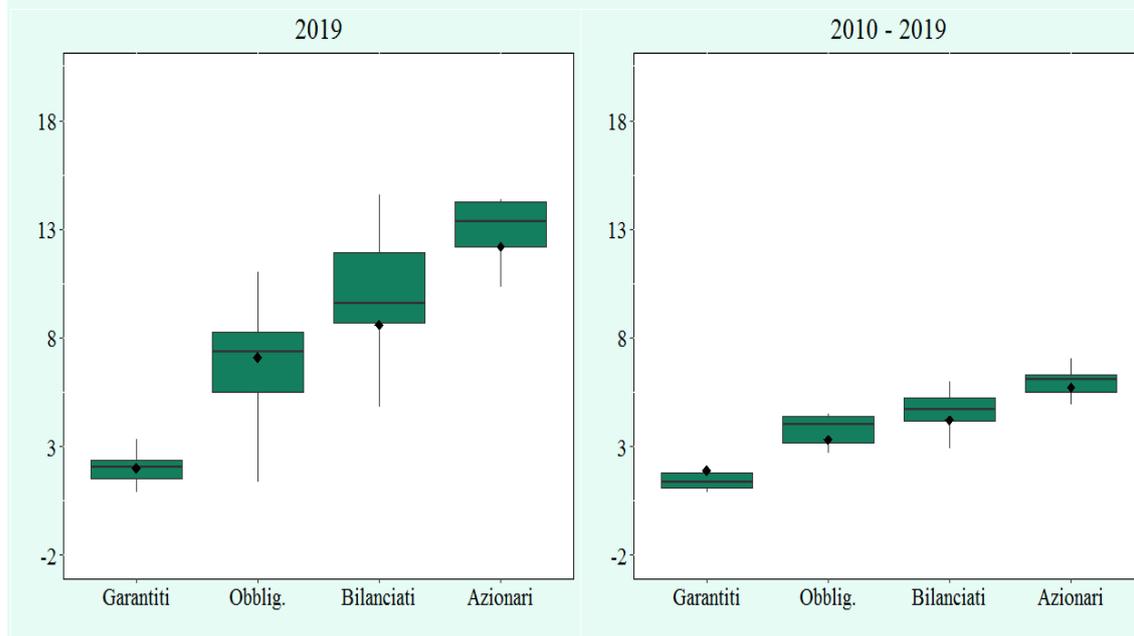
Tav. 4.15

Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2018- 31.12.2019	31.12.2017- 31.12.2019	31.12.2016- 31.12.2019	31.12.2014- 31.12.2019	31.12.2009- 31.12.2019
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Rendimento generale	7,2	2,2	2,4	2,5	3,6
<i>Garantiti</i>	2,0	0,4	0,5	0,9	1,9
<i>Obbligazionari puri</i>	0,7	0,1	0,0	0,1	0,8
<i>Obbligazionari misti</i>	7,6	2,5	2,5	2,7	3,9
<i>Bilanciati</i>	8,6	2,7	2,8	2,9	4,2
<i>Azionari</i>	12,2	3,0	4,0	4,2	5,7
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,5	1,7	1,7	1,6	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 e la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 4,9 e il 7,0 per cento e fra il 2,9 e il 5,9 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il 2,7 e il 4,5 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,9 e il 2,1 per cento (cfr. Tav. 4.16).

Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2019 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2010–2019.

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. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

5. I fondi pensione aperti

5.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2019 le posizioni in essere presso i fondi pensione aperti sono circa 1,55 milioni, in aumento del 6,1 per cento rispetto all'anno precedente. Le nuove adesioni raccolte nell'anno sono state circa 125.000, in lieve diminuzione rispetto al dato registrato nel 2018. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a un unico soggetto, il numero degli iscritti ai fondi pensione aperti risulta pari a 1,52 milioni, anch'esso in crescita del 6,1 per cento rispetto al 2018 (*cfr. Tav. 5.1*).

Tav. 5.1

Fondi pensione aperti – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e ANDP in milioni di euro)

	2018		2019	
	Numero/ Importi	Var. % 2017/2018	Numero/ Importi	Var.% 2018/2019
Fondi pensione	43		41	
Posizioni in essere	1.462.072	6,4	1.551.223	6,1
Iscritti	1.428.866	6,4	1.515.989	6,1
<i>di cui:</i>				
- con almeno due posizioni in fondi pensione aperti	26.556		27.886	
- con almeno una posizione in altre forme pensionistiche	220.263		243.961	
Nuove adesioni nell'anno	129.524		124.700	
Contributi	2.044	6,9	2.212	8,2
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	19.624	2,5	22.844	16,4

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Alla fine del 2019 gli iscritti a fondi aperti titolari di almeno due posizioni in essere in tali fondi sono quasi 28.000, in aumento del 5 per cento rispetto al 2018; cresce dell'11 per cento il numero degli iscritti ai fondi pensione aperti che simultaneamente detengono almeno una posizione in essere in altre forme pensionistiche, attestandosi a 244.000 unità.

L'attivo netto destinato alle prestazioni risulta pari a 22,8 miliardi di euro, in aumento del 16,4 per cento rispetto al 2018. L'incremento (circa 3,2 miliardi di euro) è dovuto a contributi per 2,2 miliardi, a fronte di prestazioni per 782 milioni e trasferimenti netti positivi per 85 milioni; il saldo, pari a 1.705 milioni di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 255 milioni di euro.

A fine 2019 sono 41 i fondi pensione aperti operativi, due in meno rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav. 5.2*). Nel corso dell'anno si è infatti concluso un processo di razionalizzazione dell'offerta previdenziale di una società operante nel settore che ha determinato la riduzione del numero dei fondi pensione aperti offerti da tre a uno.

Rimane invariato rispetto allo scorso anno il numero delle società attive nel settore, pari a 34.

Anche la struttura del mercato si mantiene stabile, risultando caratterizzata da una presenza importante delle imprese di assicurazione cui fa capo una quota di mercato (in rapporto alle risorse in gestione) pari al 56,7 per cento. La quota relativa ai fondi istituiti da società di gestione del risparmio resta invariata, attestandosi al 39,9 per cento. La quota residua (3,4 per cento) è relativa all'unica banca presente nel settore.

Il grado di concentrazione del settore risulta pressoché stabile rispetto al 2018, con una quota di risorse in gestione dei cinque principali gruppi che si attesta al 62 per cento.

Diminuisce di tre unità il numero dei comparti, che passano da 190 a 187 unità.

Riguardo alla tipologia, la quota più rilevante in termini di attivo netto in gestione, pari al 45,7 per cento, riguarda i comparti bilanciati (*cfr. Tav. 5.2*). Seguono i comparti di tipo azionario, con il 21,3 per cento, e quelli garantiti, con il 20,2 per cento, mentre quasi il 13 per cento del patrimonio è investito in comparti di tipo obbligazionario. Nel 2019 si è registrata una flessione di poco più di tre punti percentuali della quota relativa ai comparti garantiti. Il dato risente degli esiti di un'operazione di *restyling* delle scelte di investimento, realizzata nell'ambito di un fondo pensione aperto nel corso del 2018 e divenuta efficace all'inizio del 2019, che ha determinato l'eliminazione di due comparti con garanzia e il trasferimento della maggior parte delle posizioni ivi contenute nei comparti di tipo obbligazionario individuati dalla società istitutrice come comparti di destinazione, salvo diversa disposizione da parte dei singoli iscritti.

I piani di tipo *life-cycle* restano poco diffusi: a fine 2019 sono dieci i fondi pensione aperti che offrono tale modalità di investimento, con un numero di posizioni in essere di tipo *life-cycle* pari a 279.000 (circa il 34 per cento delle posizioni di tali fondi pensione).

Nel corso del 2019 le riallocazioni di posizioni individuali tra comparti dello stesso fondo sono state pari a circa 51.000, per un ammontare complessivo di 821 milioni di euro (nel 2018 le riallocazioni registrate erano 39.000, per un valore di 585 milioni).

Tav. 5.2

Fondi pensione aperti – Struttura del mercato

(dati di fine anno)

	2018			2019		
	Società	Fondi/ Comparti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	ANDP
	Numero	Numero	%	Numero	Numero	%
Fondi aperti gestiti da:						
Assicurazioni	25	33	56,9	25	31	56,7
Banche	1	1	3,3	1	1	3,4
SGR	8	9	39,8	8	9	39,9
SIM	-	-	-	-	-	-
Totale	34	43	100,0	34	41	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Fondi dei 5 maggiori gruppi per ANDP		13	62,7		13	62,4
Comparti per tipologia						
Garantito		48	23,6		45	20,2
Obbligazionario puro		25	3,6		26	4,7
Obbligazionario misto		21	7,2		22	8,1
Bilanciato		57	45,3		55	45,7
Azionario		39	20,3		39	21,3
Totale		190	100,0		187	100,0
Comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito						
superiore a 100 mln di euro		52	81,4		59	84,3
compreso tra 10 e 100 mln di euro		83	17,4		82	14,7
inferiore a 10 mln di euro		55	1,2		46	0,9

Con riguardo alla distribuzione dei comparti per classi dimensionali del patrimonio gestito si registra un aumento di sette unità di quelli con un patrimonio superiore a 100 milioni di euro (corrispondente all'84 per cento del mercato) mentre

resta stabile la numerosità di quelli rientranti nella classe intermedia (patrimonio compreso tra 10 e 100 milioni). Il numero dei comparti con patrimonio inferiore a 10 milioni diminuisce di nove unità.

A fine 2019 sono 20 (erano 19 nel 2018) i fondi che hanno emesso 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 è di 6,8 miliardi di euro.

Sono circa 397.000 le posizioni relative ai lavoratori autonomi, in aumento del 2 per cento rispetto all'anno precedente; quelle riconducibili ad "altri iscritti" (soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati) sono 309.000, in crescita del 9,7 per cento rispetto all'anno precedente (*cfr. Tav. 5.3*).

Cresce del 7 per cento il numero delle posizioni relative a lavoratori dipendenti, che a fine anno risultano pari a 845.000 unità. Si tratta principalmente di posizioni inerenti ad adesioni raccolte su base individuale (in aumento del 9,3 per cento rispetto al 2018) mentre è rimasto pressoché stabile il numero delle posizioni in essere che riguardano adesioni collettive, pari a quasi 200.000.

Tav. 5.3

Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale

(dati di fine anno)

Condizione professionale	2018		2019	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	390.213	26,7	397.407	25,6
Lavoratori dipendenti	790.185	54,0	844.922	54,5
<i>adesioni collettive</i>	<i>199.232</i>		<i>198.918</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>590.953</i>		<i>646.004</i>	
Altri iscritti	281.674	19,3	308.894	19,9
Totale	1.462.072	100,0	1.551.223	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.

Il flusso contributivo raccolto dai fondi pensione aperti nel corso del 2019 ammonta a 2,2 miliardi di euro (168 milioni in più rispetto al 2018). I versamenti dei

lavoratori dipendenti ammontano a 1,4 miliardi di euro, di questi il 43 per cento è costituito da quote di TFR (*cfr. Tav. 5.4*).

Sono 599.000 le posizioni che nel corso del 2019 non sono state alimentate da versamenti contributivi (erano 562.000 nel 2018). Tale fenomeno è maggiormente diffuso tra i lavoratori autonomi, il 47 per cento dei quali non ha versato contributi nel 2019; la quota dei lavoratori dipendenti non versanti è comunque anch'essa significativa, attestandosi al 27 per cento, prevalentemente riconducibile (circa il 78 per cento) ad adesioni individuali.

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso del 2019 è pari a 2.340 euro, in lieve aumento rispetto al 2018. Il contributo medio dei lavoratori autonomi è di poco più alto rispetto a quello dei lavoratori dipendenti (rispettivamente 2.540 euro e 2.480 euro).

Tav. 5.4

Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale (dati di fine anno; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)		
	Contributi raccolti	
	2018	2019
Lavoratori dipendenti	1.326	1.439
<i>a carico del lavoratore</i>	607	664
<i>a carico del datore di lavoro</i>	150	161
<i>TFR</i>	570	614
Lavoratori autonomi	435	461
Totale	2.044	2.212
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	2.290	2.340
Lavoratori dipendenti	2.430	2.480
Lavoratori autonomi	2.460	2.540
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 1.515 milioni di euro, in aumento del 9 per cento rispetto al 2018 (*cfr. Tav. 5.5*).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 6.000 posizioni in essere per complessivi 85 milioni di euro. I trasferimenti tra fondi pensione aperti risultano pari a 11.000 (erano 41.000 unità nel

2018); il 13 per cento di questi è riconducibile a operazioni di fusione per incorporazione.

Le liquidazioni per anticipazioni registrate nell'anno sono 22.900, per un importo di 224 milioni di euro. 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 2019 si attesta a circa 12.500 unità, per complessivi 224 milioni di euro.

Crescono del 20 per cento le erogazioni in forma di capitale, che hanno interessato circa 12.600 posizioni per un ammontare complessivo di 305 milioni di euro. Il numero dei casi in cui la prestazione è stata erogata in forma di rendita (pari a 417 unità) è rimasto pressoché stabile rispetto al 2018, per un ammontare complessivo di 29 milioni di euro.

Tav. 5.5

Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo				
<i>(dati di fine anno; importi in milioni di euro)</i>				
	Numero		Importi	
	2018	2019	2018	2019
Contributi previdenziali			2.043	2.211
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	15.899	15.653	306	284
Entrate della gestione previdenziale			2.349	2.495
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	8.991	9.955	190	199
Anticipazioni	23.613	22.885	232	224
Riscatti	12.957	12.563	249	224
Erogazioni in forma di capitale	10.468	12.598	261	305
Trasformazioni in rendita	422	417	29	29
Uscite della gestione previdenziale			961	980
Raccolta netta			1.389	1.515
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione aperti	41.042	10.696	786	220
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>32.618</i>	<i>1.339</i>	<i>593</i>	<i>19</i>
I contributi previdenziali 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.				

5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2019 gli investimenti dei fondi pensione aperti risultano costituiti per il 45,3 per cento da titoli di debito e per il 24,6 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 21 per cento e i depositi al 10,5 per cento (*cfr. Tav. 5.6*).

Rispetto al 2018, aumentano di 0,8 punti percentuali gli investimenti in titoli di Stato, che si attestano al 36,9 per cento del patrimonio, e di 1,9 punti percentuali i titoli di debito di altri emittenti, che rappresentano l'8,4 per cento del patrimonio.

Nell'ambito degli investimenti diretti in titoli di Stato, il 54,2 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (0,2 punti percentuali in meno rispetto al 2018), per un valore di mercato di circa 4,5 miliardi di euro.

Tav. 5.6

	2018		Tipologia di comparto				2019
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
	Depositi	14,0	11,7	5,8	2,8	13,7	6,4
Titoli di Stato	36,1	56,5	68,5	59,3	33,0	11,4	36,9
Altri titoli di debito	6,5	14,9	18,1	23,0	5,0	1,8	8,4
Titoli di capitale	20,7	6,1	-	6,9	27,5	47,9	24,6
OICVM	21,2	11,6	6,9	7,3	22,4	33,9	20,7
Altri OICR	0,3	0,2	0,1	0,5	0,4	0,2	0,3
Altre attività e passività	1,2	-0,9	0,6	0,4	-2,0	-1,7	-1,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	19.624	4.615	1.070	1.852	10.440	4.868	22.844

I titoli di capitale, per la quasi totalità costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 24,6 per cento (3,9 punti percentuali in più rispetto al 2018). Le azioni emesse da imprese italiane rappresentano il 5,1 per cento del totale dei titoli di capitale, per un valore di circa 285 milioni di euro.

In riduzione di 0,5 punti percentuali rispetto al 2018 gli investimenti in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati, mentre rimangono stabili gli investimenti in quote di altri OICR, costituiti

per la gran parte da quote di fondi mobiliari chiusi. I depositi si riducono di 3,5 punti percentuali.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è presentata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite OICR (cfr. Tav. 5.7).

Tav. 5.7

	2018		2019				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Titoli di debito	60,5	91,5	100,0	89,8	50,7	15,8	56,8
Italia	27,1	49,3	32,7	41,1	19,0	6,7	24,8
Altri paesi dell'area euro	22,4	29,2	45,2	31,2	17,7	8,1	20,3
Altri paesi dell'UE	1,8	2,4	4,3	4,0	1,6	0,2	1,8
Stati Uniti	6,0	5,7	11,7	8,2	8,0	0,6	6,2
Giappone	0,3	0,2	1,9	1,4	0,6	0,1	0,5
Altri paesi aderenti OCSE	1,0	2,6	1,2	0,8	0,9	0,1	1,1
Paesi non aderenti OCSE	1,8	2,0	3,0	3,0	3,0	0,1	2,2
Titoli di capitale	39,5	8,4	-	10,2	49,3	84,2	43,2
Italia	2,0	0,6	-	0,6	3,1	5,6	2,8
Altri paesi dell'area euro	12,5	4,4	-	5,7	13,5	23,4	12,6
Altri paesi dell'UE	2,5	0,2	-	1,0	2,5	5,4	2,4
Stati Uniti	16,9	1,6	-	1,9	17,1	35,6	15,9
Giappone	2,4	1,3	-	0,3	9,2	5,5	5,7
Altri paesi aderenti OCSE	2,3	0,2	-	0,6	2,7	4,9	2,4
Paesi non aderenti OCSE	0,8	0,3	-	0,2	1,1	3,8	1,4
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	19.624	4.615	1.070	1.852	10.440	4.868	22.844

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, che risulta largamente prevalente (45,1 per cento del portafoglio complessivo), si riduce di 4,4 punti percentuali: in particolare, gli investimenti in titoli di debito domestico, con un ammontare di circa 5,2 miliardi di euro, calano di 2,3 punti percentuali; diminuiscono altresì gli investimenti in titoli di debito di emittenti di altri paesi dell'area dell'euro (2,1 punti percentuali). Restano stabili i titoli debito di paesi europei che non partecipano alla moneta unica, mentre

aumentano di 0,2 punti percentuali gli investimenti in titoli di emittenti statunitensi (6,2 per cento del portafoglio titoli).

Crescono di 0,2 punti percentuali le quote di patrimonio investite in titoli di debito di emittenti giapponesi, e di 0,4 punti percentuali quelle investite in titoli di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE.

Per i titoli di capitale, la quota di emittenti di paesi dell'UE costituisce il 17,8 per cento del portafoglio complessivo, in crescita di 0,8 punti percentuali rispetto al 2018, soprattutto per la componente di investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro paese, che ammontano a circa 583 milioni di euro (0,8 punti percentuali in più rispetto al 2018). La restante parte è rappresentata, per il 15,9 per cento, da titoli di emittenti statunitensi (1 per cento in meno rispetto al 2018), per il 5,7 per cento da investimenti in titoli di emittenti giapponesi (3,3 punti percentuali in più) e, rispettivamente, per il 2,4 e per l'1,4 per cento da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e di paesi non aderenti all'OCSE.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*cf. Tav. 5.8*), misurata considerando anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati, risulta complessivamente pari al 40,4 per cento (in aumento rispetto al 2018 di 4,6 punti percentuali) e inferiore di 3,7 punti percentuali rispetto alla quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (44,1 per cento).

Tav. 5.8

Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2018		2019				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	20,6	6,0	-	6,9	27,3	47,8	24,5
Investimenti indiretti	15,2	0,7	-	3,5	19,2	31,7	16,0
tramite OICR	12,4	1,9	-	3,0	18,0	29,5	15,1
tramite derivati	2,8	-1,2	-	0,5	1,2	2,2	0,8
Totale	35,8	6,8	-	10,3	46,6	79,6	40,4
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione <i>benchmark</i>	40,7	6,3	-	6,7	40,6	80,2	44,1

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

L'esposizione indiretta in titoli di capitale aumenta rispetto al 2018 di 0,8 punti percentuali, ascrivibili all'aumento di 2,7 punti percentuali della quota di investimenti effettuati tramite OICR, che compensa la riduzione di due punti percentuali delle posizioni assunte su strumenti derivati.

Nel 2019 il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato pari all'8,3 per cento. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece del 3,8 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari al 2,0 per cento (*cf. Tav. 5.9*).

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 5,7 e il 4,3 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati pari al 2,8 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'1,6 per cento.

Tav. 5.9

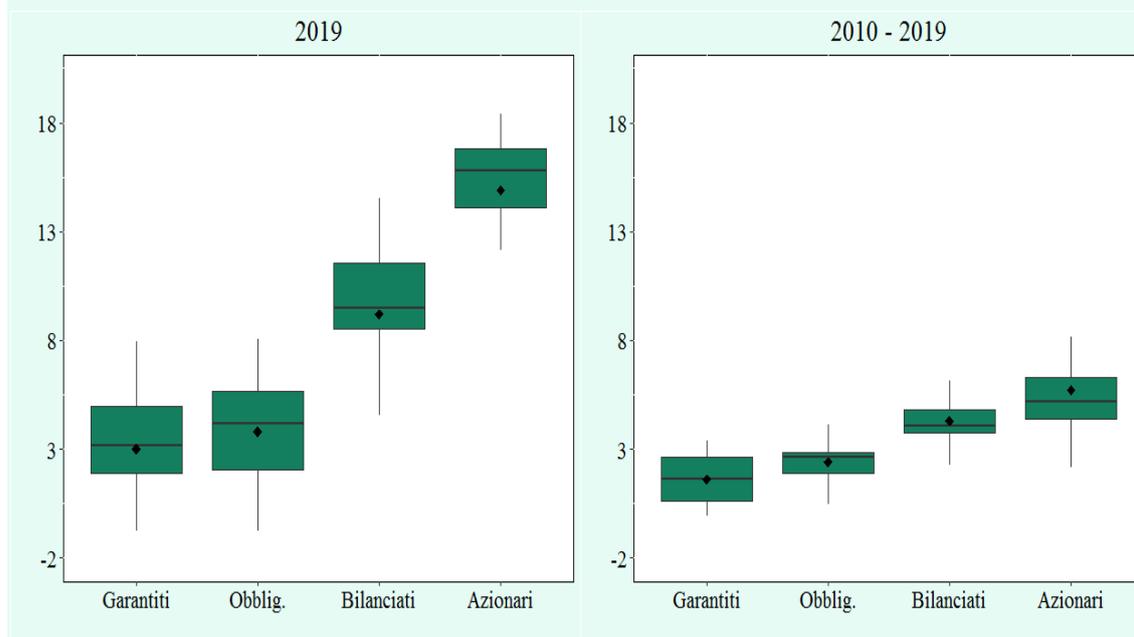
Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti
(valori percentuali)

	31.12.2018- 31.12.2019	31.12.2017- 31.12.2019	31.12.2016- 31.12.2019	31.12.2014- 31.12.2019	31.12.2009- 31.12.2019
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Rendimento generale	8,3	1,7	2,4	2,5	3,8
<i>Garantiti</i>	3,0	0,5	0,6	0,7	1,6
<i>Obbligazionari puri</i>	3,7	1,4	0,8	1,0	2,1
<i>Obbligazionari misti</i>	4,2	1,2	0,9	1,2	2,8
<i>Bilanciati</i>	9,2	1,9	2,7	2,9	4,3
<i>Azionari</i>	14,9	2,8	4,5	4,2	5,7
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,5	1,7	1,7	1,6	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 la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,1 e l'8,1 per cento e fra il 2,2 e il 6,1 per cento. Nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra lo 0,4 e il 4,1 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra il -0,1 e il 3,4 per cento (*cf. Tav. 5.10*).

Fondi pensione aperti - Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2019 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2010-2019.

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. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

6. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

6.1 L'evoluzione del settore

Le posizioni in essere nei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, PIP “nuovi” o PIP) alla fine del 2019 sono 3,4 milioni, in crescita del 4,4 per cento rispetto all'anno precedente. Le nuove adesioni raccolte nell'anno diminuiscono dell'8 per cento attestandosi alle 219.000 unità. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a un unico soggetto, il numero degli iscritti ai PIP risulta pari a circa 3,3 milioni (*cf. Tav. 6.1*).

Cresce del 6,6 per cento il numero degli iscritti ai PIP che simultaneamente detengono una posizione in essere all'interno di altre forme pensionistiche, pari a 408.000 unità (era 382.000 a fine 2018). Stesso incremento percentuale si registra per gli iscritti titolari di almeno due posizioni in essere all'interno del settore, che passano da 117.000 a circa 125.000 unità.

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 2019 sono pari a 354.000 unità, in calo di circa 16.000 rispetto all'anno precedente.

L'attivo netto destinato alle prestazioni risulta pari a 35,5 miliardi di euro; in aumento del 15,5 per cento rispetto al 2018.

L'incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni (circa 4,8 miliardi di euro) è dovuto a contributi per 4,5 miliardi, a fronte di prestazioni per 1.049 milioni e trasferimenti netti positivi per 63 milioni; il saldo, pari a 1.280 milioni di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo delle forme sono stimabili in circa 596 milioni di euro.

Tav. 6.1

PIP – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e risorse in gestione in milioni di euro)

	2018		2019	
	Numero/ Importi	Var.% 2017/2018	Numero/ Importi	Var.% 2018/2019
PIP “nuovi”	70		70	
Posizioni in essere	3.275.321	5,5	3.419.552	4,4
Iscritti	3.129.999	5,4	3.264.183	4,3
<i>di cui:</i>				
<i>con almeno due posizioni in essere all'interno dei PIP “nuovi”</i>	117.048		124.685	
<i>con almeno una posizione in essere all'interno delle altre forme pensionistiche</i>	382.228		407.672	
Nuove adesioni nell'anno	239.484		219.422	
Contributi	4.269	5,1	4.480	4,9
Risorse destinate alle prestazioni	30.704	11,4	35.478	15,5
PIP “vecchi”				
Posizioni in essere	370.337		354.108	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	130.203		124.762	
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e PIP “vecchi”	48.243		46.207	
Contributi	306		253	
Risorse destinate alle prestazioni	6.626		7.064	

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 2019 il numero dei PIP operativi è pari a 70, invariato rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'anno sono in effetti stati istituiti due nuovi PIP, ma a fine anno essi non avevano ancora raccolto adesioni. Resta confermato anche il numero delle imprese attive nel settore, che sono pari a 33 unità.

Nel corso del 2019 due ulteriori PIP sono stati chiusi alla raccolta di nuove adesioni, restando operativi per gli iscritti già in essere; i PIP chiusi a nuove adesioni sono quindi saliti a 30.

La concentrazione del settore rimane elevata: circa l'80 per cento del patrimonio in gestione è relativo ai PIP delle società appartenenti a cinque gruppi assicurativi.

Tav. 6.2

PIP “nuovi” – Struttura del mercato (dati di fine anno)		
	2018	2019
Numero PIP	70	70
Imprese di assicurazione attive nel settore	33	33
	Patrimonio %	Patrimonio %
Linee di investimento per tipologia		
Ramo I (gestioni separate)	76,9	74,7
Ramo III (<i>unit linked</i>)	23,1	25,3
<i>Obbligazionaria</i>	4,4	4,2
<i>Bilanciata</i>	8,3	9,2
<i>Azionaria</i>	10,4	12,0
Totale	100,0	100,0
Linee per classi dimensionali		
con patrimonio superiore a 500 mln di euro	70,0	70,4
con patrimonio compreso tra 25 e 500 mln di euro	27,4	27,3
con patrimonio inferiore a 25 mln di euro	2,6	2,3
<i>Per memoria:</i>		
PIP dei 5 maggiori gruppi per patrimonio	80,6	80,3
<small>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).</small>		

Nei PIP le linee di investimento 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 delle gestioni di ramo I, in cui risultano investite il 74,7 per cento delle risorse. Il restante 25,3 per cento delle risorse fa capo a linee di ramo III; in particolare si tratta, nel 12 per cento dei casi, di linee di tipo azionario, nel 9,2 per cento di linee bilanciate e nel restante 4,2 per cento dei casi di linee obbligazionarie.

I PIP che hanno più di una linea di investimento sono 50 e, in tale ambito, sono 25 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*. In generale si tratta di meccanismi che prevedono un unico percorso di riallocazione predefinita basato sull'età dell'aderente; in alcuni casi è inoltre possibile scegliere tra diversi profili che presentano un livello di esposizione azionaria differente.

Tav. 6.3

PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale*(dati di fine anno)*

Condizione professionale	2018		2019	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	659.919	20,1	681.855	19,9
Lavoratori dipendenti	2.037.422	62,2	2.134.589	62,4
Altri iscritti	577.980	17,6	603.108	17,6
Totale	3.275.321	100,0	3.419.552	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.

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. 6.3*).

Nel settore sono stati raccolti contributi per 4,5 miliardi di euro (in aumento del 5 per cento rispetto all’anno precedente): per il 65 per cento si tratta di flussi contributivi versati da lavoratori dipendenti e costituiti, per il 27 per cento, da quote di TFR (*cfr. Tav. 6.4*).

Tav. 6.4

PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale*(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	Contributi raccolti	
	2018	2019
Lavoratori dipendenti	2.749	2.905
<i>di cui: TFR</i>	707	777
Lavoratori autonomi	879	916
Totale	4.269	4.480
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	1.990	2.030
Lavoratore dipendente	1.920	1.970
Lavoratore autonomo	2.500	2.550

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.

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno si attesta a 2.030 euro (1.990 euro nel 2018). Nell'anno i lavoratori dipendenti hanno in media versato contributi per 1.970 euro, i lavoratori autonomi per 2.550 euro.

Le posizioni che nel corso del 2019 non sono state alimentate da versamenti contributivi sono pari a circa 1,2 milioni (34 per cento del totale), in aumento dell'8 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 (41 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (26 per cento).

Il saldo della gestione previdenziale del settore è pari a 3.490 milioni di euro (*cfr. Tav. 6.5*).

Tav. 6.5

	Numero		Importi	
	2018	2019	2018	2019
PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo <i>(dati di flusso; importi in milioni di euro)</i>				
Contributi previdenziali			4.264	4.474
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	21.769	19.242	334	316
Entrate della gestione previdenziale			4.598	4.791
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	21.623	20.082	263	253
Anticipazioni	37.867	40.659	230	256
Riscatti	20.112	21.236	130	164
Erogazioni in forma di capitale	29.237	34.120	510	618
Trasformazioni in rendita	150	202	8	11
Uscite della gestione previdenziale			1.141	1.302
Raccolta netta			3.456	3.489
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra PIP	62.140	15.539	696	187
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>46.735</i>	<i>-</i>	<i>503</i>	<i>-</i>
I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra PIP.				

I trasferimenti rispetto alle altre forme pensionistiche registrano un saldo netto positivo pari a 63 milioni di euro (era di circa 71 milioni nel 2018) e si aggirano intorno alle 20.000 unità, sia in entrata sia in uscita. I trasferimenti tra PIP sono stati pari a 15.500; l'anno precedente erano stati quattro volte di più, a causa di operazioni straordinarie.

Aumentano del 7 per cento le richieste di anticipazioni cui si è dato seguito nel 2019, passando da 37.900 a 40.700, per complessivi 256 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.

Nel 2019 sono state liquidate richieste di riscatto relative a 21.200 posizioni, per complessivi 164 milioni di euro. Nella maggior parte dei casi si tratta di riscatti totali (86 per cento dei casi contro il 75 per cento registrato nel 2018).

Le erogazioni di prestazioni in forma di capitale hanno riguardato 34.100 posizioni in essere per complessivi 618 milioni di euro (contro le 29.200 liquidazioni registrate nel 2018, corrispondenti a 510 milioni di euro); aumentano anche le posizioni trasformate in rendita, che passano da 150 a 200 unità, per un importo complessivo pari a 11 milioni di euro (8 milioni nel 2018).

A fine 2019, 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, unicamente ai versamenti successivi all'entrata in vigore delle stesse.

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2019 le attività nette delle gestioni riconducibili ai PIP ammontano complessivamente a 35,5 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 26,5 miliardi di euro) e di ramo III (per 9 miliardi di euro).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico, alla fine del 2019 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari all'86,3 per cento (87,6 per cento nel 2018). I depositi si attestano all'1,8 per cento, in diminuzione rispetto al 2018 di due punti percentuali (*cfr. Tav. 6.6*).

L'investimento in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati aumenta di 2,4 punti percentuali, attestandosi al 6,0 per cento; aumentano dello 0,1 per cento gli investimenti in quote di altri OICR, attestandosi all'1,1 per cento del totale; essi sono costituiti per circa il 77 per cento da quote di fondi immobiliari.

Tav. 6.6

PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I		
<i>(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)</i>		
	2018	2019
Depositi	3,8	1,8
Titoli di Stato	58,9	59,6
Altri titoli di debito	28,7	26,7
Titoli di capitale	2,8	3,4
OICVM	3,6	6,0
Altri OICR	1,0	1,1
Altre attività e passività	1,0	1,1
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Attività nette	23.603	26.487

In aumento di 0,6 punti percentuali, ma ancora a livelli residuali, l'investimento in titoli di capitale, pari al 3,4 per cento. I titoli di capitale domestici rappresentano il 7,1 per cento del totale dei titoli di capitale (9,2 per cento nel 2018), per un valore di circa 66 milioni di euro (61 milioni nel 2018).

Nell'ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 59,6 per cento del portafoglio complessivo, in aumento di 0,7 punti percentuali rispetto al 2018 (in controtendenza rispetto al *trend* dell'ultimo triennio); per contro si riducono di due punti percentuali rispetto all'anno precedente i titoli di debito di altri emittenti, che si attestano al 26,7 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano circa il 74 per cento (73 per cento nel 2018) dei titoli di Stato, per un valore complessivo di 11,9 miliardi di euro (10,2 miliardi nel 2018).

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*cfr. Tav. 6.7*) risulta costituito per il 26 per cento da titoli di debito e per il 33,2 per cento da titoli di capitale. Nell'ambito dei titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 19,8 per cento del portafoglio complessivo.

Rispetto al 2018 si registra una riduzione di 3,2 punti percentuali dei titoli di Stato e di 0,4 punti percentuali dei titoli di debito di emittenti privati; in riduzione altresì i depositi (1,6 punti percentuali in meno). Aumentano invece sia i titoli di capitale (2,6 punti percentuali in più) sia gli investimenti in quote di OICVM (2,6 punti percentuali in più). Non registrano variazioni le quote di altri OICR.

Tav. 6.7

PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III*(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)*

	2018		2019		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	8,7	7,2	3,8	9,5	7,1
Titoli di Stato	23,0	66,4	12,5	9,2	19,8
Altri titoli di debito	6,6	21,8	4,0	2,4	6,2
Titoli di capitale	30,6	-	10,5	62,2	33,2
OICVM	30,5	3,9	68,2	16,5	33,1
Altri OICR	0,1	-	-	0,2	0,1
Altre attività e passività	0,6	0,6	1,1	-	0,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	7.101	1.484	3.249	4.258	8.991

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente si attestano a circa il 47 per cento del totale dei titoli di Stato, in riduzione di due punti percentuali rispetto al 2018, con un valore di mercato pari a 830 milioni di euro (792 milioni di euro nel 2018).

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 41,5 per cento dei titoli di debito e del 58,5 per cento dei titoli di capitale (*cfr. Tav. 6.8*).

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, si riduce di 7,6 punti percentuali la quota relativa a titoli di emittenti di paesi dell’area dell’euro; in tale ambito, la quota di titoli di debito italiani (15,6 per cento), per un valore di circa 1,2 miliardi di euro, diminuisce di 2,8 punti percentuali rispetto al 2018, quella dei titoli degli altri paesi dell’area dell’euro (16,4 per cento) cala di 4,8 punti percentuali. Aumenta di 0,4 punti percentuali, attestandosi al 2,4 per cento, la quota dei titoli di debito emessi da paesi europei non appartenenti alla moneta unica. Si riducono altresì le componenti investite in titoli statunitensi (0,9 punti percentuali in meno) e in titoli di emittenti giapponesi (0,1 punti percentuali in meno); in crescita i titoli di emittenti degli altri paesi aderenti

all'OCSE, mentre si riducono di 0,1 punti percentuali quelli di emittenti dei paesi non aderenti all'OCSE.

Tav. 6.8

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)

	2018		2019		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	49,8	99,1	50,5	14,7	41,5
Italia	18,4	57,2	14,3	1,8	15,6
Altri paesi dell'area euro	21,2	28,1	26,6	4,8	16,4
Altri paesi UE	2,0	1,9	1,8	3,1	2,4
Stati Uniti	3,3	7,8	2,8	0,1	2,4
Giappone	0,5	0,8	0,7	-	0,4
Altri paesi aderenti OCSE	1,6	0,4	1,4	2,2	1,6
Paesi non aderenti OCSE	2,9	2,8	2,9	2,7	2,8
Titoli di capitale	50,2	0,9	49,6	85,3	58,5
Italia	1,7	-	1,0	3,0	1,8
Altri paesi dell'area euro	17,1	0,2	12,7	28,4	18,1
Altri paesi UE	4,7	0,1	3,7	5,6	4,0
Stati Uniti	19,2	0,4	20,5	37,4	25,2
Giappone	3,4	-	5,1	5,1	4,3
Altri paesi aderenti OCSE	2,7	0,1	3,5	3,9	3,1
Paesi non aderenti OCSE	1,3	0,1	3,1	2,0	2,1
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Risorse destinate alle prestazioni	7.101	1.484	3.249	4.258	8.991

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

Per quanto riguarda i titoli di capitale, il 23,9 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto al 2018); in tale ambito, gli investimenti in azioni italiane (1,8 per cento), che ammontano a circa 143 milioni di euro, aumentano di 0,1 punti percentuali. Crescono di 6 punti percentuali le azioni di emittenti statunitensi, di 0,9 punti percentuali quelle di emittenti giapponesi, e, rispettivamente, di 0,4 e 0,8 punti percentuali i titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e dei paesi non aderenti all'OCSE.

Nel 2019 il rendimento medio al netto delle imposte delle gestioni separate di ramo I è stato pari all'1,6 per cento, mentre le gestioni di ramo III hanno fatto registrare rendimenti mediamente pari al 12,2 per cento. Con riguardo ai rendimenti delle gestioni separate di ramo I va ricordato che 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.

Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece del 2,6 per cento per le gestioni separate e del 3,8 per cento per le gestioni *unit linked*. Nello stesso arco temporale la rivalutazione del TFR è stata pari al 2,0 per cento (*cf. Tav. 6.9*).

Tav. 6.9

PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2018- 31.12.2019	31.12.2017- 31.12.2019	31.12.2016- 31.12.2019	31.12.2014- 31.12.2019	31.12.2009- 31.12.2019
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Gestioni separate	1,6	1,6	1,7	2,0	2,6
Unit linked	12,2	2,5	2,4	2,8	3,8
<i>Obbligazionari</i>	2,2	0,4	0,0	0,2	1,0
<i>Bilanciati</i>	9,2	1,4	1,7	1,7	2,8
<i>Azionari</i>	18,8	4,1	3,8	4,3	5,3
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,5	1,7	1,7	1,6	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 (*cf. Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”). Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

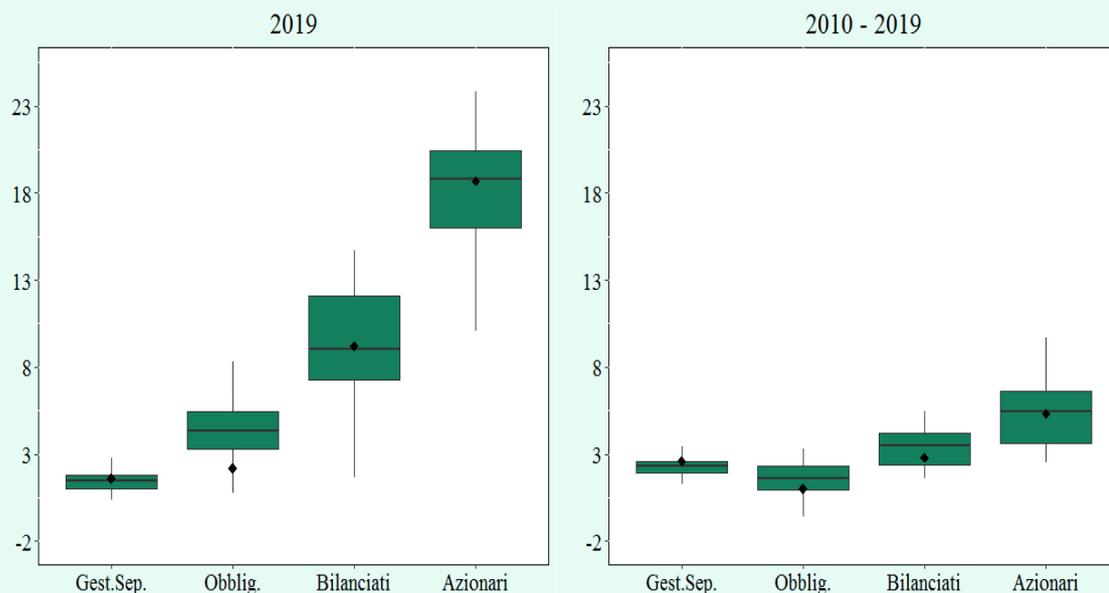
Per le gestioni di ramo III, i rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 5,3 e il 2,8 per cento. I comparti obbligazionari hanno ottenuto un rendimento medio pari all'1 per cento.

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 la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,5 e il 9,7 per cento e fra l'1,6 e il 5,4 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è

compresa fra il -0,6 e il 3,3 per cento; più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,2 e il 3,4 per cento (cfr. Tav. 6.10).

Tav. 6.10

PIP “nuovi” – Distribuzione (box plot) dei rendimenti
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2019 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2010-2019.

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. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

7. I fondi pensione preesistenti

7.1 L'evoluzione del settore

Prosegue nel settore dei fondi preesistenti la tendenza al consolidamento. Alla fine del 2019 sono 161 i fondi in essere dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 74 quelli costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 57 sono interni a banche, sei a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari.

La riduzione rispetto all'anno precedente è di 16 forme; rispetto a fine 2010 è di 140 forme, con una diminuzione di oltre un terzo (*cfr. Tav. 7.1*).

Con riguardo ai fondi autonomi, la contrazione nell'anno è principalmente riconducibile alla conclusione dei processi di liquidazione di fondi di natura aziendale avviati negli anni precedenti. Riguardo ai fondi interni, la riduzione è determinata dai processi di razionalizzazione in atto in diversi gruppi bancari, che spesso concentrano nei fondi autonomi di gruppo le posizioni in precedenza in essere nei fondi interni.

Tav. 7.1

Fondi pensione preesistenti – Numero (dati di fine anno)										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Totale	375	363	361	330	323	304	294	259	251	235
di cui: autonomi	245	237	233	212	204	196	187	174	170	161
di cui: interni	130	126	128	118	119	108	107	85	81	74

Il numero delle posizioni in essere nei fondi preesistenti è pari, alla fine dell'anno, a 651.000, più di 5.300 riguardano fondi interni (*cfr. Tav. 7.2 e Tav. 7.3*); dette posizioni fanno capo a circa 618.000 iscritti. Le nuove iscrizioni sono state poco più di 25.500.

Tav. 7.2

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per contribuiti; contribuiti e risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)

	2018		2019	
	Numero/ Importi	Var.% 2017/2018	Numero/ Importi	Var.% 2018/2019
Fondi	251		235	
Posizioni in essere	646.873	0,5	650.666	0,6
Iscritti	612.977	0,2	618.216	0,9
Rendite in erogazione	116.515	-2,8	114.864	-1,4
Pensionati	114.095	-3,2	112.478	-1,4
Contributi	4.619	22,4	3.886	-15,9
Risorse destinate alle prestazioni	59.790	1,3	63.513	6,2

In lieve flessione il numero delle rendite in erogazione, che si attesta a quasi 115.000 unità (facenti capo a 112.500 pensionati), per quasi il 90 per cento afferenti a fondi autonomi (*cfr. Tav. 7.3*).

Tav. 7.3

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo

(dati di fine anno; numero per posizioni in essere e rendite)

	Fondi		Posizioni		Rendite	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Autonomi	170	161	641.316	645.293	103.409	101.943
Interni	81	74	5.557	5.373	13.106	12.921
<i>a banche</i>	64	57	5.545	5.364	10.349	10.302
<i>a imprese di assicurazione</i>	6	6	12	9	395	371
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	11	11	-	-	2.362	2.248
Totale	251	235	646.873	650.666	116.515	114.864

Gli iscritti comprendono i non versanti e i differiti.

Rispetto al regime previdenziale, tra i fondi autonomi 128 sono quelli a contribuzione definita, 21 quelli a prestazione definita, 12 i fondi misti; peraltro, due dei fondi autonomi a contribuzione definita erogano direttamente le rendite (*cfr. Tav. 7.4*).

Tra i fondi interni, viceversa, prevalgono nettamente quelli in regime di prestazione definita (68 fondi su un totale di 74); essi accolgono, nella quasi totalità, solo pensionati. Il regime di contribuzione definita caratterizza solo due fondi interni; quattro restano i fondi interni di tipo misto, in diminuzione di cinque unità rispetto allo scorso anno.

Tav.7.4

Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
(dati di fine anno)

Regime previdenziale	2018			2019		
	Autonomi	Interni	Totale	Autonomi	Interni	Totale
Fondi a contribuzione definita	136	2	138	128	2	130
Fondi a prestazione definita	21	70	91	21	68	89
Fondi misti	13	9	22	12	4	16
Totale	170	81	251	161	74	235

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni si attestano a oltre 63 miliardi di euro, di cui quasi il 98 per cento fa capo ai fondi autonomi. Le riserve matematiche presso imprese di assicurazione (27,1 miliardi di euro) costituiscono circa il 43 per cento delle complessive risorse (*cfr. Tav. 7.5 e Tav. a19*).

Tav. 7.5

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
(dati di fine anno; risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)

	2018	2019
Autonomi	58.391	62.149
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di assicurazione</i>	26.928	27.100
Interni	1.399	1.364
<i>di cui: a banche</i>	1.043	1.020
<i>a imprese di assicurazione</i>	18	18
<i>a società non finanziarie</i>	339	325
Totale	59.790	63.513

L'incremento delle risorse nell'anno è pari a oltre 3,7 miliardi di euro. I contributi sono stati pari a 3,9 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 3,4 miliardi. I trasferimenti netti sono positivi per 5 milioni di euro; il saldo positivo, pari a 3,2 miliardi di euro, è determinato dall'andamento positivo della gestione finanziaria.

La distribuzione per dimensione dei fondi pensione preesistenti mostra i segni del consolidamento del settore. Alla fine del 2019 i fondi preesistenti autonomi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 sono 29 e rappresentano circa l'80 per cento del settore in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni (*cfr. Tav. 7.6*).

Nell'ultimo quinquennio, si osserva una più consistente riduzione del numero dei fondi autonomi con meno di 1.000 iscritti e pensionati, passati da 113 a 90 unità alla fine del 2019; il numero dei fondi di maggiori dimensioni (più di 1.000) è diminuito di sole 12 unità nello stesso periodo (da 83 a 71 unità). Ciò è conseguenza della tendenza in atto nel settore ad accorpate i fondi con un minor numero di iscritti in quelli di maggiori dimensioni.

Alla fine del 2019, il numero dei fondi preesistenti autonomi di dimensioni ridotte, seppure in diminuzione di sette unità rispetto all'anno precedente, resta relativamente elevato: 90 fondi raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati e 47 fondi ne contano meno di 100. Nel caso dei fondi interni, prevalgono fondi di piccola e piccolissima dimensione, peraltro in prevalenza destinati a pensionati.

Tav. 7.6

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per classi dimensionali

(dati di fine anno; 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	18,0	532.331	82,5	86.366	84,7	50.831	81,8
da 1.001 a 5.000	42	26,1	95.807	14,8	11.472	11,3	9.009	14,5
da 101 a 1.000	43	26,7	16.300	2,5	3.811	3,7	1.985	3,2
fino a 100	47	29,2	855	0,1	294	0,3	324	0,5
Totale	161	100,0	645.293	100,0	101.943	100,0	62.149	100,0
Interni								
più di 5.000	1	1,4	1.899	35,3	3.266	25,3	44	3,3
da 1.001 a 5.000	2	2,7	1.986	37,0	1.939	15,0	218	16,0
da 101 a 1.000	23	31,1	1.457	27,1	6.725	52,0	954	70,0
fino a 100	48	64,9	31	0,6	991	7,7	147	10,8
Totale	74	100,0	5.373	100,0	12.921	100,0	1.364	100,0
Totale generale	235		650.666		114.864		65.513	

Il numero delle posizioni che non sono alimentate dai contributi degli iscritti è in aumento, passando da circa 104.000 del 2018 a 119.000 nel 2019.

L'ammontare dei contributi raccolti nell'anno (3,9 miliardi di euro) torna ad attestarsi a livelli in linea con i dati degli anni precedenti; lo scorso anno si era registrato un aumento imputabile ai versamenti aggiuntivi effettuati dal datore di lavoro per la realizzazione di un'importante operazione di razionalizzazione (cfr. Relazione COVIP 2018).

Circa il 44 per cento della contribuzione deriva dal conferimento del TFR, un ulteriore 35 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro e il restante 20 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (cfr. Tav. 7.7).

Il contributo medio *pro capite*, 7.460 euro, 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.

Tav. 7.7

Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi (dati di flusso; contributi in milioni di euro; contributo medio in euro)		
	2018	2019
Contributi	4.619	3.886
<i>a carico del datore di lavoro</i>	2.187	1.376
<i>a carico del lavoratore</i>	774	793
TFR	1.657	1.717
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	7.070	7.460

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 erogato nell'anno in forma di rendita mostra una considerevole riduzione, passando da 711 milioni di euro a 639 milioni di euro (cfr. Tav. 7.8); ciò è in larga misura imputabile alla riduzione delle prestazioni erogate dal FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA; il numero delle rendite in erogazione si riduce infatti solo marginalmente.

Il numero delle pensioni erogate direttamente dai fondi è pari a poco più di 102.000, in flessione rispetto al 2018; le pensioni erogate da imprese di assicurazione sono oltre 12.600, in aumento rispetto all'anno precedente. L'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali (quasi 1,3 miliardi di euro) riprende a scendere in linea con il *trend* registrato negli anni precedenti al 2018, anno in cui il forte aumento delle

prestazioni erogate (circa 2,1 miliardi di euro) era stato determinato dalla capitalizzazione delle rendite in erogazione consentita ai pensionati interessati da alcune operazioni di razionalizzazione delle forme pensionistiche di appartenenza.

Tav. 7.8

Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali

(dati di flusso, salvo dati di fine anno per numero di rendite; importi in milioni di euro; rendita media in euro)

	Numero		Importi	
	2018	2019	2018	2019
Rendite	116.515	114.864	711	639
erogate dal fondo	105.173	102.254	663	585
dirette	75.009	73.078	499	431
indirette	30.164	29.176	164	154
erogate da impresa di assicurazione	11.342	12.610	48	54
dirette	10.915	12.105	45	50
indirette	427	505	3	4
Prestazioni erogate in capitale	14.108	8.298	1.412	636
di cui: prestazioni in rendita capitalizzate	5.495	1.127	704	84
Totale erogazioni per prestazioni previdenziali			2.122	1.275
Trasformazioni in rendita	3.815	2.317	172	129
<i>Per memoria:</i>				
Rendita media annua per pensionato			6.230	5.680

I trasferimenti (cfr. Tav. 7.9) 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 1.900 posizioni per 148 milioni di euro. Al contempo, i circa 3.400 trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti, per un ammontare di 153 milioni di euro, hanno riguardato principalmente iscritti provenienti sia da fondi negoziali (quasi 1.700) sia da fondi aperti (oltre 1.200), mentre sono meno numerosi i trasferimenti in entrata dai PIP (poco meno di 270).

Il numero delle anticipazioni registra una diminuzione, passando da circa 40.000 nel 2018 a circa 35.000 nel 2019, mentre risulta in lieve aumento l'ammontare degli importi erogati (poco più di 770 milioni di euro). Il calo in termini numerici è determinato 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 di circa 1.800 unità il numero dei riscatti, che alla fine del 2019 si attesta a 13.860 unità. Dette erogazioni sono costituite per oltre il 60 per cento 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).

Tav. 7.9

Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti

(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2018	2019	2018	2019
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	3.245	3.380	152	153
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	1.937	1.901	105	148
Anticipazioni	40.347	35.301	765	773
Riscatti	15.695	13.860	939	1.231
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione preesistenti	18.132	7.247	1.962	954
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>15.785</i>	<i>5.402</i>	<i>1.772</i>	<i>828</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.

Il ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) registra un considerevole aumento. Ha infatti interessato oltre 7.000 aderenti (2.000 nel 2018), e nel 75 per cento dei casi ha riguardato l'intero montante accumulato; l'ammontare complessivo erogato a tal fine è stato pari a oltre 433 milioni di euro (circa 75 milioni di euro nel 2018).

7.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2019 le risorse dei fondi pensione autonomi complessivamente destinate alle prestazioni ammontano a circa 62,1 miliardi di euro. Per il 56 per cento si tratta di attività detenute direttamente dai fondi e per il 44 per cento di riserve matematiche costituite presso imprese di assicurazione (cfr. Tav. 7.10).

Tav. 7.10

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2018		2019	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	1.793	5,7	2.187	6,2
Titoli di Stato	9.208	29,3	10.167	29,0
Altri titoli di debito	4.927	15,7	5.878	16,8
Titoli di capitale	5.057	16,1	6.237	17,8
OICVM	4.136	13,1	5.030	14,4
Altri OICR	2.383	7,6	2.494	7,1
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>1.513</i>	<i>4,8</i>	<i>1.409</i>	<i>4,0</i>
Immobili	1.590	5,1	1.489	4,2
Partecipazioni in società immobiliari	271	0,9	193	0,6
Polizze assicurative	1.449	4,6	1.721	4,9
Altre attività e passività	649	2,1	-346	-1,0
Patrimonio destinato alle prestazioni	31.463	100,0	35.050	100,0
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	26.928		27.100	
Risorse destinate alle prestazioni	58.391		62.149	

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.

Per le attività detenute direttamente dai fondi, la composizione degli investimenti mostra una quota del 45,8 per cento di titoli di debito e del 17,8 per cento di titoli di capitale; l’incidenza degli OICR si attesta complessivamente al 21,5 per cento, mentre l’investimento diretto in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 4,8 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 4,9 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 6,2 per cento.

I titoli di Stato, pari al 29 per cento delle attività, costituiscono la parte prevalente dei titoli di debito. Nell’ambito di tali strumenti, il 41,4 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 4,2 miliardi di euro.

Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri sono pari al 14,4 per cento del totale delle attività, in crescita di 1,3 punti percentuali rispetto allo scorso anno. Si riducono invece gli altri OICR (0,5 punti percentuali in meno) che comunque, con il 7,1 per cento delle attività, nei fondi

preesistenti rappresentano una quota molto più ampia rispetto a quella presente nei portafogli delle altre forme pensionistiche complementari.

Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICVM, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta di circa il 25,3 per cento.

Gli investimenti complessivi in attività immobiliari (immobili detenuti direttamente, partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari) sono pari a circa 3,1 miliardi di euro, l'8,8 per cento del totale delle attività. Circa il 90 per cento del patrimonio immobiliare complessivo è concentrato in dieci fondi, oltre il 60 per cento in cinque fondi.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 19 fondi, per gran parte appartenenti ai fondi pensione relativi al settore bancario. L'investimento in quote di fondi immobiliari (1,4 miliardi di euro) interessa dieci forme pensionistiche preesistenti e per tre delle stesse costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario sono presenti in 12 fondi; 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 gestori specializzati (*cfr. Tav. 7.11*).

Tav. 7.11

Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione (dati di fine anno; valori percentuali)		
	2018	2019
Attività finanziarie in gestione diretta	28,5	27,8
Attività finanziarie in gestione indiretta	71,5	72,2
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 gestori specializzati.

Alla fine del 2019, il 72,2 per cento delle attività risulta conferito in gestione indiretta, mentre la parte rimanente viene gestita direttamente. Rispetto al 2018 si riduce di 0,7 punti percentuali la quota in gestione diretta.

Sotto il profilo della composizione delle attività finanziarie (*cfr. Tav. 7.12*) è significativa la differenza tra la quota investita in titoli di debito dei portafogli affidati a gestori specializzati – che si attesta al 55,9 per cento del totale delle attività – e quella

dei portafogli gestiti direttamente – che si attesta al 35,8 per cento. Rispetto al 2018 l'entità di tale differenza si attenua.

Tav. 7.12

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2018			2019		
	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta
Liquidità	6,1	8,0	5,4	5,9	4,4	6,4
Titoli di Stato	33,3	25,5	36,4	31,9	28,5	33,2
Altri titoli di debito	17,8	5,7	22,6	18,4	7,3	22,7
Titoli di capitale	19,0	11,8	21,9	20,0	12,2	23,0
OICVM	15,2	21,8	12,5	16,0	21,8	13,7
Altri OICR	8,6	27,1	1,2	7,8	25,7	0,9
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 gestori specializzati.

Per contro, nei portafogli gestiti direttamente, è significativo l'investimento in quote di OICR, che si attestano complessivamente al 47,5 per cento delle attività finanziarie, a fronte del 14,6 per cento delle gestioni in convenzione. Gli investimenti in titoli di capitale assumono un peso del 23 per cento nelle gestioni effettuate tramite convenzioni e del 12,2 per cento nei portafogli gestiti direttamente.

La liquidità rappresenta il 4,4 per cento del totale delle attività finanziarie in gestione diretta, a fronte del 6,4 per cento delle gestioni in convenzione.

Nelle gestioni dirette, crescono sia le quote investite in titoli di debito (rispettivamente di 3 e 1,6 punti percentuali per la componente pubblica e per la componente privata), sia le quote investite in titoli di capitale (0,4 punti percentuali in più); si riducono invece di 1,4 punti percentuali le quote di altri OICR, mentre rimangono stabili le quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri. Si riduce di 3,6 punti percentuali la liquidità.

Nei portafogli dei fondi che hanno conferito in gestione convenzionata le attività finanziarie, si riduce sia la componente pubblica dei titoli di debito (3,2 punti percentuali in meno) sia le quote di altri OICR (0,3 punti percentuali in meno), mentre crescono di 1,1 punti percentuali i titoli di capitale e di 1,2 punti percentuali le quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri; in crescita di un punto percentuale la liquidità.

Per quanto riguarda i tassi di rendimento del patrimonio dei fondi pensione preesistenti autonomi realizzati nel 2019, il calcolo è effettuato, come nelle precedenti Relazioni annuali, 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 2018, 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 2019 un rendimento annuo al netto delle imposte, ponderato per le risorse, pari a circa il 5,6 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.

8. Gli investimenti degli enti previdenziali privati di base

L'articolo 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modifiche dalla Legge 111/2011, ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, enti).

Gli enti nel complesso sono 20, configurati come associazioni o fondazioni, e 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. Tuttavia, tra gli enti individuati dalle disposizioni normative sopra citate, ve ne sono anche tre la cui finalità principale è l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO), nonché uno 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 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 del 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, preventivamente sottoposti ai Ministeri vigilanti, come richiesto dalla normativa vigente.

L'analisi svolta nel paragrafo che segue è riferita alle dinamiche che caratterizzano gli investimenti dell'intero sistema degli enti previdenziali privati di base,

anche con riguardo a quelli effettuati nell'economia italiana; essa fa riferimento alle informazioni relative al 2018, trasmesse ai Ministeri vigilanti con il referto inoltrato nel 2019. Nel riquadro che correda il capitolo vengono anche fornite informazioni disaggregate, riferite ai singoli enti.

8.1 Le attività in essere e la loro composizione

Al 31 dicembre 2018 il totale delle attività detenute dagli enti ammonta, a valori di mercato, a 87 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2017 di 1,6 miliardi di euro (pari all'1,9 per cento).

La composizione delle attività, in raffronto all'anno precedente (*cfr. Tav. 8.1*), evidenzia in particolare che:

- i titoli di debito ammontano complessivamente a 19,6 miliardi di euro, in aumento di circa 500 milioni di euro rispetto al 2017; i titoli di Stato aumentano di poco meno di 600 milioni di euro attestandosi a 14,6 miliardi di euro mentre gli altri titoli di debito diminuiscono di circa 100 milioni di euro, attestandosi a 4,9 miliardi di euro. Per questi ultimi, si osserva la sostanziale stabilità dei titoli quotati (4,2 miliardi di euro) e una riduzione di quelli non quotati, che scendono a 748 milioni di euro (881 milioni nel 2017);
- i titoli di capitale scendono da 8,1 a 7,1 miliardi di euro; la diminuzione è dovuta esclusivamente ai titoli quotati (5,6 miliardi di euro), dal momento che quelli non quotati invece aumentano da 1,3 a 1,5 miliardi di euro;
- gli OICR aumentano da 38,6 a 41,1 miliardi di euro; nello specifico, gli OICVM passano da 21,6 a 22,2 miliardi di euro, mentre gli altri OICR da 17 a 18,9 miliardi di euro, principalmente per effetto della crescita di quelli diversi dai fondi immobiliari;
- gli immobili detenuti direttamente scendono da 5,2 a 4,9 miliardi di euro.

Tav. 8.1

Enti previdenziali privati di base – Composizione dell'attivo a valori di mercato*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	6.124	7,2	5.887	6,8
Titoli di Stato	14.076	16,5	14.649	16,8
Altri titoli di debito	5.007	5,9	4.919	5,7
- quotati	4.126	4,8	4.171	4,8
- non quotati	881	1,0	748	0,9
Titoli di capitale	8.103	9,5	7.148	8,2
- quotati	6.797	8,0	5.662	6,5
- non quotati	1.306	1,5	1.486	1,7
OICVM	21.555	25,2	22.199	25,5
Altri OICR	17.023	19,9	18.882	21,7
- di cui: fondi immobiliari	13.735	16,1	14.326	16,5
- di cui: fondi di private equity/debt	1.523	1,8	1.769	2,0
Immobili	5.182	6,1	4.894	5,6
Partecipazioni in società immobiliari	531	0,6	531	0,6
Polizze assicurative	539	0,6	512	0,6
Altre attività	7.290	8,5	7.401	8,5
- di cui: crediti contributivi	6.133	7,2	6.437	7,4
Totale attività	85.430	100,0	87.023	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Investimenti immobiliari	19.449	22,8	19.752	22,7
- immobili	5.182	6,1	4.894	5,6
- fondi immobiliari	13.735	16,1	14.326	16,5
- partecipazioni in società immobiliari	531	0,6	531	0,6
Investimenti obbligazionari	31.258	36,6	32.598	37,5
- titoli di Stato	14.076	16,5	14.649	16,8
- altri titoli di debito	5.007	5,9	4.919	5,7
- effettuati tramite OICVM	12.175	14,3	13.029	15,0
Investimenti azionari	14.799	17,3	13.818	15,9
- titoli di capitale	8.103	9,5	7.148	8,2
- effettuati tramite OICVM	6.696	7,8	6.671	7,7

Le voci "Investimenti obbligazionari" e "Investimenti azionari" non comprendono gli investimenti effettuati tramite OICR diversi dagli OICVM.

Riaggregando le classi dell'attivo e tenendo conto degli investimenti in titoli di debito e di capitale effettuati tramite OICVM (cfr. Tav. 8.1, pannello inferiore) risulta che alla fine del 2018:

- gli investimenti immobiliari sono pari a 19,8 miliardi di euro (19,4 miliardi di euro nel 2017) e rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo si riduce di 0,1 punti percentuali attestandosi al 22,7 per cento; in particolare si registra un

aumento dell'incidenza dei fondi immobiliari (dal 16,1 al 16,5 per cento) e una diminuzione di quella degli immobili detenuti direttamente (dal 6,1 al 5,6 per cento);

- gli investimenti in titoli di debito ammontano a 32,6 miliardi di euro (31,3 miliardi di euro nel 2017) e rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo aumenta di 0,9 punti percentuali attestandosi al 37,5 per cento; tra le diverse componenti, rimangono sostanzialmente stabili i titoli detenuti direttamente (complessivamente, 22,5 per cento), mentre aumenta il peso di quelli detenuti tramite OICVM (dal 14,3 al 15 per cento);
- gli investimenti in titoli di capitale sono pari a 13,8 miliardi di euro (14,8 miliardi di euro nel 2017) e rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo diminuisce di 1,4 punti percentuali attestandosi al 15,9 per cento; in particolare, il peso delle azioni detenute direttamente diminuisce dal 9,5 all'8,2 per cento e quello delle azioni detenute tramite OICVM dal 7,8 al 7,7 per cento.

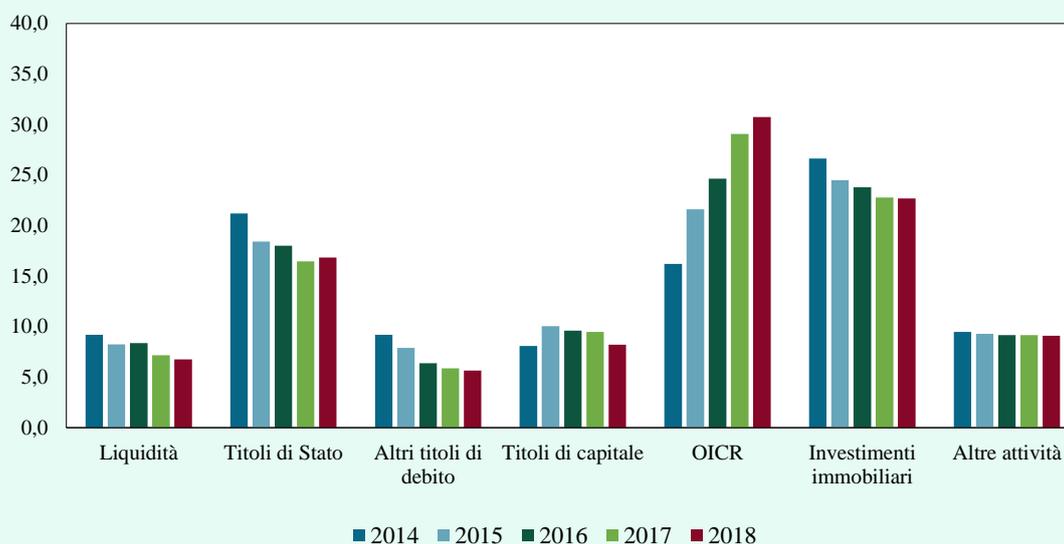
Nel quinquennio 2014–2018 l'evoluzione delle singole classi di attivo rispetto al totale mostra (*cfr. Tav. 8.2*):

- la riduzione del peso degli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari, che passano dal 26,6 per cento del 2014 al 22,7 per cento del 2018; tuttavia, in valore assoluto, tali investimenti risultano in crescita (19,8 miliardi di euro rispetto ai 19,1 del 2014);
- l'aumento rilevante del peso degli OICR diversi dai fondi immobiliari, che nel 2018 raggiunge il 30,7 per cento del totale dell'attivo rispetto al 16,2 per cento del 2014;
- la diminuzione dei titoli di Stato detenuti direttamente, dal 21,2 del 2014 al 16,8 per cento del 2018; è scesa anche la quota degli altri titoli di debito, dal 9,2 al 5,7 per cento;
- la sostanziale stabilità del peso dei titoli di capitale detenuti direttamente, che si attesta all'8,2 per cento nel 2018.

Tav. 8.2

Enti previdenziali privati di base – Evoluzione nel periodo 2014-2018 delle componenti dell'attivo

(dati di fine anno; valori percentuali)



In questa tavola, i fondi immobiliari sono inclusi nella voce "Investimenti immobiliari" ed esclusi dalla voce "OICR". La voce "Altre attività" include le polizze assicurative.

Di seguito si descrivono con maggiore dettaglio le principali componenti dell'attivo.

Investimenti immobiliari. Gli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari controllate dagli enti, ammontano complessivamente a 19,8 miliardi di euro, in diminuzione di 0,1 punti percentuali rispetto al 2017 (*cfr. Tav. 8.1, pannello inferiore*); tali investimenti continuano comunque ad avere un peso percentuale considerevole sul complesso delle attività detenute (22,7 per cento).

In sei casi (numero invariato rispetto al 2017), 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 4,9 miliardi di euro, pari al 5,6 per cento delle attività totali; nell'ultimo quinquennio tale componente dell'attivo si è progressivamente ridotta, ancorché con una dinamica in rallentamento; la riduzione ha avuto luogo sia in valore assoluto, sia in percentuale dell'attivo (3,7 miliardi di euro in meno rispetto al 2014, pari a 6,7 punti percentuali).

Gli immobili di proprietà sono tutti ubicati in Italia: il 69 per cento nel centro Italia (la quasi totalità a Roma) e circa un quarto nel nord del Paese (di cui i tre quarti a Milano). La destinazione d'uso prevalente è residenziale (41,5 per cento), seguita da uffici (29 per cento).

La riduzione degli immobili di proprietà diretta è stata realizzata in misura significativa tramite conferimenti a favore di fondi immobiliari (di cui l'ente è di norma l'unico quotista). In tale ambito, i cespiti conferiti sono oggetto di nuova valutazione, frequentemente più elevata di quella fino allora attribuita. In taluni casi, a fini prudenziali gli enti hanno peraltro ritenuto opportuno neutralizzare gli effetti economici e patrimoniali di tali operazioni, adottando apposite soluzioni contabili.

I fondi immobiliari rappresentano la componente maggioritaria degli investimenti immobiliari, per un totale di 14,3 miliardi di euro, pari al 16,5 per cento delle attività totali (in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto al 2017). Il 91 per cento degli immobili sottostanti i fondi immobiliari è situato in Italia; la destinazione d'uso prevalente è uffici (50 per cento), seguita da residenziale (21 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 (peso rimasto sostanzialmente stabile nel quinquennio).

Investimenti obbligazionari. I titoli obbligazionari, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 32,6 miliardi di euro e sono pari al 37,5 per cento delle attività totali, in aumento di 0,9 punti percentuali rispetto al 2017 (*cf. Tav. 8.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di debito ammontano a 19,6 miliardi di euro, pari al 22,5 per cento delle attività totali, peso sostanzialmente stabile rispetto al 2017.

I titoli di Stato sono pari a 14,6 miliardi di euro (16,8 per cento delle attività totali), in aumento di 0,3 punti percentuali rispetto al 2017, e sono costituiti per il 78 per cento da titoli di emittenti sovrani dell'area euro, dei quali quattro quinti da riferirsi alla Repubblica italiana.

Gli altri titoli di debito ammontano a 4,9 miliardi di euro (5,7 per cento delle attività totali), in calo di 0,2 punti percentuali rispetto al 2017, e sono riferibili per il 43 per cento a emittenti residenti in paesi dell'area euro e per il 56 per cento a imprese del settore finanziario. Di questi titoli, la componente costituita dalle obbligazioni strutturate (oggetto di risalenti operazioni di investimento) ammonta a 0,4 miliardi di euro; esse fanno capo a otto enti.

Gli investimenti obbligazionari effettuati tramite OICVM ammontano a 13 miliardi di euro, pari al 15 per cento delle attività totali (0,7 punti percentuali in più

rispetto al 2017). I titoli di debito in questione sono costituiti per il 59 per cento da obbligazioni *corporate*, di cui la metà emessa da imprese del settore finanziario; il 37 per cento fa riferimento a emittenti residenti in paesi dell'area euro.

Investimenti azionari. I titoli di capitale, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 13,8 miliardi di euro, pari al 15,9 per cento delle attività totali, in riduzione di 1,4 punti percentuali rispetto al 2017 (*cf. Tav. 8.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di capitale ammontano a 7,1 miliardi di euro, pari all'8,2 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,3 punti percentuali rispetto al 2017. Tali titoli, in gran parte quotati (quelli non quotati sono infatti pari a 1,5 miliardi di euro), fanno riferimento a imprese per il 32 per cento operanti nel settore finanziario e per il 61 per cento residenti in paesi dell'area euro. I titoli di capitale in esame comprendono anche quote del capitale della Banca d'Italia, che risultano presenti nel portafoglio di nove enti (numero invariato rispetto al 2017), per un valore complessivo pari a 1,1 miliardi di euro, pari al 15,5 per cento del totale; tre enti detengono la quota di capitale massima ammissibile, pari al 3 per cento.

Gli investimenti azionari effettuati tramite OICVM ammontano a 6,7 miliardi di euro, pari al 7,7 per cento delle attività totali (sostanzialmente invariati rispetto al 2017).

Altre componenti dell'attivo. Tra le attività complessivamente detenute dagli enti sono inoltre presenti liquidità – comprensiva dei crediti per operazioni di pronti contro termine e dei depositi bancari con scadenza non superiore a sei mesi – per 5,9 miliardi di euro (6,8 per cento delle attività totali), polizze assicurative per 512 milioni di euro (0,6 per cento delle attività totali), di cui 476 di Ramo V e 36 di Ramo III, e 6,4 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

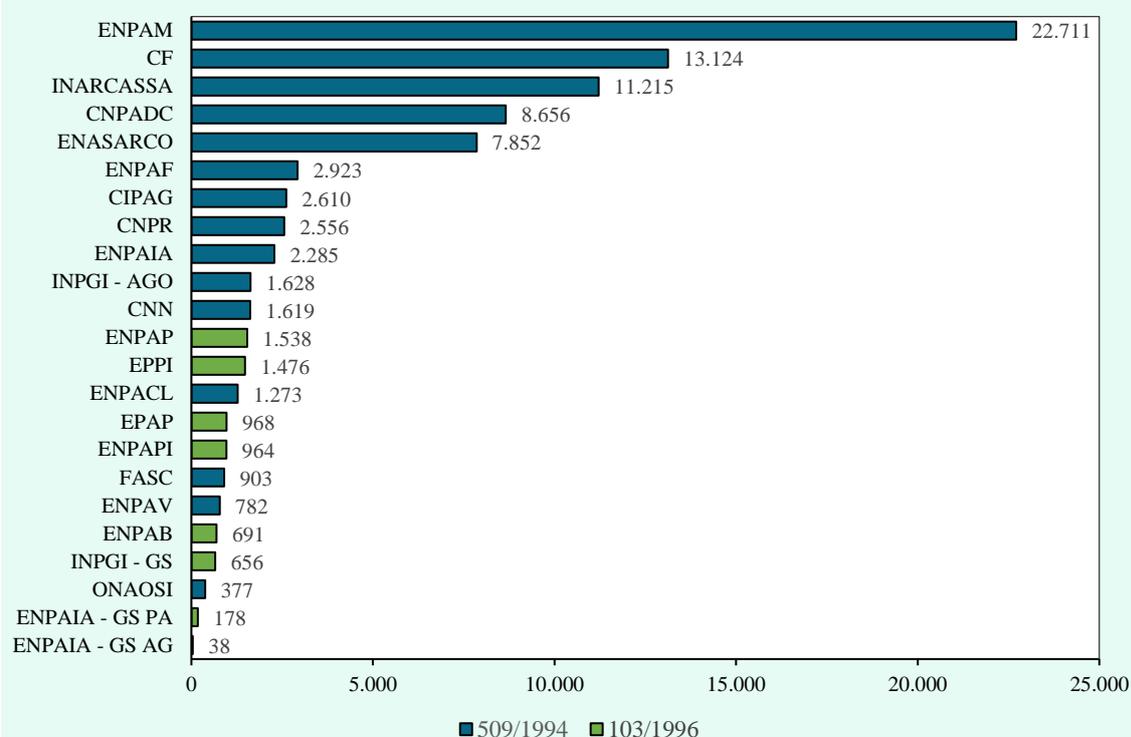
Alcune informazioni relative ai singoli enti

In questo riquadro si presentano alcune informazioni quantitative relative ai singoli enti, utili a consentire una valutazione delle notevoli differenze tra essi esistenti sotto il profilo dei loro investimenti. Tenuto conto che – come evidenziato in precedenza – 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 riferimento alle 23 forme gestorie complessivamente riferibili ai 20 enti in questione.

Tav. 8.1.1

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Totale attività

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



Circa il 73 per cento dell'attivo complessivo del settore è di pertinenza dei cinque enti più grandi (a ENPAM fa capo il 26,1 per cento del totale, seguono CASSA FORENSE (CF) con il 15,1, INARCASSA con il 12,9, CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI (CNPADC) con il 9,9 ed ENASARCO con il 9); i primi tre enti raggruppano circa il 54 per cento dell'attivo totale del settore.

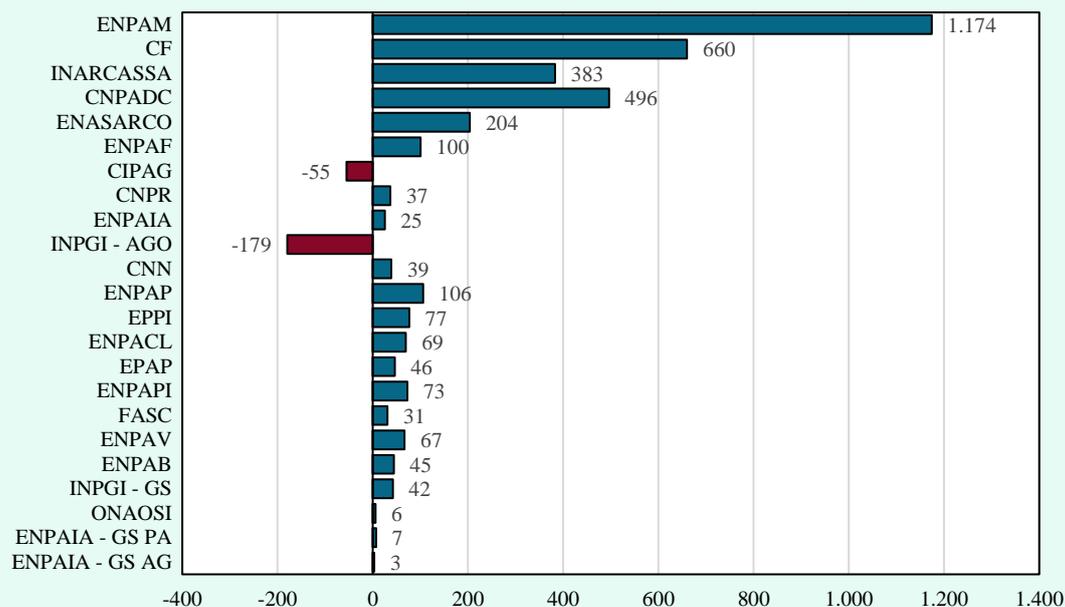
Sussistono rilevanti differenze anche in relazione ai saldi tra contributi e prestazioni che caratterizzano i diversi enti, in funzione dell'ampiezza delle loro platee di iscritti, delle fasi di maturità dei diversi schemi previdenziali, nonché dell'evoluzione della normativa di riferimento.

Nei cinque enti di dimensioni maggiori si concentra l'84 per cento del flusso netto tra contributi e prestazioni, pari a 2,7 miliardi di euro. Per due enti, CASSA GEOMETRI (CIPAG) e INPGI – gestione AGO, le prestazioni superano i contributi (cfr. Tav. 8.1.2). In tutti gli altri casi, la differenza è positiva, con un'ampiezza variabile tra enti e che in rapporto all'attivo varia tra l'1,1 per cento (ENPAIA) e l'8,5 per cento (ENPAV).

Tav. 8.1.2

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Saldo per contributi e prestazioni

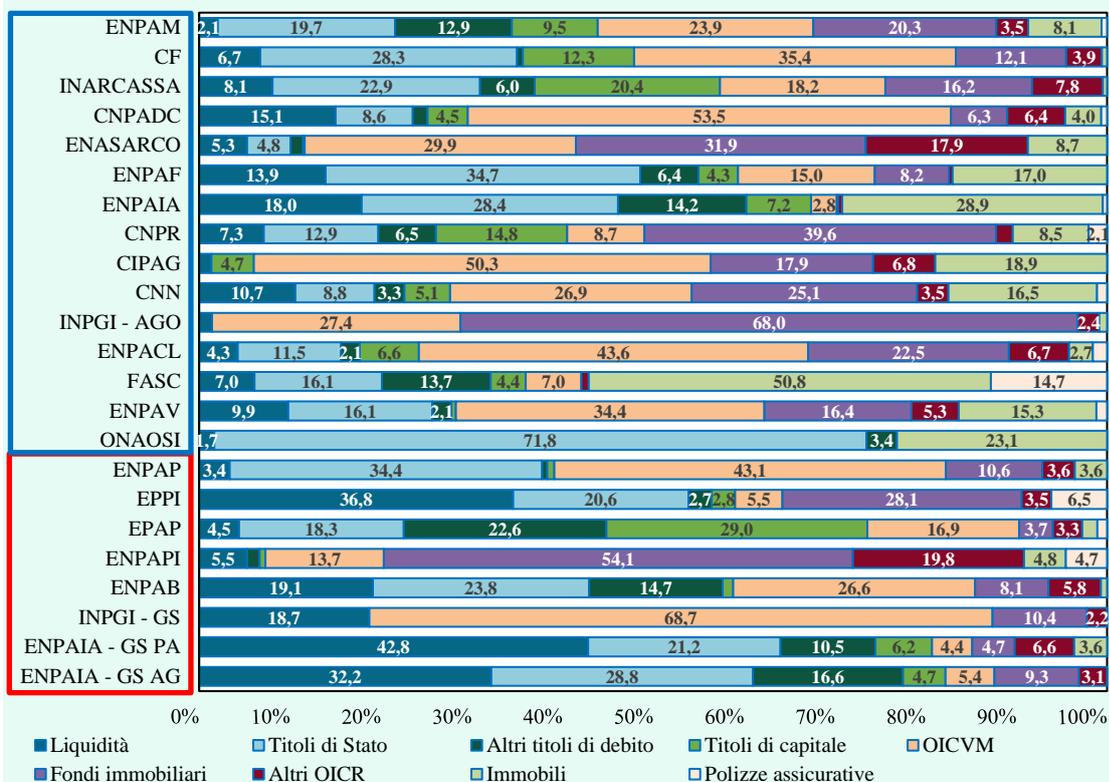
(flussi annuali 2018; importi in milioni di euro)



Anche nella composizione delle attività investite sussiste un'ampia differenziazione tra i diversi enti. Il quadro che ne emerge è significativamente diverso da quello caratterizzante i fondi pensione – in special modo di nuova istituzione – le cui politiche di investimento tendono a essere tra loro più omogenee in quanto, a livello di comparto, rispecchiano l'orientamento prevalente verso una o più classi di attività così come stabilito nelle convenzioni e nei regolamenti, coerentemente con la specifica normativa di settore, e spesso sono collegate a un *benchmark* di riferimento.

L'ampia eterogeneità della composizione delle attività investite 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.

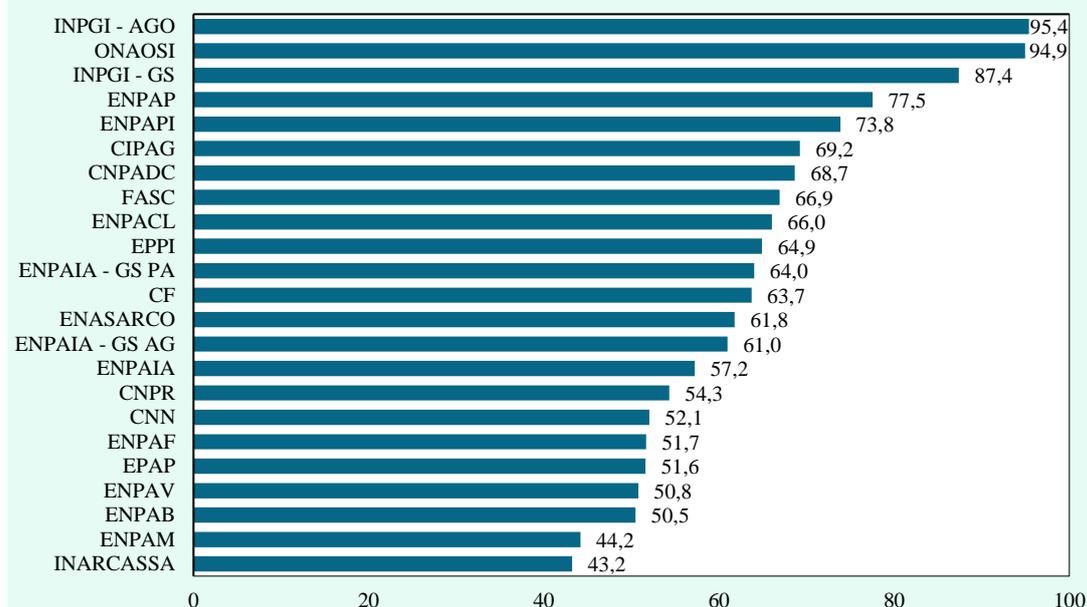
Tav. 8.1.3

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Attività investite suddivise per componenti
 (dati di fine 2018; valori percentuali)


Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili". Gli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994 (103/1996) sono raggruppati all'interno del rettangolo blu (rosso).

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 confrontando il peso delle prime due componenti delle attività investite sul totale. Ne emerge un'ampia variabilità, dal 43,2 per cento di INARCASSA al 95,4 per cento di INPGI – gestione AGO.

Tav. 8.1.4

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Attività investite. Peso delle prime due componenti*(dati di fine 2018; valori percentuali)*

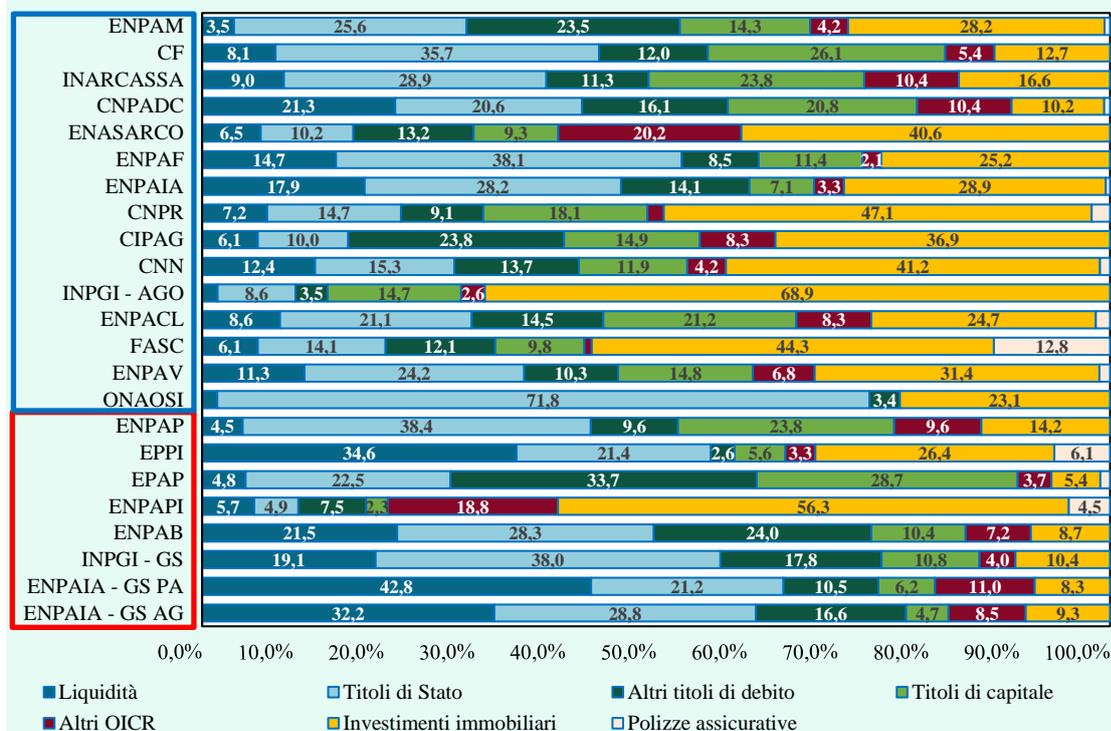
Tra le diverse componenti delle attività investite un peso crescente stanno assumendo gli OICR che, a loro volta, comprendono al loro interno diverse classi di attività. Nelle more di una rivisitazione complessiva del sistema segnaletico degli enti che consenta anche un maggiore dettaglio sulle attività sottostanti tutti gli OICR, si attribuiscono alle rispettive classi di attività quelle detenute dagli OICVM, si aggregano agli immobili i fondi immobiliari e le partecipazioni in società immobiliari controllate e si considerano gli altri OICR come classe a sé stante.

Risultano confermate le differenze, anche di rilievo, tra i diversi enti nella composizione delle attività investite (*cf. Tav. 8.1.5*). Tali differenze non sembrano dettate dall'appartenenza degli enti alle categorie individuate dalla normativa (Decreti lgs. 509/94 e 103/96); fa eccezione il peso degli investimenti immobiliari, che si attesta su livelli comparativamente più elevati per quelli di cui al Decreto lgs. 509/1994 anche per i già richiamati vincoli che sussistevano all'impiego dei fondi disponibili.

Tav. 8.1.5

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Attività investite suddivise per componenti
(con look-through degli OICVM)

(dati di fine 2018; valori percentuali)



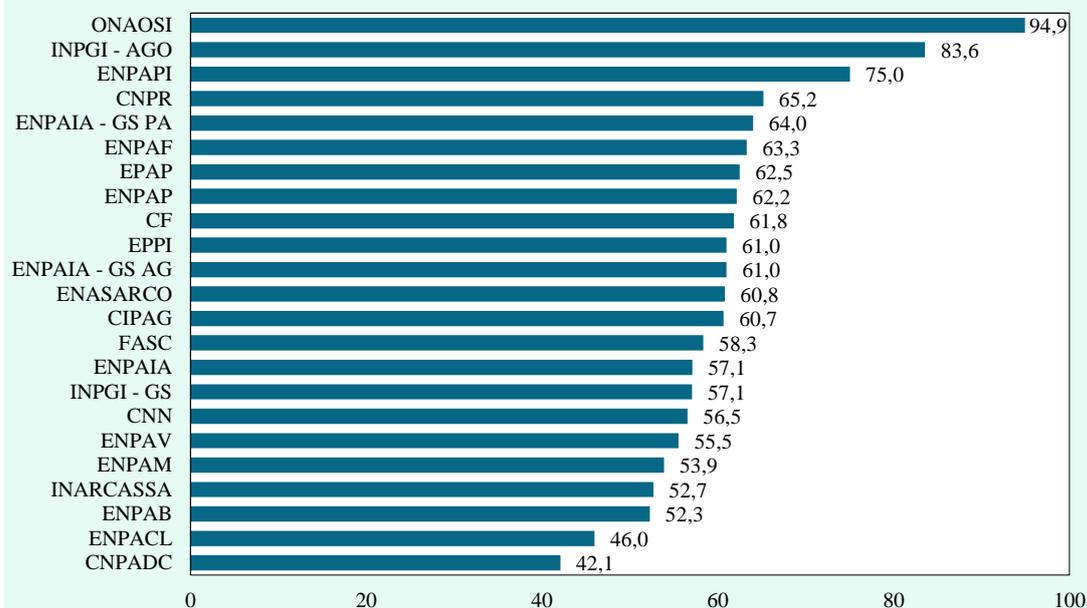
Per ciascuna forma gestoria, gli OICVM sono stati scomposti in base alle classi di attività sottostanti (cfr. *Glossario*, voce “Principio del look-through”). Gli enti di cui al Decreto lgs. 509/1994 (103/1996) sono raggruppati all’interno del rettangolo blu (rosso).

Anche rispetto a tale ripartizione più fine degli investimenti può essere utile prestare attenzione al diverso peso sul totale delle prime due classi di attività, individuate nei predetti termini. Tale confronto fornisce risultati in parte diversi rispetto a quelli di cui alla Tav. 8.1.4: a parte ONAOISI (che non investe in OICR), esso varia dal 42,1 per cento di CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI all’83,6 per cento di INPGI – gestione AGO (cfr. Tav. 8.1.6).

Tav. 8.1.6

Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/94 e 103/96 – Attività investite. Peso delle prime due componenti (con look-through degli OICVM)

(dati di fine 2018; valori percentuali)



Per ciascuna forma gestoria, gli OICVM sono stati scomposti in base alle classi di attività sottostanti (cfr. *Glossario*, voce “Principio del look-through”).

8.1.1 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. 8.3*), ammontano a 35 miliardi di euro, pari al 40,2 per cento delle attività totali (in diminuzione di 0,2 punti percentuali rispetto al 2017). Gli investimenti non domestici si attestano a 38,2 miliardi di euro, pari al 43,9 per cento delle attività totali (in crescita di 0,6 punti percentuali rispetto al 2017).

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle “altre attività” (in larga misura crediti contributivi), per un totale di 73,2 miliardi di euro, l'incidenza risulta pari al 47,8 per cento per gli investimenti domestici (48,3 nel 2017) e al 52,2 per cento per gli investimenti non domestici (51,7 per cento nel 2017).

Tav. 8.3

Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2017						2018					
	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale		Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività												
Titoli di Stato	8.441	9,9	5.634	6,6	14.076	16,5	9.105	10,5	5.544	6,4	14.649	16,8
Altri titoli di debito	988	1,2	4.018	4,7	5.006	5,9	808	0,9	4.112	4,7	4.919	5,7
Titoli di capitale	3.631	4,3	4.472	5,2	8.103	9,5	3.582	4,1	3.566	4,1	7.148	8,2
OICVM	1.420	1,7	20.135	23,6	21.555	25,2	1.264	1,5	20.935	24,1	22.199	25,5
Altri OICR	14.307	16,7	2.715	3,2	17.023	19,9	14.804	17,0	4.078	4,7	18.882	21,7
- di cui: fondi imm.	13.122	15,4	613	0,7	13.735	16,1	13.355	15,3	971	1,1	14.326	16,5
Immobili	5.182	6,1	-	-	5.182	6,1	4.894	5,6	-	-	4.894	5,6
Part. in soc. imm.	531	0,6	-	-	531	0,6	531	0,6	-	-	531	0,6
Totale	34.502	40,4	36.974	43,3	71.476	83,7	34.988	40,2	38.235	43,9	73.223	84,1
Liquidità					6.124	7,2					5.887	6,8
Polizze assicurative					539	0,6					512	0,6
Altre attività					7.290	8,5					7.401	8,5
Totale attività					85.430	100,0					87.023	100,0
<i>Per memoria:</i>												
Investimenti immobiliari	18.835	22,0	613	0,7	19.449	22,8	18.781	21,6	971	1,1	19.752	22,7
- immobili	5.182	6,1	-	-	5.182	6,1	4.894	5,6	-	-	4.894	5,6
- fondi immobiliari	13.122	15,4	613	0,7	13.735	16,1	13.355	15,3	971	1,1	14.326	16,5
- part. in soc. imm.	531	0,6	-	-	531	0,6	531	0,6	-	-	531	0,6

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (cfr. *Glossario*, voce "Principio del *look-through*") ed è parzialmente stimata. Per quanto riguarda i fondi immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.

Tra gli investimenti domestici, restano prevalenti quelli immobiliari (18,8 miliardi di euro, pari al 21,6 per cento) e i titoli di Stato (9,1 miliardi di euro, pari al 10,5 per cento); rispetto al 2017, tali componenti risultano, rispettivamente, in diminuzione di 0,4 punti percentuali e in aumento di 0,6 punti percentuali.

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare rispettivamente pari a 800 milioni di euro (in diminuzione di circa 200 milioni rispetto al 2017) e a 3,6 miliardi di euro (stabili rispetto al 2017). Nell'insieme essi corrispondono al 5 per cento delle attività totali (in diminuzione di 0,5 punti percentuali). Come già rilevato in precedenza, tra i titoli di capitale è incluso – per 1,1 miliardi di euro – il controvalore delle quote del capitale della Banca d'Italia.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,3 miliardi di euro (pari all'1,5 per cento delle attività totali, in diminuzione di 0,2 punti percentuali

rispetto al 2017); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a 1,4 miliardi di euro (pari all'1,7 per cento delle attività totali, in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto al 2017), per oltre la metà rappresentativi di fondi di *private equity* e *private debt*.

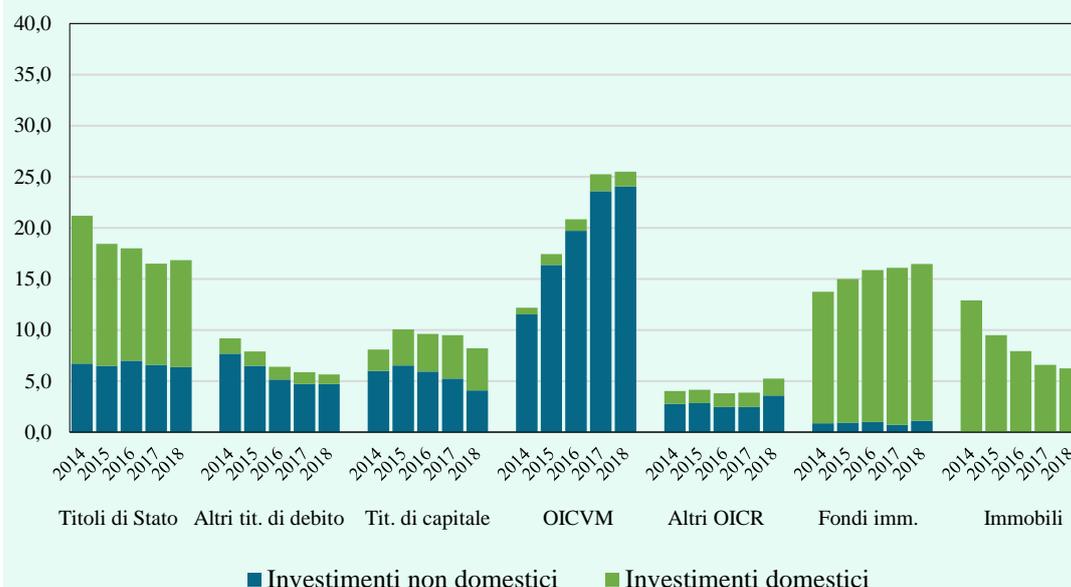
Nel quinquennio 2014–2018 (*cf. Tav. 8.4*) si registra una riduzione dell'incidenza degli investimenti domestici, dal 45,8 per cento delle attività totali del 2014 al 40,2 per cento del 2018. Quanto poi alla composizione di tali investimenti, si osserva una riduzione dell'incidenza degli immobili (6,7 punti percentuali), dei titoli di Stato (4 punti percentuali) e degli altri titoli di debito (0,6 punti percentuali).

Aumenta, invece, il peso dei fondi immobiliari (2,4 punti percentuali), dei titoli di capitale (2 punti percentuali), degli OICVM (0,8 punti percentuali) e degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari (0,5 punti percentuali).

Tav. 8.4

Enti previdenziali privati di base – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2014-2018

(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

8.2 Le modalità di gestione delle attività finanziarie

A fine 2018 le attività finanziarie gestite in forma diretta ammontano a 58,8 miliardi di euro, pari al 79,8 per cento del totale (3,2 punti percentuali in più rispetto al 2017).

Le attività finanziarie gestite tramite mandati conferiti a gestori specializzati ammontano a 14,9 miliardi di euro e fanno riferimento a 38 gestori. Il 43 per cento di esse fa capo a cinque gestori che ne detengono una quota compresa tra il 5,3 e il 13,1 per cento; il resto è distribuito tra 33 gestori con percentuali che oscillano tra un minimo dello 0,3 e un massimo del 4,9 per cento delle risorse.

Sotto il profilo della tipologia di operatori a cui sono affidate le risorse in gestione (*cfr. Tav. 8.5*), il 37 per cento delle attività finanziarie fa capo a gestori italiani (in aumento di 1,4 punti percentuali rispetto al 2017) – nove SGR (due in meno rispetto all'anno precedente) e sette banche – che gestiscono rispettivamente 30 e 15 mandati (32 e 17 nel 2017). Il restante 63 per cento fa capo a 22 gestori esteri (due in meno rispetto all'anno precedente) tramite 32 mandati (39 nel 2017). Se si tiene conto della circostanza che taluni dei gestori residenti in Italia appartengono a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale a circa l'80 per cento (sostanzialmente invariata rispetto al 2017).

Tav. 8.5

Enti previdenziali privati di base – Risorse in gestione

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

Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Attività finanziarie in gestione			
	2017	2018	2017	2018	2017		2018	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
SGR	11	9	32	30	3.943	23,4	3.522	23,7
Banche	7	7	17	15	2.044	12,2	1.989	13,3
Totale	18	16	49	45	5.987	35,6	5.511	37,0
Imprese di altri paesi	24	22	39	32	10.823	64,4	9.369	63,0
Totale	42	38	88	77	16.810	100,0	14.880	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Attività finanziarie gestite direttamente					55.078		58.804	
Totale attività finanziarie					71.888		73.684	

Osservando la composizione delle attività finanziarie facenti capo alle due modalità di gestione (*cfr. Tav. 8.6*) emergono rilevanti differenze. Nella gestione diretta è preponderante il ricorso agli OICR, pari al 66,4 per cento, che ammontano a 39,1 miliardi di euro (pari a 20,3 miliardi di OICVM e 18,8 di altri OICR, di cui 14,2 rappresentativi di fondi immobiliari). Sono inoltre presenti titoli di Stato per il 16,3 per cento e liquidità per il 9,4 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale si attestano complessivamente al 7,9 per cento.

La gestione indiretta tramite mandati conferiti a operatori specializzati è costituita principalmente da titoli di Stato, che ammontano a 5,1 miliardi di euro, pari al 34 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale, entrambi esclusivamente quotati, hanno un'incidenza rispettivamente pari al 24,4 e al 25,6 per cento. Gli OICVM hanno un'incidenza del 12,8 per cento, mentre è marginale (0,8 per cento) il peso degli altri OICR.

Tav. 8.6

	2017				2018			
	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%
Liquidità	5.739	10,4	386	2,3	5.536	9,4	351	2,4
Titoli di Stato	8.243	15,0	5.833	34,7	9.589	16,3	5.060	34,0
Altri titoli di debito	1.600	2,9	3.407	20,3	1.287	2,2	3.632	24,4
Titoli di capitale	3.300	6,0	4.803	28,6	3.345	5,7	3.803	25,6
OICVM	19.390	35,2	2.165	12,9	20.290	34,5	1.909	12,8
Altri OICR	16.806	30,5	216	1,3	18.757	31,9	125	0,8
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>13.551</i>	<i>24,6</i>	<i>185</i>	<i>1,1</i>	<i>14.236</i>	<i>24,2</i>	<i>90</i>	<i>0,6</i>
Totale attività finanziarie	55.078	100,0	16.810	100,0	58.804	100,0	14.880	100,0

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.
Si escludono dalla tavola le polizze assicurative.

La quasi totalità delle attività finanziarie conferite in gestione a operatori specializzati è detenuta presso un depositario. Sono affidate a un depositario anche circa un quarto delle attività finanziarie gestite in forma diretta da parte degli enti.

9. L'attività di controllo della COVIP sugli investimenti degli enti previdenziali privati di base

In virtù delle previsioni contenute nell'art. 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni 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). Essa riferisce 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.

I suddetti controlli si inseriscono in un articolato sistema di vigilanza che coinvolge altre istituzioni; ciò in quanto si tratta di enti preordinati alla gestione di risparmio previdenziale di base e di natura obbligatoria (cosiddetto di primo pilastro). In tale ambito, il legislatore ha conservato in capo ai Ministeri vigilanti la competenza in ordine agli aspetti più strettamente previdenziali, alla regolamentazione secondaria nonché all'adozione degli interventi conseguenti alle risultanze delle verifiche svolte dalla COVIP.

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011 ha attribuito alla COVIP specifiche competenze di vigilanza sugli enti nel contesto di un più ampio disegno normativo che affida a un regolamento interministeriale la definizione della disciplina in materia di investimento delle risorse finanziarie degli stessi, di conflitti di interessi e di depositario. Tale regolamento – che è previsto tenga conto dei principi caratterizzanti la normativa della previdenza complementare nelle materie da disciplinare – doveva essere emanato entro sei mesi dall'entrata in vigore del citato Decreto. Tuttavia, a maggio del 2020 l'*iter* per l'adozione del relativo schema non si è ancora concluso.

Di conseguenza, gli enti risultano essere gli unici investitori istituzionali privi, a oggi, di una regolamentazione in materia di investimento delle risorse di cui dispongono.

In questi anni, la COVIP ha peraltro richiamato ripetutamente l'attenzione sull'esigenza di completare il percorso di emanazione del suddetto regolamento,

ritenendo che esso costituisca un presupposto assolutamente necessario per perseguire l'obiettivo di una gestione delle risorse degli enti sana e prudente nell'interesse dei relativi iscritti e beneficiari. L'adozione del regolamento fornirebbe un importante contributo anche al miglioramento del complessivo assetto della vigilanza sugli enti, consentendo alla stessa di inserirsi in un alveo caratterizzato da regole chiare e omogenee.

Va sottolineato in proposito l'ampio divario regolamentare sussistente tra enti e forme pensionistiche complementari, anche quale conseguenza della circostanza che per queste ultime le disposizioni introdotte dalla recente Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II) hanno aumentato il grado di dettaglio di una disciplina già strutturata e robusta. Tenuto poi conto che la disciplina della previdenza complementare è oggetto di una costante evoluzione, anche per effetto della regolamentazione a livello europeo e delle relative disposizioni attuative a livello nazionale, tale distanza regolamentare rischia di essere destinata ad ampliarsi ulteriormente.

Nonostante il quadro normativo connotato dai limiti sopra evidenziati, la COVIP ha comunque svolto in questi anni le proprie funzioni di controllo sugli investimenti degli enti, trasmettendo analitici referti ai Ministeri vigilanti e svolgendo approfondimenti su specifici aspetti della relativa gestione finanziaria, anche attraverso iniziative di carattere ispettivo.

In attuazione delle previsioni contenute nel DM Lavoro del 5 giugno 2012, il controllo sugli investimenti degli enti da parte della COVIP è esercitato, in via ordinaria, attraverso l'attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per il referto annuale sui singoli enti da trasmettere ai Ministeri vigilanti (inerente 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.

* * *

Nel contesto dell'attività annuale di referto, la COVIP trasmette le relazioni predisposte per ciascun ente nella seconda metà dell'anno con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente (*cfr. supra capitolo 8*). Qui si fa dunque riferimento alle informazioni relative al 2018, trasmesse ai Ministeri vigilanti con il referto inoltrato nel 2019.

Sulla base dell'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, è possibile svolgere alcune considerazioni sotto il profilo degli assetti regolamentari e organizzativi in materia di investimenti.

In molti casi gli enti hanno sopperito alla mancanza di un quadro normativo completo concernente la loro gestione finanziaria prendendo a riferimento – per la 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.

Va tuttavia rilevato che, non essendo per loro cogenti, gli enti hanno potuto rielaborare le suddette previsioni di normativa secondaria con ampi gradi di libertà. Di conseguenza, gli assetti regolamentari si presentano assai disomogenei e i documenti che li definiscono molto diversificati quanto a struttura e contenuti. In alcuni casi, tali documenti disciplinano 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 realizzare), facendo talvolta rinvio alla predisposizione di ulteriori elaborati.

In diversi casi, la coesistenza di più documenti che a vario titolo trattano il tema degli investimenti, in assenza del necessario coordinamento, determina scarsa chiarezza complessiva, incongruenze e duplicazioni di contenuti. Questa frammentazione documentale in materia di investimenti è poi 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 con modificazioni dalla Legge 122/2010).

La suddetta frammentazione documentale riduce altresì l’efficacia dell’azione di vigilanza condotta in materia di investimenti, rendendo meno agevoli i controlli che la COVIP è chiamata a svolgere.

Va sottolineato in proposito 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 contribuisce di per sé all’innalzamento del livello di qualità dei processi decisionali e all’accrescimento della capacità di gestione dei rischi. Si tratta proprio di ciò che viene richiesto alle forme pensionistiche complementari dalla sopra richiamata Direttiva IORP II.

Quanto agli assetti organizzativi degli enti in materia di investimenti, risultano anch’essi variamente articolati in funzione dell’accentuata diversità della dimensione delle attività detenute e della complessità della politica di investimento perseguita.

In relazione ai profili qui in esame va comunque rilevato che l'attività di vigilanza svolta in questi anni dalla COVIP ha comunque 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 2018 (in alcuni casi inerenti anche alle iniziative adottate nei primi mesi del 2019) risulta che 19 enti (numero stabile rispetto al 2017) hanno definito una propria disciplina in materia di investimenti, più o meno articolata sotto il profilo dei contenuti e del numero dei documenti in cui essi risultano allocati. Di questi, 11 enti hanno sottoposto i documenti adottati ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 3 del Decreto lgs. 509/1994.

L'unico ente sprovvisto di un organico documento regolatorio della propria attività di investimento risulta comunque dotato di linee guida sulla gestione del patrimonio mobiliare, definite dall'organo d'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), 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 – una marcata disomogeneità; è tuttavia possibile rilevare alcuni tratti comuni.

In 16 enti è prevista la presenza di uno o più organismi consiliari consultivi che generalmente contemplan anche la partecipazione dei soggetti – sia interni sia esterni – che a vario titolo sono coinvolti nel processo di investimento. In cinque di essi sono presenti distinte commissioni competenti per la componente mobiliare e per quella immobiliare (quest'ultima, talvolta, ha la sola funzione di esprimersi sulla congruità dei canoni di locazione e dei prezzi di compravendita).

Tutti gli enti dispongono di una struttura interna preposta agli investimenti, connotata dimensionalmente in termini assai variegati e in diversi casi costituita solamente in tempi recenti e quindi ancora in via di piena implementazione. Di questi, nove dispongono inoltre di un'unità organizzativa specificamente dedicata agli investimenti immobiliari.

Infine, 18 enti si avvalgono di uno (dieci enti) o più *advisor* (otto enti), 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 si sono avvalsi anche di ulteriori consulenze per specifici aspetti della gestione finanziaria,

quali profili legali, fiscali e, più di recente, profili connessi alle tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*). Per completezza va poi aggiunto che due enti, connotati da una più contenuta dimensione delle attività detenute, si avvalgono di un supporto consulenziale di portata assai più circoscritta rispetto a quello caratterizzante gli enti richiamati in precedenza.

* * *

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.

È stato in particolare svolto 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 in precedenza condotto), considerazioni critiche sul generale assetto della stessa e sulla composizione del portafoglio, eccessivamente concentrato in 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 dall'ente medesimo.

L'analisi della documentazione acquisita ha messo in evidenza la grave inadeguatezza caratterizzante il processo decisionale in materia di investimenti; in particolare, ha destato forti perplessità la circostanza che all'interno di tale processo gli organi dell'ente non fossero stati in grado di assicurare il rispetto di esigenze ripetutamente rappresentate dai Ministeri vigilanti, sulla base dei rilievi formulati dalla COVIP in numerose occasioni, e di porre in essere adeguati presidi di controllo nell'interesse degli iscritti (nel 2019, l'organo di amministrazione è stato sciolto ai sensi dell'art. 2, comma 6, del Decreto lgs. 509/1994 con conseguente nomina di un commissario straordinario).

La COVIP ha inoltre continuato a porre attenzione sulla specifica situazione caratterizzante gli investimenti di un ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 in due fondi immobiliari per i quali l'ente stesso aveva promosso la sostituzione del relativo gestore, a causa delle numerose criticità riscontrate nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

In particolare, sono state esaminate le iniziative adottate e prospettate dai due nuovi gestori, nonché le valutazioni e le conseguenti posizioni assunte dall'ente in merito a quanto da questi prospettato, riscontrando in tale ambito un corretto processo decisionale in termini di rispetto della regolamentazione interna in materia di investimenti e di completezza delle valutazioni istruttorie: profili che avevano formato oggetto in passato di osservazioni critiche da parte della COVIP.

Nel corso del 2019 sono state portate a conoscenza dei Ministeri vigilanti le risultanze degli accertamenti ispettivi effettuati nei confronti di due enti *ex* Decreto lgs. 509/1994.

In un caso, l'attenzione è stata posta sull'effettiva rispondenza dell'operatività concernente la gestione finanziaria alla regolamentazione interna adottata in materia di investimenti.

L'analisi svolta ha innanzitutto messo in evidenza il non pieno rispetto delle procedure operative contemplate dalla regolamentazione adottata dall'ente in materia di gestione del proprio patrimonio; ciò anche sotto il profilo del mancato svolgimento di adeguati processi selettivi, soprattutto in occasione della sottoscrizione di taluni OICR.

Sono state inoltre rilevate criticità nello stesso disegno complessivo del sistema delle procedure di investimento. Esse risultano differenziate sulla base della tipologia di investimento, ma talvolta, senza che la differenziazione sia giustificata da tratti distintivi delle diverse tipologie di investimento; ovvero, in altri casi, senza definire procedure dedicate laddove ciò invece sarebbe stato necessario (ad esempio, nel caso degli investimenti *mission related*, ossia quelli a impatto diretto o indiretto sui settori di riferimento degli iscritti o sul "sistema paese").

Per il secondo ente oggetto di ispezione, l'attenzione è stata rivolta principalmente su due fondi immobiliari di diritto maltese detenuti in via esclusiva. L'analisi dei processi decisionali inerenti a tali investimenti ha evidenziato in particolare l'assenza di specifiche valutazioni circa la compatibilità della politica di investimento contemplata dalla regolamentazione di detti fondi (caratterizzata da ampi gradi di libertà operativa per i relativi gestori) con quella propria dell'ente quale investitore istituzionale di tipo previdenziale.

Anche in questo caso, l'analisi condotta ha inoltre evidenziato che gli investimenti nei fondi in questione – sia in fase di risalente prima sottoscrizione sia nei successivi momenti incrementativi degli stessi (anche per importi considerevoli) – sono stati realizzati senza dar luogo a una procedura selettiva e quindi in assenza di un'apposita comparazione con altre possibili analoghe alternative di investimento.

Sono state altresì riscontrate ulteriori criticità riconducibili, in sintesi, alla non conformità di talune operazioni di sottoscrizione delle quote dei fondi in questione rispetto all'*asset allocation* strategica di riferimento e al piano triennale degli investimenti immobiliari (in quanto risultanti in eccesso rispetto a quanto programmato in entrambe le sedi), nonché alla concentrazione del portafoglio di uno dei fondi in quote di altri OICR facenti capo al gestore dello stesso.

Per entrambi gli enti, in occasione degli accertamenti ispettivi condotti, sono state anche approfondite le modalità di partecipazione ai comitati consultivi degli OICR investiti. In tale ambito, problematica è risultata la circostanza che in diverse occasioni le posizioni assunte dai rappresentanti degli enti in seno ai comitati consultivi non

risultavano aver formato oggetto di una preliminare valutazione da parte del consiglio di amministrazione che fosse supportata dall'analisi istruttoria delle competenti strutture tecniche.

Si ritiene infatti, sul piano generale, che le posizioni assunte dai rappresentanti degli enti in seno ai comitati consultivi (e alle assemblee) degli OICR di cui sono investitori debbano preventivamente formarsi all'interno degli enti medesimi sulla base delle analisi tecniche svolte dai relativi uffici.

* * *

Nel 2019 la COVIP ha effettuato ulteriori analisi istruttorie per rispondere a specifiche richieste formulate dai Ministeri vigilanti.

È stato in particolare svolto un approfondimento sul processo decisionale inerente all'operazione di investimento di un ente consistente nella partecipazione all'aumento di capitale di un istituto di credito riservato all'acquisizione e alla ricapitalizzazione di una banca in situazione di difficoltà; operazione su cui il collegio sindacale dell'ente aveva manifestato perplessità circa la compatibilità con i criteri prudenziali che devono connotare la gestione finanziaria di un investitore previdenziale.

L'analisi condotta ha messo in evidenza una serie di criticità, riconducibili anche a carenze di tipo regolamentare e organizzativo, mostrando alcune fragilità delle strutture interne deputate agli approfondimenti e alle valutazioni istruttorie.

Il percorso decisionale è risultato incompleto: in particolare, la ritenuta valenza dell'investimento quale impiego cosiddetto *mission related* – ossia tale da generare potenzialmente un impatto diretto o indiretto sui settori di riferimento degli iscritti alla gestione in questione o sul “sistema paese” – non è stata adeguatamente ponderata rispetto ai rischi significativi a esso connessi.

Inoltre, tale investimento è stato realizzato senza seguire una specifica procedura inerente a tale tipologia di impiego. Infatti, con riferimento in termini generali agli impieghi di tipo *mission related*, ovvero impieghi connotati da un impatto favorevole su settori o aree economiche di interesse, si reputa necessario che gli enti si dotino in via preventiva di adeguate procedure che contemplino: a) il confronto con possibili analoghe alternative di investimento; b) l'esplicitazione di criteri per classificare tali investimenti come *mission related*, non risultando allo scopo sufficiente il mero riferimento a generiche potenziali positive ricadute sul settore di riferimento o sul “sistema paese”.

La COVIP ha poi reso ai Ministeri vigilanti le richieste valutazioni in ordine alla documentazione adottata dagli enti al fine di dotarsi di una propria disciplina interna in materia di investimenti (ovvero di migliorare quella già esistente); documentazione

ricevuta da detti Dicasteri anche ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lettera a), del Decreto lgs. 509/1994.

In particolare, per due enti – uno *ex* Decreto lgs. 509/1994 e uno *ex* Decreto lgs. 103/1996 – la valutazione ha interessato il regolamento per la gestione degli investimenti, unitamente all'ulteriore documentazione predisposta in materia (in un caso, i criteri generali di investimento approvati dal Consiglio di indirizzo generale e, nell'altro, il documento sulla politica di investimento). Per un altro ente *ex* Decreto lgs. 509/1994 tale valutazione ha invece interessato la delibera consiliare adottata per aggiornare i criteri generali entro cui ricondurre l'attività di investimento.

Per i primi due enti si trattava, nello specifico, di documenti derivanti dagli interventi posti in essere al fine di recepire le osservazioni formulate dalla COVIP in precedenti occasioni; interventi di cui, solamente in un caso, quest'ultima ha conclusivamente ritenuto di poter prendere atto.

Sul piano generale va evidenziato che, nella perdurante assenza del regolamento recante le disposizioni sull'investimento delle risorse finanziarie degli enti, sui conflitti di interessi 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 stessi.

Va altresì sottolineato, sempre sul piano generale, che nei casi – ancora piuttosto diffusi – caratterizzati dalla coesistenza di diversi documenti disciplinanti la tematica degli investimenti senza il necessario coordinamento, la COVIP ha prospettato quale impostazione da prendere a riferimento per pervenire a una regolamentazione complessivamente più organica e ordinata, quella prefigurata nello schema di decreto (non ancora adottato) definito in attuazione della sopra citata disposizione normativa.

Esso prevede una disciplina interna della gestione finanziaria articolata su due testi: il documento sulla politica di investimento – comunque inteso dalla COVIP quale principale sede di esplicitazione delle informazioni più rilevanti in materia, appunto, di gestione finanziaria – e il regolamento avente ad oggetto le procedure operative e le strutture organizzative impiegate per far fronte all'attività di investimento. La connotazione squisitamente procedurale e organizzativa del regolamento è finalizzata proprio a evitare incongruenze e duplicazioni di contenuti rispetto all'altro documento, assicurando in tal modo una chiarezza complessiva della disciplina adottata.

* * *

Da ultimo, va evidenziato che nei primi mesi del 2020, a conclusione del progetto di riorganizzazione degli schemi di segnalazione dei dati afferenti alla composizione delle attività detenute dagli enti e alla relativa redditività (funzionali alla predisposizione del referto reso annualmente ai Ministeri vigilanti), la COVIP ha avviato la procedura di pubblica consultazione – ancora in corso – sul manuale delle nuove segnalazioni.

Il suddetto progetto trae origine dall'avvertita necessità di avviare un percorso evolutivo dell'attuale sistema segnaletico nell'ottica di disporre di un patrimonio informativo connotato da un maggior grado di dettaglio e, nel contempo, di innalzarne – in particolare attraverso l'impiego delle tecnologie informatiche – il livello di automazione, la flessibilità di utilizzo e la qualità dei dati raccolti, mettendo in tal modo a fattor comune l'esperienza già maturata per le forme pensionistiche complementari.

Il principale elemento di novità che caratterizza il nuovo sistema segnaletico è costituito dalla richiesta di informazioni a livello di singolo strumento finanziario ovvero di singolo cespite patrimoniale detenuto. L'adozione di tale impostazione è finalizzata a innalzare la profondità di controllo e di analisi della gestione finanziaria dei singoli enti (e del sistema nel suo complesso); ciò risulta funzionale all'esigenza di disporre di più approfonditi elementi di informazione e valutazione che, messi a disposizione dei Ministeri vigilanti nell'ambito dei referti e degli altri documenti predisposti a fronte di specifiche richieste, potranno essere assunti da questi ultimi – come esplicitato dall'art. 2, comma 2, del DM Lavoro del 5 giugno 2012 – per l'espletamento delle competenze loro attribuite dal Decreto lgs. 509/1994.

L'impiego per gli enti di un siffatto sistema segnaletico appare ancor più necessario di quanto lo sia per le forme pensionistiche complementari, dal momento che essi gestiscono risparmio previdenziale di base e di natura obbligatoria. Tale esigenza è oltretutto rafforzata anche dagli ampi gradi di libertà di cui gli stessi dispongono – rispetto alle forme pensionistiche complementari – nelle scelte di investimento.

Si reputa inoltre che l'implementazione di tale nuovo sistema di segnalazioni favorirà un processo virtuoso che, in prospettiva, consentirà agli stessi una più efficiente gestione dei propri portafogli.

A esito della suddetta pubblica consultazione, i nuovi schemi segnaletici saranno sottoposti ai Ministeri vigilanti prima della loro entrata in vigore, come previsto dall'art. 2, comma 3, del DM Lavoro del 5 giugno 2012.

10. La previdenza complementare in ambito internazionale

10.1 L'evoluzione generale

Secondo i dati provvisori raccolti dall'OCSE, alla fine del 2019 le attività dei fondi pensione nei paesi dell'area sono pari a circa 32.000 miliardi di dollari, toccando nuovi massimi storici. In rapporto al PIL dell'area, esse sono pari al 60,1 per cento (*cfr. Tav. 10.1*).

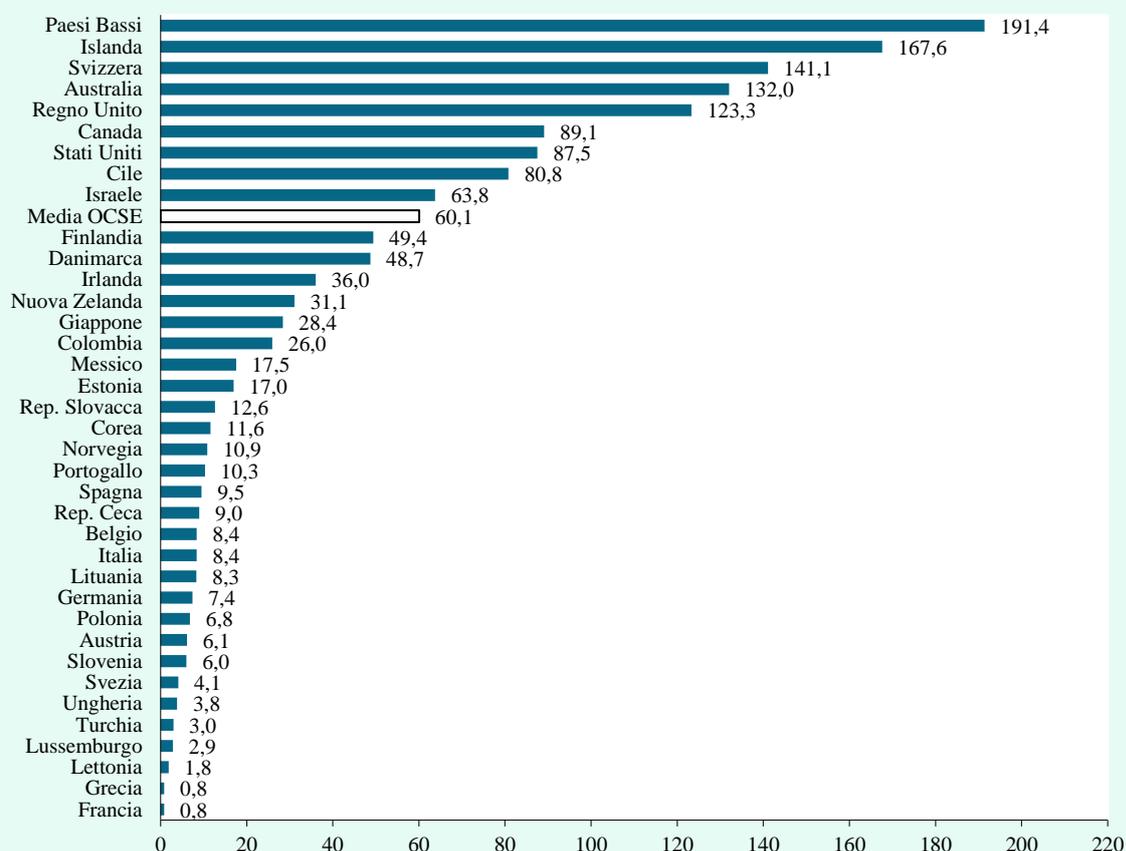
Rispetto all'anno precedente le attività dei fondi pensione sono cresciute in quasi tutti i paesi, con un aumento complessivo del 13,9 per cento.

Alla fine del 2019, oltre il 90 per cento del patrimonio dei fondi pensione continua ad essere concentrato in soli 7 paesi: Stati Uniti, Regno Unito, Australia, Paesi Bassi, Canada, Giappone e Svizzera.

Permane infatti un elevato grado di eterogeneità nello sviluppo del sistema dei fondi pensione, valutandolo in termini di peso delle attività rispetto al PIL del relativo paese. Alla fine del 2019, la dimensione del patrimonio dei fondi pensione supera in modo significativo quella dell'economia nei Paesi Bassi (191,4 per cento), in Islanda (167,6 per cento), in Australia (132 per cento), in Svizzera (141,1 per cento) e nel Regno Unito (123,3 per cento). Nella maggior parte dei paesi dell'area, le attività pensionistiche risultano tuttavia di dimensioni limitate in confronto al rispettivo valore del PIL.

Le risorse private destinate a finalità previdenziali sono accumulate, in alcuni paesi, in modo rilevante anche in altre tipologie di veicoli finanziari, come i contratti di assicurazione a scopo pensionistico (Francia, Belgio, Danimarca e Svezia) e altri prodotti finanziari (Belgio, Danimarca e Stati Uniti), nonché mediante accantonamenti nei bilanci delle imprese (Austria, Germania e Svezia).

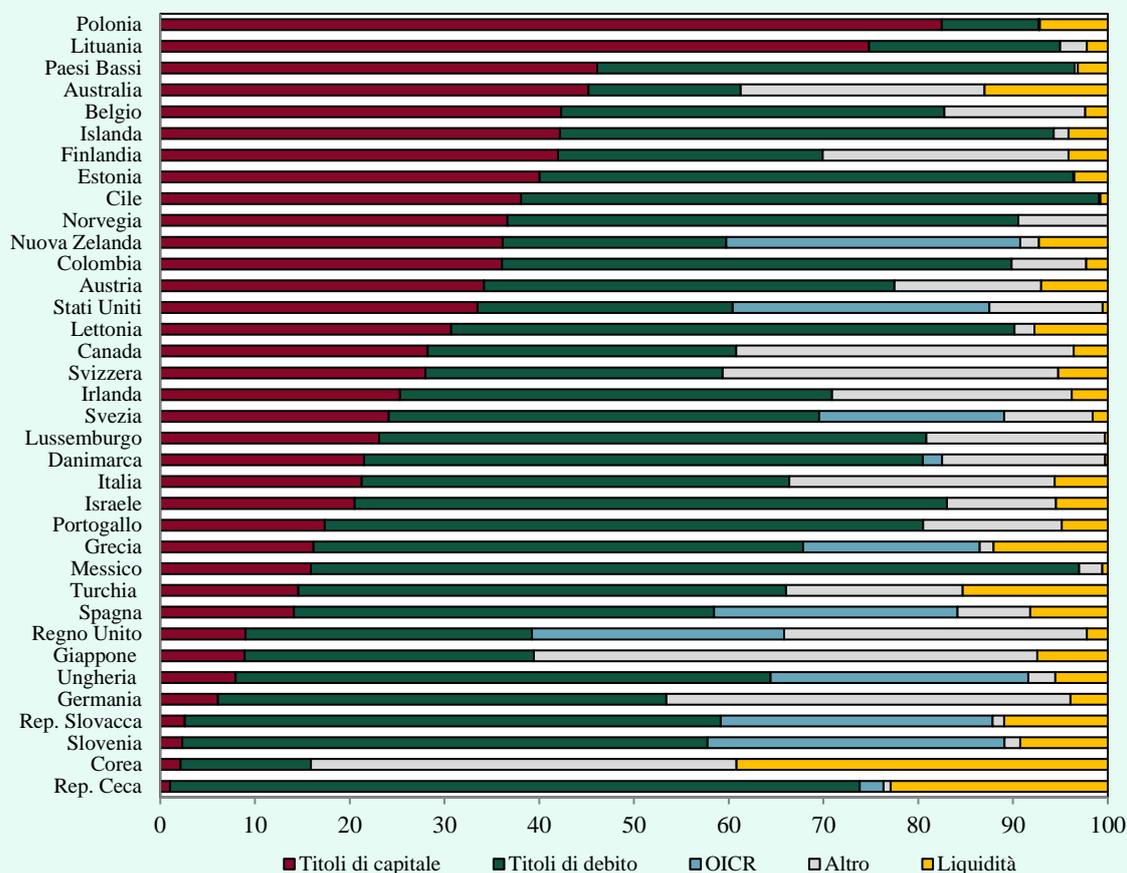
Tav. 10.1

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL*(dati di fine 2019; valori percentuali)*Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2020.

La media OCSE è ponderata rispetto al PIL.

L'allocazione degli investimenti nei portafogli dei fondi pensione risulta eterogenea; nella maggior parte dei paesi l'investimento in titoli obbligazionari è prevalente (*cfr. Tav. 10.2*). Quote considerevoli di titoli obbligazionari – al di sopra del 60 per cento del portafoglio complessivo – sono detenute nei fondi pensione di diversi paesi (Cile, Israele, Messico, Portogallo e Repubblica Ceca), mentre la percentuale di attività investita in azioni supera il 40 per cento del portafoglio complessivo in sette paesi (Australia, Belgio, Finlandia, Islanda, Lituania, Paesi Bassi e Polonia).

Tav. 10.2

Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio*(dati di fine 2019; valori percentuali sul totale delle attività)*Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2020.

Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Laddove possibile, agli investimenti effettuati tramite OICR è stato applicato il principio del *look-through*; Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

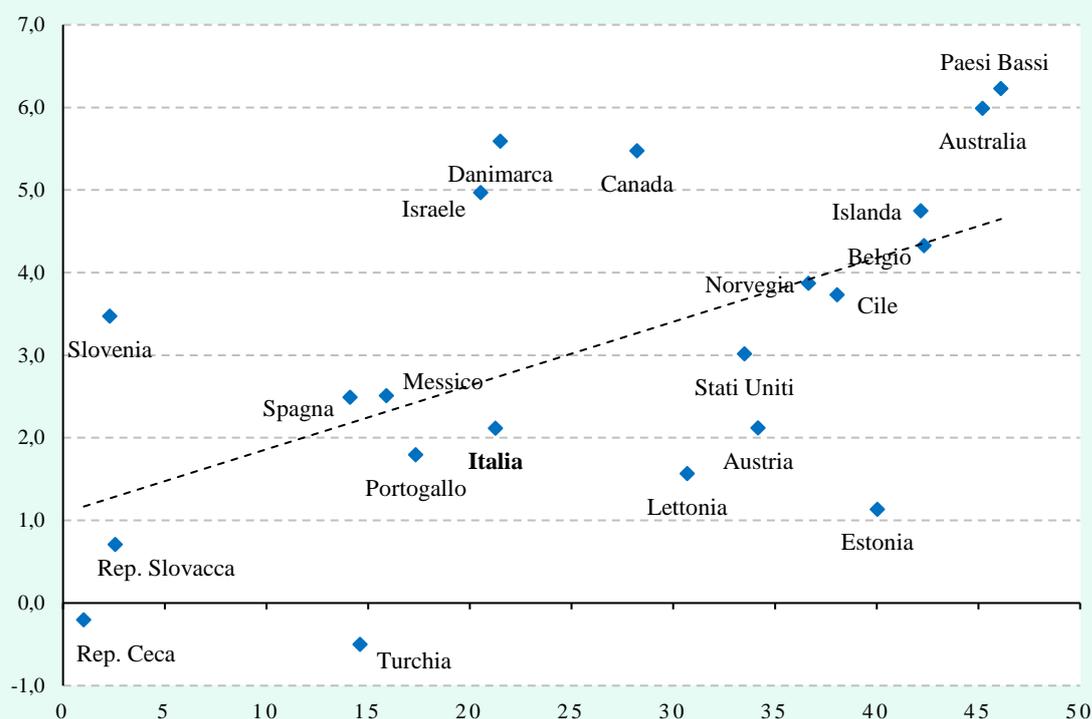
La composizione dei portafogli dei fondi pensione influenza in modo significativo i rendimenti: grazie al premio per il rischio, in un orizzonte temporale sufficientemente lungo, portafogli caratterizzati da una quota azionaria più elevata registrano in genere risultati migliori rispetto a quelli realizzati da gestioni più orientate ai titoli obbligazionari.

I dati resi disponibili dall'OCSE relativi al decennio 2009-2019 confermano tale tendenza: seppure con significativi scostamenti a livello di singoli paesi, esiste una correlazione positiva tra esposizione azionaria e rendimenti reali pluriennali. (cfr. Tav. 10.3).

Tav. 10.3

Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria

(asse x: quota percentuale azionaria sul totale degli investimenti; asse y: valori medi percentuali nel periodo 2009-2019)



Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE.

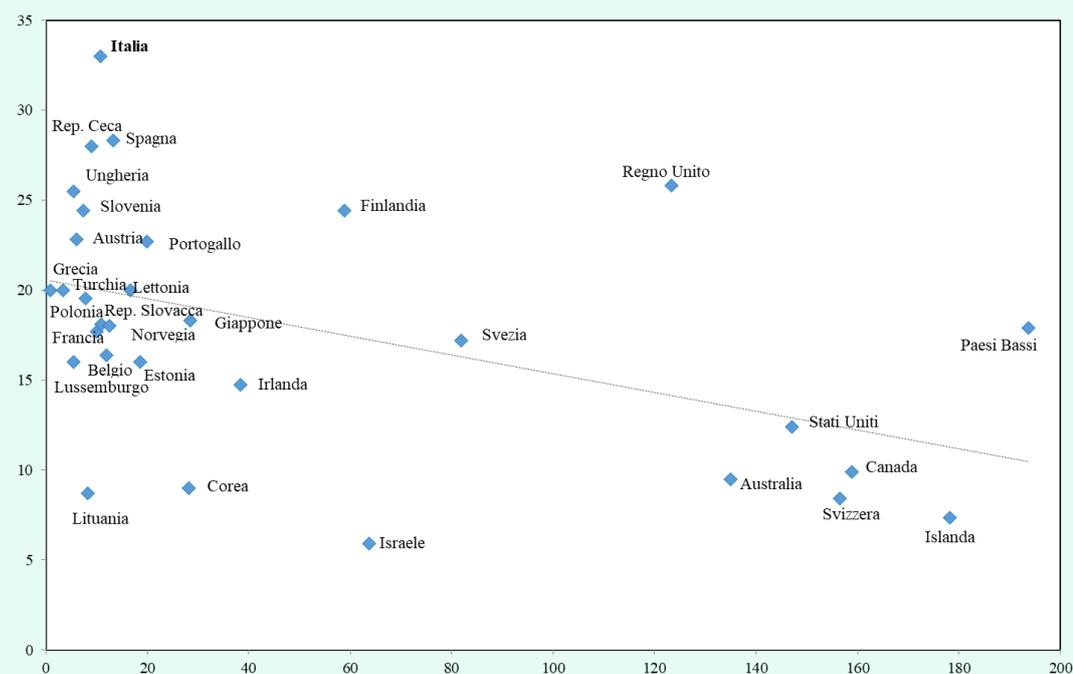
Focalizzando l'attenzione sui rendimenti del 2019, essi sono stati largamente positivi, beneficiando della forte crescita dei listini azionari soprattutto nell'ultima parte dell'anno. Sulla base dei dati provvisori raccolti dall'OCSE, i rendimenti reali sono stati superiori al 4 per cento in quasi tutti i paesi dell'area per i quali sono disponibili i dati; superano il 10 per cento per 11 paesi.

Diversi sono i fattori che incidono sull'eterogeneo grado di sviluppo della previdenza privata fra i paesi. Uno dei più importanti è la dimensione della componente pensionistica pubblica. Esiste una correlazione inversa tra ruolo e dimensioni della previdenza pubblica e grado di sviluppo della previdenza complementare. Nei paesi dove la previdenza di base ha un ruolo e una dimensione maggiore – misurata in termini di aliquote contributive a fini previdenziali applicate sulla retribuzione da lavoro dipendente – il sistema privato risulta tendenzialmente meno sviluppato; viceversa, laddove il sistema pensionistico pubblico svolge un ruolo più circoscritto, il sistema privato assume più spesso dimensioni significative (cfr. Tav. 10.4).

Tav. 10.4

Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato

(dati di fine 2019 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.

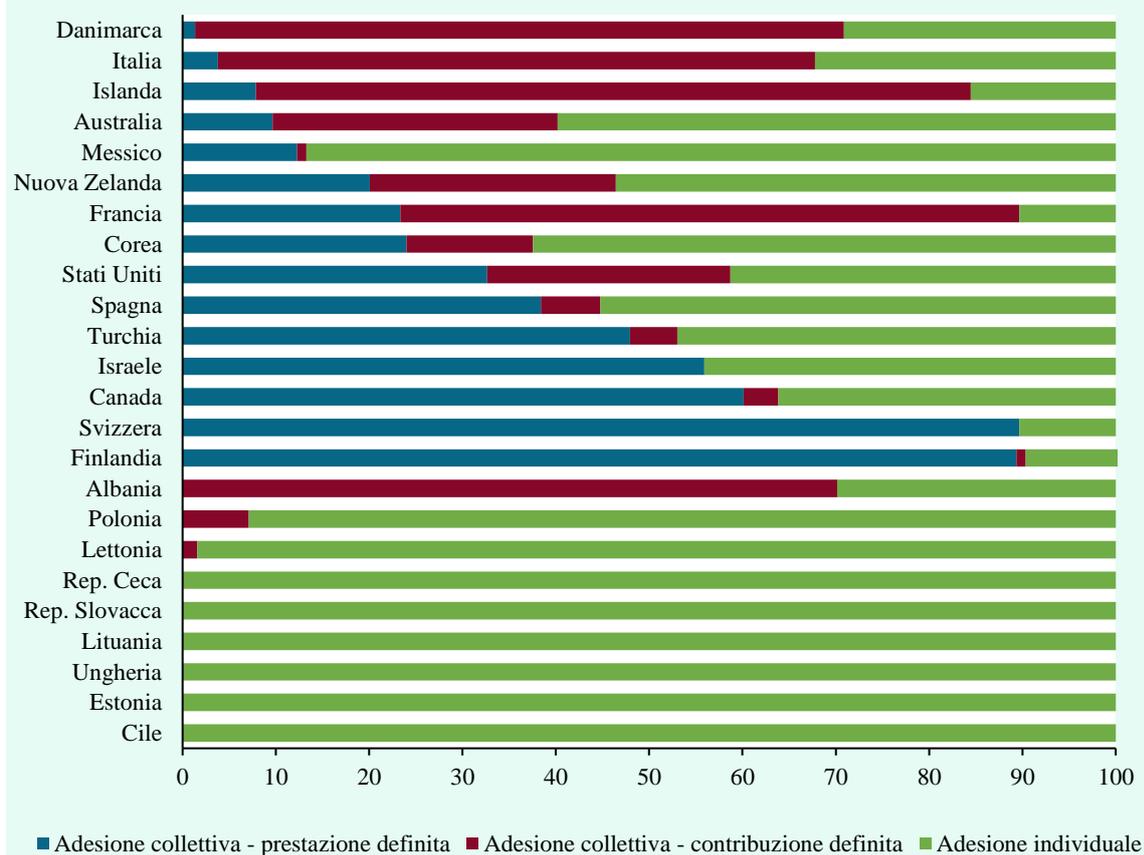
I dati relativi alle attività previdenziali comprendono, laddove disponibili, non solo le attività dei fondi pensione, ma anche le risorse accumulate in altri veicoli pensionistici. Alcuni paesi sono stati esclusi per indisponibilità di dati completi o per mancanza di specifica contribuzione al sistema pensionistico.

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 più di recente in Turchia.

Tav. 10.5

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano

(dati di fine 2018; valori in percentuale delle attività totali)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2019.

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 operanti in regime di concorrenza. In alcuni casi, tali piani costituiscono la sola fonte di prestazioni previdenziali (*cfr. Tav. 10.5*).

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 per 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'informazione 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.

10.2 L'evoluzione della normativa europea

Nel 2019 sono proseguiti, presso le istituzioni europee, i lavori riguardanti le iniziative promosse dalla Commissione europea nell'ambito del Piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union*, CMU) che possa sostenere, tra l'altro, l'economia reale attraverso più adeguate fonti di finanziamento alle imprese e strumenti di investimento per i risparmiatori, in particolare a lungo termine.

Tra le proposte normative, quella che riveste maggiore rilievo per il settore della previdenza complementare è inerente all'introduzione e alla regolamentazione dei cosiddetti prodotti pensionistici individuali paneuropei (*Pan-European Personal Pension Products*, PEPP – cfr. Relazione COVIP 2018). La proposta presentata dalla Commissione europea nel giugno del 2017, dopo un intenso negoziato, è stata finalizzata nel corso del 2019, con l'adozione del Regolamento (UE) 2019/1238, pubblicato nel mese di luglio 2019.

Il Regolamento si applicherà dodici mesi dopo la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea delle relative norme tecniche di regolamentazione che dovranno essere adottate dalla Commissione europea, sulla base dei progetti elaborati dall'EIOPA (cfr. *infra riquadro*).

Revisione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria. Nel 2019 è stata finalizzata la revisione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (cfr. *Glossario*, voce "ESFS"), avviata nel 2017. Con l'adozione del Regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019 sono stati infatti modificati i

Regolamenti istitutivi delle autorità di vigilanza europee – 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).

È stato inoltre modificato, con il Regolamento (UE) 2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019 il Regolamento istitutivo del Comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board*, ESRB – *cfr. Glossario*).

La proposta originaria della Commissione europea prevedeva una rilevante revisione della struttura di *governance* e delle modalità di finanziamento delle autorità di vigilanza europee (cfr. Relazione COVIP 2017). Il compromesso raggiunto ha invece previsto una sostanziale conferma dell'assetto già in essere, con riferimento ai profili di *governance*, ai compiti e alle modalità di finanziamento.

Risultano peraltro 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. Le autorità europee dovranno inoltre definire, almeno ogni tre anni, due priorità di vigilanza su tematiche di interesse generale di cui le autorità nazionali dovranno tenere 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 al riguardo eventuali linee guida, raccomandazioni e avviare *peer review*.

Inoltre, nell'ambito delle attività svolte, le autorità europee dovranno maggiormente tenere in considerazione le tematiche connesse ai fattori ambientali, sociali e di governo societario (ESG), all'innovazione tecnologica (*Fintech*) e ai rischi informatici (*cyber risk*).

I nuovi Regolamenti hanno assegnato all'EBA specifici poteri in materia di antiriciclaggio, mentre all'ESMA sono stati attribuiti compiti di coordinamento delle eventuali situazioni di "abuso di mercato" e di autorizzazione e vigilanza degli amministratori dei *benchmark* ritenuti "critici".

In merito, infine, all'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, le modifiche introdotte riguardano solo la *governance*. Nel *General Board*, l'organo di vertice dell'ESRB, sono stati inseriti, senza diritto di voto, i Presidenti del *Single Supervisory Mechanism* (SSM) e del *Single Resolution Board* (SRB). Per la nomina nel *General Board* del membro nazionale con diritto di voto è poi stata prevista una maggiore flessibilità per tenere conto dell'organizzazione a livello nazionale in materia di competenze di vigilanza macro-prudenziale.

Finanza sostenibile. Nel 2019 sono proseguiti i lavori per finalizzare il pacchetto di iniziative legislative in materia di finanza sostenibile, prendendo a riferimento sia l’impatto sull’ambiente e sui cambiamenti climatici sia aspetti sociali e di *governance* (cfr. *infra riquadro*).

Gli interventi europei in materia di finanza sostenibile

Con il piano d’azione in materia di finanza sostenibile presentato a marzo 2018 (di seguito *Action Plan* o Piano di Azione), la Commissione europea ha definito la propria strategia volta a orientare il mercato dei capitali verso un modello di sviluppo sostenibile e a tal fine promuovere una visione orientata al lungo termine da parte di tutti gli operatori.

Per essere sostenibile, la crescita economica deve essere infatti perseguita in un’ottica di lungo periodo, tenendo presente e gestendo in modo lungimirante i fattori di rischio a essa associati, tra i quali vanno considerati i fattori ambientali, la sostenibilità sociale e la *governance*, pubblica e privata, delle istituzioni e delle imprese (si fa quindi riferimento ai cosiddetti fattori ESG – *Environment, Social, Governance*). In tale contesto generale, è importante il ruolo svolto dal sistema finanziario di principale meccanismo di allocazione delle risorse e degli investimenti e quindi di orientamento delle scelte di sviluppo.

Per dare esecuzione all’*Action Plan*, la Commissione europea ha presentato nel mese di maggio del 2018 un pacchetto di proposte normative, che si compone principalmente di tre regolamenti:

- il regolamento sulla tassonomia delle attività ecosostenibili;
- il regolamento relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;
- il regolamento sugli indici di *benchmark* ecosostenibili.

La proposta di regolamento sulla tassonomia è volta all’istituzione di un sistema unificato a livello dell’Unione europea di classificazione delle attività sostenibili dal punto di vista ambientale. Su tale proposta, oggetto di intenso negoziato nel corso del 2019, è stato raggiunto il compromesso politico delle istituzioni dell’UE nel mese di febbraio 2020.

La tassonomia definisce in positivo un insieme di attività considerate ecosostenibili. Ai sensi del regolamento, un’attività è sostenibile dal punto di vista ambientale se rispetta contemporaneamente quattro criteri:

- contribuisce in maniera sostanziale al raggiungimento di uno o più dei sei obiettivi ambientali indicati (i.e. la mitigazione dei cambiamenti climatici; l’adattamento ai cambiamenti climatici; l’uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un’economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell’inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi);
- non arreca un danno significativo a uno dei suddetti obiettivi;
- viene svolta nel rispetto delle cosiddette “garanzie minime di salvaguardia” sociale e di *governance*, ossia di procedure attuate dalle imprese per il rispetto dei principi e dei diritti fondamentali dell’uomo e nel lavoro definiti da organismi internazionali (OCSE, Nazioni unite, Organizzazione internazionale del lavoro);

- è conforme a criteri di valutazione tecnica (*technical screening criteria*) da definirsi con futuri atti delegati della Commissione europea.

La Commissione europea ha inoltre istituito un *Technical Expert Group* (TEG), costituito da esperti di ambiente, energia, tecnologia e finanza, con l'incarico di elaborare dei criteri di valutazione tecnica per le attività economiche che possono dare un contributo sostanziale alla mitigazione o all'adattamento ai cambiamenti climatici (criteri riferiti a ulteriori obiettivi e attività verranno aggiunti in seguito).

Nel marzo 2020 il TEG ha quindi pubblicato la sua relazione tecnica contenente i criteri di valutazione tecnica da applicare alle attività che possono dare un contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento ai cambiamenti climatici, nonché per determinare quando una delle attività incluse nella tassonomia non arreca un danno significativo a uno dei restanti obiettivi ambientali. Sono altresì incluse nella relazione linee guida e *case studies* per gli investitori che si preparano a utilizzare la tassonomia.

Terminato il mandato, il TEG sarà sostituito dalla Piattaforma per la Finanza Sostenibile, un organismo stabile – costituito da esperti del settore privato, da rappresentanti dell'Agenzia europea dell'ambiente, delle Autorità europee di vigilanza, della Banca europea degli investimenti e del Fondo europeo degli investimenti – cui sarà affidato il compito di seguire gli sviluppi e gli aggiornamenti della tassonomia, inclusa l'individuazione di nuove attività da includere.

Da ultimo, il regolamento prevede l'istituzione di un gruppo di esperti degli stati membri sulla finanza sostenibile cui è affidato il compito di fornire consulenza alla Commissione sull'adeguatezza dei criteri di valutazione tecnica e sull'approccio adottato dalla Piattaforma per la Finanza Sostenibile per quanto riguarda l'elaborazione di tali criteri.

Il secondo Regolamento ha ad oggetto la previsione di obblighi di informativa al pubblico in materia di sostenibilità per i soggetti che offrono prodotti finanziari (inclusi fondi pensione e fornitori di PEPP) o che prestano consulenza su prodotti finanziari. L'*iter* di approvazione del testo normativo si è concluso in data 9 dicembre 2019 con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del Regolamento (UE) 2019/2088.

I nuovi obblighi informativi previsti da tale Regolamento dovranno essere adempiuti attraverso diversi canali di comunicazione: informativa precontrattuale, informativa periodica e sito *web*.

A livello di informativa precontrattuale sono introdotti obblighi informativi generali con riferimento all'integrazione (o mancata integrazione) dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento o nella consulenza, alla valutazione degli impatti di tali rischi sul rendimento dei prodotti finanziari e alla considerazione (o mancata considerazione) dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Il Regolamento introduce inoltre obblighi di *disclosure* – ai fini dell'informativa precontrattuale e dell'informativa da rendere nelle relazioni periodiche – differenziati a seconda del diverso livello di ambizione del prodotto in termini di investimenti sostenibili (i.e. prodotti finanziari che genericamente promuovono caratteristiche ambientali o sociali e prodotti finanziari che invece hanno come specifico obiettivo investimenti sostenibili).

Da ultimo, a livello di sito *web*, sono previsti, *inter alia*, obblighi di trasparenza sulle politiche in materia di integrazione dei rischi per la sostenibilità nei processi di investimento o di consulenza e sulla considerazione dei possibili effetti negativi delle decisioni di investimento per la sostenibilità.

Data la natura trasversale del tema degli obblighi di trasparenza, il Regolamento demanda alle autorità europee di vigilanza (ESA – *cfr. Glossario*), tramite il comitato congiunto, l’elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione – che serviranno poi da base per l’elaborazione degli atti delegati della Commissione europea – per specificare i dettagli del contenuto e della presentazione delle predette informazioni.

Nel mese di aprile 2020, le tre ESA hanno indetto una consultazione pubblica al fine di raccogliere commenti e osservazioni dell’industria sulle proposte sinora elaborate. In particolare, il *Consultation paper* contiene una disciplina di dettaglio sui contenuti e la struttura della *disclosure* pre-contrattuale, periodica e tramite sito *web*. Viene inoltre posta attenzione alla corretta categorizzazione dei prodotti; l’intento è in particolare quello di evitare che prodotti che meramente promuovono caratteristiche ambientali o sociali possano essere confusi dagli investitori finali come prodotti aventi come specifico obiettivo investimenti sostenibili.

Con riferimento, infine, all’azione finalizzata alla definizione dei nuovi *benchmark* climatici, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell’Unione europea – in data 9 dicembre 2019 – il Regolamento (UE) 2019/2089 che apporta talune modifiche al Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici di *benchmark*. Le modifiche introdotte sono finalizzate all’introduzione di due nuovi tipi di indici di riferimento: gli indici di riferimento UE di transizione climatica (*EU climate-transition benchmark*), le cui attività sottostanti sono selezionate, ponderate o escluse in modo che il portafoglio di riferimento segua una traiettoria di decarbonizzazione; e gli indici di riferimento UE allineati con l’accordo di Parigi sui cambiamenti climatici (*EU-Paris-aligned benchmark*), che puntano più ambiziosamente a selezionare solo le attività che contribuiscono al raggiungimento dell’obiettivo di contenere l’incremento della temperatura globale al di sotto di 2 °C rispetto ai livelli pre-industriali (puntando a limitarne l’aumento a 1,5 °C).

Come per gli altri due regolamenti in materia di sostenibilità, il Regolamento sui *benchmark* ha conferito alla Commissione europea il potere di adottare atti delegati volti a fissare le norme minime per i nuovi indici. A tal fine, la Commissione europea ha richiesto il supporto del TEG per l’individuazione dei requisiti tecnici minimi per lo sviluppo della metodologia di definizione di entrambi gli indici e per la formulazione di raccomandazioni sulla *disclosure* ambientale, sociale e di *governance* conseguente all’utilizzo di tali indici. Sulla base delle proposte contenute nella relazione tecnica finale del TEG (pubblicata il 30 settembre 2019), la Commissione europea ha elaborato delle bozze di atti delegati posti in pubblica consultazione nel mese di aprile 2020.

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 regolamentazione del Regolamento di primo livello (UE) 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT).

Il Regolamento delegato, entrato in vigore l’11 aprile 2019, contiene disposizioni volte a precisare le informazioni sulle operazioni di finanziamento tramite titoli da segnalare ai repertori di dati sulle negoziazioni. In base a quanto previsto dal Regolamento (UE) 2015/2365, decorsi 18 mesi dalla data di entrata in vigore del suddetto Regolamento delegato (ossia dall’11 ottobre 2020) inizierà ad applicarsi ai

fondi pensione occupazionali l'obbligo di segnalazione. Tale obbligo riguarderà anche le controparti non finanziarie decorsi 21 mesi dalla data di entrata in vigore del 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) n. 648/2012 (cosiddetto Regolamento EMIR, *European Market Infrastructure Regulation*), sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i 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 dei contratti derivati OTC. Tale esenzione è stata estesa retroattivamente anche al periodo 17 agosto 2018-16 giugno 2019.

Brexit. Nel 2019 sono proseguiti i complessi negoziati per il recesso del Regno Unito dall'Unione europea. L'accordo è stato firmato il 24 gennaio 2020 ed è entrato in vigore il 1° febbraio 2020. A partire da tale data, il Regno Unito è diventato uno Stato terzo, con la previsione di un periodo transitorio (con scadenza al 31 dicembre 2020, ma prorogabile una sola volta entro il 30 giugno 2020 per uno o due anni) nel corso del quale il Regno Unito rimane soggetto al diritto dell'Unione europea e rimane parte dell'unione doganale e del mercato unico, ma non partecipa più agli organi e alle istituzioni politiche dell'UE. Le future relazioni commerciali tra i Paesi dell'Unione e il Regno Unito sono ancora oggetto di negoziato.

10.3 I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea

Nel corso del 2019 la COVIP ha attivamente contribuito – ai diversi livelli – all'attività dell'EIOPA, l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione. La COVIP ha altresì partecipato o fornito il proprio contributo anche alle iniziative attuate da altre istituzioni e organismi europei, quali l'ESRB, la BCE, l'Eurostat.

Riguardo ai lavori in ambito EIOPA, la COVIP anzitutto partecipa al *Board of Supervisors* con un suo rappresentante permanente, che si coordina con il rappresentante dell'IVASS per l'espressione del diritto di voto nelle materie di competenza.

Rappresentanti COVIP partecipano inoltre regolarmente ai tre *steering committee* che svolgono una funzione consultiva nei riguardi del *Board of Supervisors* e di indirizzo nei confronti dei gruppi di esperti tecnici (cosiddetti *Expert Networks*). Essi sono composti da rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza nazionali e sono dotati di competenze trasversali riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi

pensione, con una specializzazione ciascuno in una diversa tematica: rispettivamente, la vigilanza in senso stretto (*Supervisory Steering Committee – SSC*), la regolamentazione (*Policy Steering Committee – PSC*), la valutazione e gestione dei rischi e la stabilità finanziaria (*Risk and Financial Stability Committee – RFSC*).

La COVIP partecipa – con propri esponenti – e contribuisce regolarmente a tutte le attività svolte in seno all’EIOPA con riferimento ai temi di previdenza complementare. Nell’ambito degli *Expert networks* (ENW), che costituiscono una rete permanente di esperti su specifiche tematiche, la COVIP partecipa all’ENW7, il *network* con competenze specifiche nel settore previdenziale, e segue i lavori dell’ENW5, competente sui temi legati ai rischi di mercato e di stabilità finanziaria, trattati trasversalmente per i settori assicurativo e previdenziale. Temi trasversali per i due settori sono trattati anche nell’ambito del *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI), comitato tecnico permanente deputato all’approfondimento di tematiche relative alla protezione dei consumatori e all’innovazione finanziaria.

Per la materia di propria competenza la COVIP partecipa, inoltre, alle attività dei cosiddetti *project group*, gruppi di lavoro aventi natura temporanea appositamente costituiti per condurre specifici lavori di approfondimento.

Lavori di implementazione della Direttiva IORP II. Con riguardo agli approfondimenti svolti per favorire la convergenza tra autorità nell’implementazione della Direttiva IORP II, sono state elaborate linee guida in relazione all’attività di vigilanza sui controlli interni e la gestione dei rischi. Particolare attenzione è stata posta alla valutazione dei rischi di solvibilità secondo una metodologia comune fra i paesi, alla gestione e al controllo dei rischi operativi, a quelli derivanti dai fattori ESG, nonché ai rischi relativi al conferimento in *outsourcing* dello svolgimento di diverse funzioni proprie del fondo. Le linee guida, dopo essere state poste in pubblica consultazione, sono state finalizzate e pubblicate nel luglio 2019.

In materia di trasparenza informativa agli aderenti, facendo seguito alle linee guida pubblicate nel 2018 per la definizione del *Pension Benefit Statement* (PBS), che i fondi pensione occupazionali devono fornire agli aderenti con periodicità annuale, sono stati sviluppati possibili formati di PBS – non vincolanti per le autorità di vigilanza nazionali e per gli IORP. Prima della finalizzazione, che ha avuto luogo nel marzo 2020, tali formati sono stati sottoposti a pubblica consultazione e a *consumer testing* per valutarne la chiarezza anche dal punto di vista dei destinatari.

Lavori in materia di PEPP. Nel 2019 sono stati avviati i lavori del *project group* per l’elaborazione dei testi normativi di secondo livello dei PEPP (*Pan-European Personal Pension Products*) da sottoporre per l’approvazione alla Commissione europea (*cfr. riquadro*).

I lavori sui PEPP

Il 25 luglio 2019 – a esito di un intenso negoziato avviato nel 2017 – si è concluso l'*iter* di approvazione della regolamentazione di primo livello sul prodotto pensionistico individuale pan-europeo (PEPP), con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del Regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio (per l'analisi dei principali contenuti del Regolamento cfr. Relazione COVIP 2018).

L'istituzione dei PEPP si inserisce nel quadro dello sviluppo dell'unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union*), mirando all'introduzione di un prodotto previdenziale pan-europeo che si affianchi all'offerta dei prodotti pensionistici individuali oggi presenti sul mercato, contribuendo a canalizzare maggiormente il risparmio delle famiglie verso impieghi di lungo periodo.

Il Regolamento PEPP demanda la definizione di numerosi profili di rilievo alla normativa secondaria, che dovrà essere emanata dalla Commissione europea sulla base di testi elaborati dall'EIOPA (da trasmettere alla Commissione europea entro il 15 agosto 2020). La complessiva regolamentazione PEPP diverrà quindi applicabile decorsi dodici mesi dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea degli atti delegati della Commissione.

Le norme da adottare hanno in particolare ad oggetto:

- il documento informativo per gli aderenti potenziali (*PEPP Key Information Document – PEPP KID*) e la comunicazione annuale per gli iscritti (*PEPP Benefit Statement – PEPP BS*), ivi incluse la definizione di indicatori di rischio adeguati ai prodotti previdenziali e la materia delle proiezioni pensionistiche da fornire agli iscritti;
- la definizione delle voci di costo da includere nel *cap* previsto per il *Basic* PEPP, l'opzione *standard* di investimento;
- le caratteristiche delle tecniche di mitigazione dei rischi da applicare alla gestione di tutti i PEPP e in particolare del *Basic* PEPP (per il quale è prevista la garanzia ovvero almeno la protezione del capitale);
- i cosiddetti “poteri di intervento sul prodotto” da attribuire all'EIOPA relativamente ai PEPP (tali poteri sono definiti già dalla normativa di primo livello con riferimento alle autorità nazionali competenti *home* e *host*);
- le segnalazioni di vigilanza armonizzate relative ai PEPP (aggiuntive rispetto a quelle di settore previste a livello nazionale);
- lo scambio di informazioni tra autorità nazionali competenti ed EIOPA in materia di PEPP.

Per l'elaborazione delle predette norme è stato costituito in sede EIOPA un apposito gruppo di lavoro (*PEPP Project Group – PEPP PG*) che si è riunito a partire dal mese di giugno 2019. In parallelo, l'EIOPA ha nominato un *panel* composto da esperti con l'incarico di formulare proposte su alcuni aspetti di carattere tecnico della regolamentazione e di dare un *feedback* sulle ipotesi di soluzione sviluppate da parte del PEPP PG.

Nel mese di novembre 2019 EIOPA ha aperto una consultazione pubblica su un primo *set* di proposte per la regolamentazione di secondo livello e su una bozza degli esempi di documenti informativi (PEPP KID e PEPP BS). In parallelo, EIOPA ha effettuato un *test* con i consumatori

(di tipo sia qualitativo sia quantitativo) sugli esempi dei documenti informativi per verificarne, *inter alia*, chiarezza e comprensibilità.

Nel mese di febbraio 2020 EIOPA ha aperto una seconda consultazione pubblica sul *draft* del testo normativo relativo alle segnalazioni di vigilanza e allo scambio di informazioni tra autorità nazionali competenti ed EIOPA.

La COVIP partecipa attivamente ai lavori per l'elaborazione della regolamentazione di secondo livello relativa ai PEPP, sia a livello di *project group*, sia a livello di *Steering committees* e di BoS. L'Autorità ha in particolare fornito il proprio contributo (formulando osservazioni e proposte) su talune aree ritenute particolarmente problematiche e/o delicate.

Con riferimento ai documenti informativi, un'area di criticità rilevata concerne la definizione dell'indicatore di rischio da utilizzarsi per i PEPP. Tale indicatore dovrebbe risultare adeguato a strumenti di lungo periodo quale quelli di natura previdenziale; a tale scopo, l'indicatore di rischio del PEPP non dovrebbe mirare a misurare (come avviene per prodotti meramente finanziari, tipicamente liquidabili in ogni momento) la volatilità di breve termine del valore dei PEPP; bensì dovrebbe tendere a misurare il loro valore a rischio al momento del pensionamento: quindi, in una prospettiva di lungo periodo che oltretutto è variabile da persona a persona in funzione dell'età e quindi del tempo residuo al pensionamento. La COVIP ha in tale contesto proposto di utilizzare una matrice che indichi, con riferimento all'opzione di investimento rilevante, come la distanza dal pensionamento si rifletta sulla valutazione del rischio.

Una seconda area di criticità della proposta regolamentazione concerne la determinazione delle voci di costo da escludere dal limite dell'1 per cento del capitale accumulato (*cost cap*) fissato per il *Basic* PEPP dalla normativa di primo livello. Il dibattito in sede EIOPA ha in primo luogo riguardato l'inclusione o esclusione – dal computo del limite dell'1 per cento – del costo imputato dai *providers* per la garanzia sul capitale; inoltre, sulla base delle richieste dell'industria il dibattito si è esteso al costo della consulenza al momento della sottoscrizione (obbligatoria per tutte le opzioni di investimento, incluso il *Basic* PEPP).

Nel dibattito, la COVIP ha preso posizione per l'inclusione nel calcolo del *cost cap* di tali voci di costo, per diverse ragioni formali e sostanziali, tra le quali quelle più rilevanti riguardano: a) la difficoltà di gestire da parte delle autorità nazionali di vigilanza una condizione di accesso al mercato dei *Basic* PEPP basata sulla stima del valore di una garanzia di lungo periodo per la quale non si dispone di metodologie consolidate e condivise; b) l'opportunità di sfruttare appieno l'introduzione dei PEPP per migliorare il funzionamento della concorrenza di prezzo nel mercato dei prodotti pensionistici individuali – mercato che, in particolare nel caso italiano, presenta costi dei singoli prodotti in media elevati e caratterizzati da un'ampia dispersione, anche in assenza di una chiara differenziazione delle caratteristiche e della qualità dei prodotti. Un ulteriore profilo sul quale i rappresentanti della COVIP hanno ritenuto importante prendere posizione è quello relativo all'assetto di vigilanza delle autorità competenti e dell'EIOPA sui PEPP (i.e. segnalazioni di vigilanza e scambio di informazioni tra le autorità). In particolare, i rappresentanti COVIP hanno assunto un orientamento favorevole alla previsione di segnalazioni armonizzate ampie, da condividere tra le autorità dei differenti paesi (con riferimento ai PEPP distribuiti nei rispettivi territori); ciò anche in relazione ai poteri di intervento sui prodotti attribuiti dal Regolamento alle autorità *home* e *host*, poteri il cui esercizio in relazione a prodotti pensionistici non può basarsi su alcuna esperienza consolidata.

Con riguardo ai PEPP, va infine ricordato che, in parallelo alla definizione della normativa europea di secondo livello, andrà definita anche la normativa di implementazione a livello

nazionale, che riguarda anche alcuni 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.

Peer Review delle pratiche di vigilanza nazionali in materia di fondi pensione.

Nel mese di aprile 2019 si sono conclusi, con la pubblicazione del rapporto finale, i lavori del *Review Panel* – il comitato permanente istituito in seno all'EIOPA con il compito di promuovere la convergenza nelle pratiche di supervisione – in merito alla verifica tra pari condotta con riferimento all'applicazione della *prudent person rule*, già prevista nell'art. 18 della Direttiva IORP I. Nello specifico, è stata chiesta al *team* di revisori – al quale ha partecipato anche un dipendente della COVIP – la verifica delle modalità di applicazione della disciplina sugli investimenti nelle varie giurisdizioni.

Nel rapporto sono state individuate sei *best practices* – 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 sono state indirizzate raccomandazioni ad alcune autorità di vigilanza nazionali su possibili miglioramenti delle rispettive pratiche.

Stress test sui fondi pensione. Nel corso del 2019 è stato condotto il terzo esercizio di *stress test* biennale sui fondi pensione occupazionali. Il rapporto conclusivo, contenente la descrizione della metodologia seguita e i risultati ottenuti, è stato pubblicato nel mese di dicembre.

Rispetto all'esercizio di *stress* condotto nel 2017 sono state apportate alcune modifiche ai criteri per la selezione del campione dei fondi pensione da coinvolgere. 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; anche per i fondi a contribuzione definita è stato applicato solo il criterio basato sulle risorse in gestione (con un tasso di copertura minimo pari al 50 per cento), abbandonando la possibilità di riferire il tasso di copertura al numero di aderenti.

Hanno preso parte all'esercizio 15 paesi (il Regno Unito non ha partecipato), con un peso prevalente dei fondi pensione olandesi nelle analisi relative ai fondi a prestazione definita e di quelli italiani nelle analisi relative ai fondi a contribuzione definita. Complessivamente, nel campione italiano dei fondi pensione a contribuzione definita sono stati inclusi 15 fondi negoziali e sei fondi aperti; in quello relativo ai fondi pensione a prestazione definita, sette fondi preesistenti (*cfr. supra paragrafo 3.3*).

Gli scenari di *stress* di breve termine, elaborati dalla BCE e dall'ESRB sulla base delle indicazioni generali fornite dall'EIOPA, prevedevano per il mercato azionario la forte caduta dei corsi e per il mercato obbligazionario il rialzo della curva dei tassi di interesse *risk-free*, più accentuato per le scadenze di breve termine, e l'ampliamento degli *spread* per i prenditori diversi da quelli di migliore qualità; ciò in un contesto di peggioramento delle prospettive di crescita economica e di aumento dell'incertezza politica e dell'avversione al rischio. Per le analisi relative alle prestazioni degli aderenti dei fondi a contribuzione definita, EIOPA ha ritenuto possibile estendere al lungo periodo lo scenario di breve termine.

La vulnerabilità dei fondi pensione a prestazione definita al verificarsi dello scenario avverso è stata sottoposta a *test* utilizzando due metodi di valutazione di attività e passività: uno basato sulla disciplina prudenziale in vigore in ciascun paese; un altro basato su una *common methodology* definita da EIOPA cercando di ricondurre in un unico schema i diversi meccanismi di aggiustamento presenti a livello nazionale.

Il verificarsi dello scenario avverso determinerebbe, a livello aggregato, una sostanziale diminuzione del livello di solvibilità dei fondi pensione europei e un peggioramento del *surplus* delle attività sulle passività. L'impatto è minore svolgendo le valutazioni secondo la *common methodology* rispetto a quelle condotte applicando le regole nazionali, in quanto sarebbe maggiore la diminuzione degli impegni, valutandoli ai tassi di mercato, per i quali lo scenario avverso ipotizza un incremento.

Il modo in cui gli IORP assorbono lo *shock* varia considerevolmente tra i paesi e in molti di questi, tra cui l'Italia, anche tra singoli fondi pensione. Per quanto riguarda i fondi a prestazione definita, i meccanismi di riequilibrio possono comportare l'aumento dei contributi da parte dei datori di lavoro (*sponsor*), una revisione delle condizioni delle prestazioni da erogare e, a volte, di quelle in corso di erogazione e, infine, l'intervento di un fondo di garanzia.

Con riferimento ai fondi pensione a contribuzione definita, invece, è stato mantenuto l'approccio utilizzato nei precedenti esercizi, che prevede due distinte valutazioni: una di breve periodo, circa l'impatto dello scenario avverso di breve periodo rispetto all'attivo dei fondi pensione; un'altra di lungo periodo sulle prestazioni pensionistiche di tre aderenti tipo, caratterizzati da una diversa distanza dal pensionamento (rispettivamente 5, 20 e 35 anni); per quest'ultima, EIOPA ha esteso meccanicamente al lungo periodo lo scenario avverso predisposto per il breve.

Per quanto riguarda l'esercizio di lungo periodo, si evidenzerebbe un calo del tasso di sostituzione superiore per gli aderenti più prossimi al pensionamento. Viceversa, si è riscontrato che per effetto dell'aumento degli *spread* mantenuti nel lungo periodo si potrebbe verificare un miglioramento della redditività dei portafogli dei fondi pensione e un aumento dei benefici attesi al pensionamento per i soggetti più giovani.

Per l'Italia, i risultati di questa parte dell'esercizio di *stress test* sono stati forniti all'EIOPA in modo aggregato. Utilizzando i dati già segnalati dai fondi pensione

tramite le segnalazioni di vigilanza si è così potuto fare riferimento all'intero universo dei fondi negoziali.

Per quanto riguarda il breve periodo, nello *stress test 2019* sono state maggiormente sviluppate le analisi relative ai possibili comportamenti dei fondi pensione in materia di investimento in reazione al verificarsi di scenari di mercato sfavorevoli. Si osserverebbe, trascorso un anno dal verificarsi dello *shock*, un ribilanciamento dei portafogli detenuti dai fondi pensione. I fondi pensione opererebbero quindi in modo anticiclico rispetto all'andamento dei mercati finanziari, confermando le considerazioni già espresse dalla COVIP (cfr. Relazione COVIP 2008) circa la loro funzione stabilizzatrice dei mercati finanziari in caso di eventi sfavorevoli.

È stata inoltre effettuata una prima analisi dell'integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento e di *risk management* dei fondi pensione, che appare ancora limitata a poche esperienze (Austria, Olanda e Svezia). Tale integrazione avviene maggiormente in termini di politiche di esclusione di titoli che investono in settori non ritenuti ESG e di politica di *engagement*; rare sono invece le valutazioni in termini di impatto degli investimenti sui fattori ESG.

Raccolta di dati statistici sui fondi pensione a livello europeo. Nel corso del 2019 è stata avviata la raccolta dei dati statistici sui fondi pensione, definiti dall'EIOPA in un ampio lavoro condotto in collaborazione con la BCE (cfr. Relazione COVIP 2018).

Le informazioni richieste dall'EIOPA sono su base trimestrale e annuale. Formano oggetto di rilevazione trimestrale i dati aggregati a livello di ciascun paese sulla struttura del mercato e sulle consistenze per classi di attività e passività, ulteriormente distinte per regime delle prestazioni, settore della controparte e 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 e le attività *cross-border*.

Le stesse informazioni richieste a livello aggregato sono in larga parte replicate per le segnalazioni riferite ai singoli fondi pensione 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*).

Le rilevazioni 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.

La prima rilevazione EIOPA, riferita al terzo trimestre 2019 per le informazioni trimestrali e all'intero anno 2019 per le informazioni annuali, è stata trasmessa nei primi mesi del 2020 (cfr. *infra*).

Revisione dei Registri EIOPA. A seguito dell'entrata in vigore della Direttiva IORP II, è stata rivista la struttura del Registro delle disposizioni prudenziali applicabili ai fondi pensione occupazionali, del Registro dei fondi pensione occupazionali e del *Database* di prodotti e piani pensionistici nello Spazio Economico Europeo (cfr. *Glossario*, voce "SEE"). Le revisioni, che prevedono anche alcune semplificazioni, sono state implementate a partire dal 1° gennaio 2020.

Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali. L'EIOPA pubblica con cadenza periodica, solitamente annuale, rapporti contenenti informazioni sulle principali evoluzioni osservate nel sistema previdenziale europeo.

Nel dicembre 2019 è stato pubblicato il *Consumer trends report*, contenente informazioni sulle tendenze di mercato osservate nel corso dell'anno di riferimento nei settori assicurativo e previdenziale. Con specifico riferimento al settore pensionistico, il rapporto evidenzia, in alcuni paesi, la tendenza ad adottare misure volte a favorire una maggiore flessibilità nelle modalità di erogazione delle prestazioni previdenziali, una crescente attenzione alla trasparenza informativa e alla comunicazione con gli aderenti e allo sviluppo di applicativi *online* e calcolatori che permettono agli aderenti di monitorare nel tempo la loro posizione previdenziale ed effettuare stime della pensione complementare futura.

A seguito di una richiesta di parere tecnico pervenuta alle tre ESA da parte della Commissione europea in materia di definizione di una metodologia uniforme di rappresentazione dei costi e dei rendimenti di prodotti *retail*, in ambito EIOPA è stata avviata la raccolta delle informazioni relative ai prodotti assicurativi e pensionistici individuali. Nel 2019 è stato pubblicato il primo *Report on costs and past performance*. Per i prodotti pensionistici, le informazioni raccolte non sono state sufficienti per compiere un'analisi significativa.

Nel corso del 2019 è stata lanciata una nuova rilevazione per la redazione di un secondo rapporto, prendendo a riferimento il periodo 2014-2018. Per facilitare la raccolta dei dati dei prodotti di previdenza privata ad adesione individuale, in assenza di un quadro normativo uniforme a livello europeo, è stata semplificata la metodologia proposta, basata sulla rilevazione dei costi così come rappresentati nel KID vigente per i cosiddetti PRIIPs. Sulla base del campione di compagnie di assicurazione italiane selezionate è stato individuato un insieme di prodotti previdenziali (fondi pensione aperti e PIP) da analizzare. Le informazioni sono state fornite dalla COVIP sulla base dei dati raccolti tramite le ordinarie segnalazioni statistiche e di vigilanza, senza ulteriori aggravii per le forme pensionistiche.

Il rapporto evidenzia, con riferimento ai prodotti previdenziali, una dispersione dei costi e dei rendimenti fra paesi e fra tipologie di prodotti. In futuro, l'analisi potrebbe comprendere anche altri prodotti pensionistici individuali, inclusi i PEPP e i fondi pensione occupazionali.

L'EIOPA pubblica inoltre, con frequenza semestrale, il *Financial stability report*, nel quale viene fornito un aggiornamento sull'andamento dei settori assicurativo e dei fondi pensione sotto il profilo della stabilità e della solvibilità a livello di singoli enti, con un'attenzione anche alla stabilità a livello di sistema. Sono inoltre pubblicati sul sito EIOPA, per ogni paese, i dati aggregati relativi alle principali variabili finanziarie e dimensionali dei fondi pensione.

Lavori in ambito European Systemic Risk Board (ESRB). L'ESRB costituisce, nell'ambito del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (*cf. Glossario*, voce "ESFS"), l'organismo responsabile della vigilanza macro-prudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea.

La revisione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria ha riguardato anche la struttura di *governance* dell'ESRB. Nel *General Board* è previsto l'inserimento, senza diritto di voto, anche dei Presidenti del *Single Supervisory Mechanism* (SSM) e del *Single Resolution Board* (SRB), che affiancheranno gli attuali membri – Presidente della Banca Centrale Europea, un rappresentante della Commissione europea, i Presidenti delle tre ESA (*cf. Glossario*), i Governatori delle Banche centrali nazionali e i Presidenti delle autorità nazionali di vigilanza (inclusa la COVIP), peraltro senza diritto di voto ove distinte dalle banche centrali. È stata poi 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).

Con riferimento alle attività svolte nel corso del 2019 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 condotti dall'EIOPA (*cf. supra*).

Raccolta di dati statistici dei fondi pensione da parte della BCE. Nel gennaio del 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) 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. Per il nostro paese, la rilevazione dei dati è curata dalla COVIP.

I dati sono rilevati con frequenza trimestrale e 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.

Forma 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 avvenuta con riferimento al terzo trimestre 2019 per le informazioni trimestrali; all'intero anno 2019 per le informazioni annuali.

* * *

Eurostat. 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 (CE) n. 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 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.

10.4 I lavori 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 ministeriali 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 ha presieduto dal 2002 al 2019.

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)*. 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.

In particolare, nel 2019 il WPPP ha intrapreso la revisione della *OECD Roadmap for the Good Design of DC Pension Plans*, approvata dallo stesso WPPP nel 2012. Nella *roadmap*, il WPPP ha voluto sintetizzare in dieci punti le linee guida per una appropriata impostazione di sistemi e schemi pensionistici basati sulla contribuzione definita. In questi anni, il documento si è affermato come uno degli *standard* più utili e menzionati a livello internazionale, in tutti i casi nei quali i *policy makers* dei diversi paesi intendono riformare i propri sistemi pensionistici con l'obiettivo di rafforzare la componente a capitalizzazione e a contribuzione definita. Tuttavia, si pone ora l'opportunità di aggiornare la *roadmap* al fine di tenere meglio conto di alcuni aspetti che hanno assunto rilievo negli anni recenti: i rischi ESG, la prospettiva di rendimenti storicamente bassi e anche negativi per i titoli obbligazionari, l'ulteriore invecchiamento della popolazione associata però a una maggiore eterogeneità delle aspettative di vita, l'affermarsi di lavori *non-standard* che rendono più difficile la continuità della contribuzione (*cfr. infra*).

Il WPPP contribuisce anche all'attività della *Task force on institutional investors and long-term financing*, gruppo di lavoro costituito in raccordo con il G20 che elabora i 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 menzionata *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, 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 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.

Attività di analisi e ricerca. L'attività dell'OCSE e del suo WPPP si focalizza tempo per tempo su specifici temi di analisi e ricerca.

Nel 2019 è proseguito il lavoro su filoni di ricerca già avviati. 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 avanzate, in connessione con lo sviluppo delle nuove tecnologie e dei canali di offerta di beni e servizi su di esse basati. Vengono quindi valutati punti di criticità dell'estensione a queste forme di lavoro degli schemi previdenziali in essere per le forme di lavoro più tradizionali e si discutono possibili alternative di *policy*.

È inoltre stato avviato un filone di ricerca sul cosiddetto *gender gap* in campo previdenziale. Si intende valutare la misura delle differenze di genere oggi esistenti nei diversi paesi riguardo alla partecipazione alla previdenza complementare, allo scopo in primo luogo di valutare se tali differenze siano una semplice conseguenza della diversa partecipazione al mercato del lavoro, ovvero se sussistano elementi aggiuntivi e specifici del sistema previdenziale che influiscono sul *gender gap*.

Altro filone di analisi che nel 2019 ha trovato spazio nell'agenda del WPPP è quello dell'ulteriore sviluppo del modello stocastico di simulazione dei risultati degli investimenti dei fondi pensione che il Segretariato OCSE ha da tempo in uso. Infatti, nel contesto del quadro regolamentare e di vigilanza in corso di definizione in Europa per l'introduzione dei PEPP (*cf. supra*), si è ravvisata l'utilità di sviluppare metodologie condivise per la valutazione dell'efficacia di diverse strategie di gestione e mitigazione del rischio di lungo periodo cui sono esposti i portafogli previdenziali. In tale contesto, è stata avviata una collaborazione tra OCSE ed EIOPA, e alcuni risultati preliminari sono stati presentati e discussi in entrambe le sedi. In particolare, dal punto di vista di *policy* in sede OCSE si è discusso dell'opportunità di introdurre al riguardo un "modello *standard*", ovvero di consentire una maggiore flessibilità nello sviluppo di diversi modelli concorrenti da parte sia degli operatori di mercato, sia delle stesse autorità di vigilanza.

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, per il secondo nella prima parte nel 2020, portando a 37 il numero di paesi membri dell’Organizzazione. 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 (*cfr. infra paragrafo 10.6*).

10.5 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 240 istituzioni di 125 paesi, inclusa la COVIP. Il *Technical Committee* istituito in seno all’INFE nel 2014, ai cui lavori partecipano i rappresentanti dei paesi membri, si riunisce due volte all’anno per discutere gli sviluppi dell’educazione finanziaria nei rispettivi paesi, condurre studi e analisi comparative, definire strumenti di *policy*, confrontare dati, metodologie, interventi attuativi delle politiche e orientamenti pratici e fornire valutazioni a contenuto tecnico sui documenti di volta in volta sviluppati in seno ai diversi gruppi di lavoro. Su tali basi vengono messi a punto studi analitici e comparati, individuate buone prassi utili per definire le *policy* nazionali in materia di educazione finanziaria.

Nel corso del 2019 sono stati condotti numerosi lavori in ambito INFE, consolidando progetti intrapresi in precedenza ovvero affrontando nuove tematiche rilevanti per la definizione delle *policy* in materia di educazione finanziaria.

Sulla base della metodologia per la rilevazione delle competenze finanziarie degli adulti, aggiornata nel 2018, l’INFE ha condotto nel corso del 2019 la seconda rilevazione internazionale dell’alfabetizzazione e dell’inclusione finanziaria degli adulti

(18-79 anni), a cui ha partecipato anche l'Italia. La metodologia, che costituisce ormai uno *standard* per una rilevazione omogenea del livello di alfabetizzazione della popolazione adulta a livello internazionale, comprende anche profili connessi alle decisioni previdenziali. I risultati, ancora in fase di analisi, confluiranno in un rapporto di prossima pubblicazione.

Per approfondire le particolari necessità in termini di educazione finanziaria di specifici segmenti di popolazione, l'INFE ha costituito dei gruppi di lavoro dedicati. Rilevanti anche per il settore previdenziale sono quelli sulla digitalizzazione e quelli rivolti rispettivamente agli anziani e ai lavoratori.

Il gruppo di lavoro in materia di *Digital Financial Literacy* è deputato all'approfondimento del ruolo che le nuove tecnologie possono rivestire al fine di accrescere l'alfabetizzazione finanziaria della popolazione o di specifici *target*, stimolare l'acquisizione di comportamenti finanziariamente virtuosi e acquisire una maggiore consapevolezza nella gestione delle proprie risorse finanziarie e nella pianificazione del risparmio di lungo periodo, incluso quella con finalità previdenziali. Strumenti digitali possono essere utili, ad esempio, per fornire ai lavoratori proiezioni pensionistiche di previdenza pubblica e privata o per aumentare la consapevolezza degli 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. Al riguardo, è stata condotta nel corso del 2019 una rilevazione delle esperienze osservate nei diversi paesi. I risultati verranno utilizzati per l'individuazione di buone pratiche e la formulazione di suggerimenti di *policy*.

L'aumento della speranza di vita e il conseguente invecchiamento della popolazione stanno ponendo 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 sulle scelte finanziarie e i bisogni educativi dei consumatori più anziani, il gruppo di lavoro sulla *Financial Education in the context of ageing population* sta, in particolare, focalizzando l'analisi sull'individuazione delle possibili misure di intervento più idonee per prevenire truffe, migliorare l'accesso ai servizi digitali, ridurre il *gap* pensionistico tra uomini e donne e gestire, in generale, il rischio longevità.

Il gruppo di lavoro sulla *Financial Education in the Workplace* è stato invece istituito per indagare sugli specifici bisogni formativi dei lavoratori in ambito finanziario e valutare come provvedere alla loro soddisfazione attraverso iniziative di educazione finanziaria sui posti di lavoro. Tra i temi che potranno costituire oggetto di approfondimento vi sono la pianificazione finanziaria, anche previdenziale, le modalità per fare fronte a eventi indesiderati che possono incidere sulla possibilità e/o sulla capacità lavorativa (periodi di disoccupazione, infortuni o malattie). Nel corso del 2019 è stata elaborata e condotta tra i diversi paesi un'indagine delle esperienze finora maturate a livello internazionale, che permetterà l'elaborazione di un *handbook* contenente alcune buone pratiche per incentivare i datori di lavoro a fornire educazione

finanziaria, incoraggiare i lavoratori a partecipare alle iniziative formative promosse e individuare metodologie di valutazione dei programmi educativi.

10.6 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 (*cf. 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. Nel novembre del 2019, in occasione dell'annuale riunione dell'Assemblea generale, lo IOPS ha eletto quale nuovo Presidente Helen Rowell, attuale vicepresidente dell'APRA, l'autorità

australiana di vigilanza prudenziale che, nell'assetto istituzionale del suo paese, è titolare di gran parte delle competenze di vigilanza relative ai fondi pensione.

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 2019 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 2019 lo IOPS ha pubblicato la versione finale 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 era stata posta in pubblica consultazione nel 2018.

Sotto il profilo dei lavori di analisi, nel 2019 sono stati pubblicati quattro *working papers*. In un primo *working paper*, sono stati resi pubblici i risultati di uno studio empirico 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 pro-cicliche degli iscritti, i quali tendono a uscire da linee azionarie a seguito di ribassi dei corsi azionari.

In un secondo *working paper*, è stato pubblicato 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.

Un altro studio pubblicato nel 2019 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.

Infine, in un quarto *working paper* sono stati pubblicati i risultati di una *survey* condotta su parte delle giurisdizioni partecipanti allo IOPS riguardo alla regolamentazione, alle prassi e all'esercizio della vigilanza circa le proiezioni pensionistiche, vale a dire i risultati che gli iscritti agli schemi pensionistici possono ragionevolmente aspettarsi di ottenere al momento del pensionamento. Questo filone di analisi è poi continuato nel corso del 2019, anche allo scopo di trarre dalle esperienze dei diversi paesi l'indicazione delle buone pratiche da seguire.

Nel corso del 2019 è poi stato dato seguito all'analisi dell'impatto delle tecnologie informatiche avviando un filone di approfondimento riguardo alla *cybersecurity*, ovvero sia ai rischi cui anche i fondi pensione sono esposti in relazione ai tentativi di intrusione delle informazioni e più in generale agli attacchi ai sistemi informatici a fini illeciti di varia natura.

11. La gestione interna

11.1 Il bilancio della COVIP

Il Decreto Legge 18/2020, all'art. 107, comma 1 lettera a) ha posticipato al 30 giugno il termine di approvazione del bilancio d'esercizio, ordinariamente fissato al 30 aprile. Il contenuto del paragrafo è riferito al progetto di bilancio per l'esercizio 2019 che, alla fine del maggio 2020, è in corso di approvazione.

Nel 2019 le entrate della COVIP sono state pari a 14,678 milioni di euro (*cfr. Tav. 11.1*), così ripartite:

- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, fissato anche per l'anno 2019 nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2018. Il relativo importo ammonta a 7,585 milioni di euro;
- quota del contributo di solidarietà commisurato alle risorse destinate dai datori di lavoro alla previdenza complementare, ai sensi dell'art. 16 del Decreto lgs. 252/2005. La quota di tale contributo destinata annualmente al finanziamento della COVIP è pari a 5,582 milioni di euro;
- contributo per il potenziamento delle funzioni di vigilanza della COVIP, ai sensi dell'art. 1, comma 509, della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019), anche in conseguenza dei compiti derivanti dal recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II). Tale contributo è pari a 1,5 milioni di euro all'anno;
- altre entrate derivanti da rimborsi, altri proventi e interessi per circa 11.000 euro.

Con l'emanazione del Decreto lgs. 147/2018 recante il recepimento della Direttiva IORP II è stata infatti ampliata la portata dei compiti e delle attività istituzionalmente

attribuite alla COVIP nell'ambito della disciplina delle forme pensionistiche complementari di secondo pilastro.

Tali modifiche determinano un impatto significativo sia per gli operatori del settore, chiamati a dotarsi di un sistema di governo più efficace, sia per l'Autorità, in primo luogo in termini di nuovi e più articolati processi da verificare.

La rilevanza e la numerosità dei nuovi compiti e delle nuove funzioni attribuite all'Autorità hanno determinato la necessità per la COVIP di dotarsi degli strumenti necessari per l'esercizio adeguato della propria funzione di vigilanza sotto un profilo di risorse umane e strumentali.

Le spese complessive sono state pari a 12,449 milioni di euro, con un aumento di 630.000 euro rispetto al 2018 (pari al 5,33 per cento). Sono in particolare cresciute le 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 (*cfr. infra paragrafi 11.2 e 11.4*).

Nel corso dell'esercizio 2019 la COVIP ha intrapreso un percorso di rafforzamento della struttura in termini sia numerici sia di stabilità dei rapporti di lavoro (*cfr. infra paragrafo 11.3*). Il processo di rafforzamento è tuttora in corso con riguardo sia al reclutamento di personale aggiuntivo sia al potenziamento della dotazione strumentale e tecnologica, necessario ad assicurare la funzionalità di tale accresciuta organizzazione e a consentire l'evoluzione strategica e l'efficientamento dei processi di lavoro. L'impatto in termini di maggiore spesa avrà luogo negli esercizi successivi.

L'avanzo di amministrazione disponibile a fine 2019 è di circa 17,5 milioni di euro, in aumento di 2,4 milioni di 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. Sono stati, altresì, rispettati i limiti in vigore dal 1° luglio 2014 per il trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di risultato corrisposti al personale, in conformità alle previsioni dell'art. 22, comma 5, del Decreto legge 90/2014 convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014.

Tav. 11.1

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario (importi in migliaia di euro)				
	2018		2019	
		%		%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	14.005		15.097	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	-	-	1.500	10,2
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	43,4	5.582	38,0
Contributo da soggetti vigilati	7.261	56,4	7.585	51,7
Altre entrate	20	0,2	11	0,1
Totale	12.863	100,0	14.678	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	511	4,3	506	4,1
Spese per il personale comprensive di TFR	7.915	67,0	8.477	68,1
Acquisizione beni e servizi	3.085	26,1	3.162	25,4
<i>di cui costi per affitto locali e oneri accessori</i>	<i>713</i>	<i>6,0</i>	<i>719</i>	<i>5,8</i>
Oneri vari e altre spese non classificabili	308	2,6	304	2,4
Totale	11.819	100,0	12.449	100,0
Residui attivi/passivi eliminati	49		162	
Avanzo di amministrazione	15.097		17.488	

11.2 L'attività amministrativa e la gestione degli acquisti di beni e servizi

Nel 2019 l'attività di gestione degli acquisti di beni e servizi a uso della COVIP è stata realizzata, rispetto alle 96 procedure di acquisto cui si è dato avvio nel corso dell'anno, in gran parte mediante affidamenti diretti ai sensi dell'art. 36, comma 2, lettere *a)* e *b)* del Codice dei contratti pubblici.

La legge di conversione (Legge 55/2019) del cosiddetto Decreto sblocca cantieri (Decreto Legge 32/2019) ha modificato, per la terza volta in pochi mesi, la disciplina delle procedure cosiddette "sotto soglia", in particolare prevedendo un alleggerimento procedurale con il passaggio, anche per le ipotesi di cui alla lettera *b)* del citato art. 36, comma 2, dalla procedura negoziata sotto soglia all'affidamento diretto, pure se limitato da una serie di vincoli procedurali.

Circa il 70 per cento delle procedure di acquisto è stato realizzato mediante il portale www.acquistinretepa.it (di seguito MEPA) che CONSIP mette a disposizione delle Pubbliche Amministrazioni. Per il restante 30 per cento si è fatto ricorso ad acquisti liberi tradizionali, in quanto riguardanti categorie merceologiche non presenti sul MEPA.

Delle procedure svolte sul MEPA, il 68 per cento è stato realizzato mediante ordini diretti di acquisto, il 17 per cento mediante trattative dirette, il 9 per cento mediante richieste di offerta e il 6 per cento mediante adesioni a convenzioni CONSIP.

Gli affidamenti di cui alla lettera *a*) del menzionato art. 36, comma 2) del Codice dei contratti pubblici – affidamenti diretti fino a 40.000 euro – rappresentano il 56 per cento delle procedure di affidamento realizzate e il 16 per cento della spesa complessivamente sostenuta nell'anno. Tali affidamenti, sebbene non comportino l'obbligo di consultazione di più operatori economici, sono stati abitualmente preceduti da valutazioni comparative di più offerenti, al fine di conseguire un ponderato raffronto tra le proposte presentate, nel pieno rispetto dei principi generali che informano la materia degli appalti nelle Pubbliche Amministrazioni.

Le procedure realizzate ai sensi della lettera *b*) dell'art. 36, comma 2 – affidamenti diretti per importi superiori a 40.000 euro e fino alle soglie comunitarie, i quali comportano il confronto di almeno cinque operatori economici – hanno rappresentato il 6 per cento del totale delle procedure di affidamento e il 32 per cento della spesa complessivamente sostenuta nell'anno.

Tali procedure sono state svolte in prevalenza mediante richieste di offerta sul MEPA, ovvero mediante una procedura comparativa interamente svolta sulla piattaforma di negoziazione.

L'adesione ad accordi quadro e/o convenzioni CONSIP ha riguardato il 4 per cento delle procedure di approvvigionamento, pari a circa il 24 per cento della spesa complessivamente realizzata nell'anno.

Come ricordato nel precedente paragrafo, le modifiche introdotte dal Decreto lgs. 147/2018 hanno ampliato l'ambito delle funzioni attribuite alla COVIP in materia di disciplina delle forme pensionistiche complementari di secondo pilastro. Conseguentemente, la COVIP ha avviato un percorso di potenziamento che, a partire dall'ultimo periodo dell'esercizio, ha comportato maggiori oneri per alcune tipologie di spesa.

In particolare, nella seconda metà dell'anno sono state effettuate ulteriori implementazioni strutturali di ammodernamento e innovazione delle infrastrutture informatiche, secondo le linee guida impartite dai piani pluriennali di innovazione informatica e di trasformazione digitale della Pubblica Amministrazione emanati dall'AGID (Agenzia per l'Italia Digitale).

Tali procedure, interamente svolte mediante il MEPA, hanno rappresentato il 32 per cento delle procedure di affidamento realizzate e il 41 per cento della spesa complessivamente sostenuta nell'anno.

Sono stati realizzati, inoltre, approvvigionamenti funzionali ad accelerare il processo di dematerializzazione e gestione documentale informatizzata, secondo le linee guida individuate dal Codice dell'amministrazione digitale (Decreto lgs. 82/2005) per un valore complessivamente pari al 50 per cento delle spese sostenute per beni e servizi informatici.

È proseguita l'attività congiunta con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali, ai sensi del Decreto legge 90/2014. In particolare, si è provveduto all'espletamento congiunto su MEPA, mediante la costituzione di un punto ordinante comune, delle procedure aventi ad oggetto i servizi di pulizia degli immobili delle sedi delle autorità, i servizi di rassegna stampa e l'acquisto di carta.

Anche per l'anno 2019 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.

11.3 La gestione delle risorse umane

All'inizio del 2019 l'Autorità, nella prospettiva di rafforzare la struttura organizzativa e garantire un più efficiente svolgimento di alcune attività amministrative, ha ritenuto utile suddividere il Servizio Risorse Umane e Strumentali in due distinti Servizi: il Servizio Risorse Umane e il Servizio Amministrazione Bilancio e Risorse strumentali.

La riorganizzazione fa seguito all'ampliarsi dei compiti e delle funzioni attribuite alla COVIP e alla conseguente necessità di irrobustire la dotazione organica e la valorizzazione del personale, con i connessi adempimenti volti ad assicurarne l'attuazione sotto il profilo tecnico-organizzativo.

Vengono così collocate in un Servizio dedicato le competenze relative alla compagine del personale, dotandolo delle risorse specializzate in tale ambito; il Servizio è articolato in due Uffici, uno dedicato alla gestione e sviluppo del personale, l'altro all'amministrazione nei suoi aspetti normativi ed economici.

Nel corso del 2019 sono stati quindi adottati numerosi provvedimenti volti al potenziamento della compagine del personale di ruolo. In primo luogo, con Delibera dell'Organo di vertice adottata nel mese di febbraio, la pianta organica della COVIP è stata aumentata a 101 unità, con un incremento di 21 risorse.

L'Autorità ha poi continuato nello svolgimento dell'attività di politica gestionale delle risorse umane finalizzata alla progressiva copertura della pianta organica, procedendo al reclutamento nei ruoli di unità di personale con qualifica di funzionario, anche al fine di far fronte alla vacanza in organico nella stessa qualifica determinatasi per effetto dei pensionamenti occorsi nello stesso anno.

Nel mese di marzo è stata così bandita una procedura concorsuale per l'assunzione in ruolo di tre funzionari con pluriennale esperienza lavorativa negli ambiti finanziario e attuariale. La procedura si è conclusa nel mese di dicembre e le relative assunzioni sono state effettuate nel mese di gennaio del 2020.

Nel 2019 si è anche disposta l'assunzione, mediante scorrimento delle relative graduatorie, di sei unità risultate idonee nel concorso per impiegati di 1^a con orientamento nelle discipline giuridiche bandito nel 2017, nonché di una unità risultata idonea nel concorso per funzionario con profilo informatico bandito nel medesimo anno.

Sono state inoltre pianificate ulteriori assunzioni di personale di ruolo della carriera operativa con diversi profili e competenze; i relativi bandi di concorso sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale del mese di febbraio del 2020. I concorsi banditi sono finalizzati all'assunzione di tre laureati in materie economiche da inquadrare in ruolo con la qualifica di impiegato di 1^a, di due diplomati con esperienza lavorativa in materia informatica e di due diplomati con competenze linguistiche da inquadrare in ruolo, per entrambi i profili, con la qualifica di impiegati di 2^a.

Anche in conseguenza dell'attuazione dei compiti derivanti dal recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341, nel corso del 2019 si è rilevata l'esigenza di potenziare i rapporti di carattere politico-istituzionale della COVIP con gli organi di informazione.

Si è quindi deliberato di introdurre, nell'ambito dell'assetto organizzativo dell'Autorità, la figura del "portavoce" con compiti di diretta collaborazione con l'Organo di vertice, in linea con quanto previsto dall'art. 7 della Legge 150/2000. Il relativo incarico è stato affidato, nel mese di giugno, a un giornalista professionista di lunga esperienza.

Nel 2019 sono cessate dal servizio nove unità, di cui quattro unità di ruolo (due funzionari e due impiegati) e cinque unità con rapporto di lavoro a tempo determinato (due dirigenti e tre impiegati).

Al 31 dicembre 2019 il numero di dipendenti di ruolo risulta pari a 76 unità, di cui 37 appartenenti alla carriera direttiva e 39 alla carriera operativa.

Tav. 11.2

Composizione del personale (dati di fine 2019)						
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, Direttore, Condirettore	12	7	-	2	-	9
1° Funzionario, Funzionario	43	29	-	-	-	29
Impiegato	46	39	-	6	-	45
Commesso	-	-	-	-	-	-
Totale	101	76	20	8	-	84

Nell'anno in esame è proseguita la trattativa con le organizzazioni sindacali volta al rinnovo del "Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l'ordinamento delle carriere del personale" relativamente al triennio 2018-2020 e nel mese di dicembre è stato sottoscritto il relativo accordo. Esso è stato recepito con Delibera dell'Organo di vertice del 15 gennaio 2020, divenuta esecutiva, ai sensi dell'art. 18, comma 4, del Decreto lgs. 252/2005, nel mese di marzo 2020.

Con il rinnovo sono stati in particolare introdotti alcuni istituti volti a consentire una migliore conciliazione dei tempi vita-lavoro, quali il lavoro agile (da regolamentare tramite apposito accordo), l'ampliamento della flessibilità dell'orario di lavoro e l'aspettativa non retribuita per motivi di studio e per esperienze professionali.

Il rinnovo del Regolamento è stato anche l'occasione per aggiornare il Codice di comportamento dei dipendenti, in linea con i principi recati dal DPR 62/2017.

Sono state inoltre adottate nuove schede di valutazione del personale, ora redatte secondo modelli valutativi più efficaci e maggiormente articolate relativamente ai profili oggetto di valutazione. Quanto sopra anche allo scopo di favorire tra i dipendenti una maggiore consapevolezza circa i fattori che determinano la valutazione della propria prestazione, nonché di stimolare la massima efficienza ed efficacia dell'attività lavorativa.

Riguardo alla formazione del personale, sono stati individuati e avviati interventi di diverso tipo. Oltre alla formazione specialistica su tematiche attinenti agli specifici compiti delle varie strutture, sono state attuate iniziative su materie di interesse generale, svolte all'interno della sede della COVIP e dirette ad ampie categorie di dipendenti. La formazione in sede ha riguardato corsi di aggiornamento relativi agli applicativi Microsoft Office, sia di base sia avanzati, in relazione alle specifiche esigenze professionali, e in materia di protezione dei dati personali, con il coinvolgimento di un'estesa platea di personale. Sempre in sede è poi proseguita la formazione linguistica per classi omogenee di livello.

11.4 Il sistema informativo

Nel corso del 2019 le attività di sviluppo del sistema informativo della COVIP sono proseguite sulle linee di evoluzione strategica già delineate nel corso dell'anno precedente (cfr. Relazione COVIP 2018) e relative a:

- la migrazione dell'infrastruttura informatica in un ambiente *cloud*;
- la verifica e il rafforzamento dei presidi di sicurezza, anche nell'ottica della normativa sulla *privacy*;
- il potenziamento delle capacità interne di sviluppo di procedure e applicativi di supporto all'attività.

L'infrastruttura informatica. Con riferimento al primo profilo, sono stati acquisiti e implementati i dispositivi necessari al collegamento delle piattaforme collocate in sede e in *cloud*. Lo scopo è quello di dotarsi di un'infrastruttura ibrida che consenta di effettuare con gradualità la migrazione dei servizi in *cloud*, rispettando le previsioni del Piano triennale per l'informatica nella Pubblica Amministrazione 2019-2021, predisposto dall'AGID (Agenzia per l'Italia Digitale).

In particolare, è stato predisposto un nuovo *firewall* che collega, attraverso un canale sicuro, le due infrastrutture. Tale dispositivo permette anche di monitorare e controllare il traffico dati in ingresso e in uscita, sulla base di regole preimpostate.

È stato inoltre avviato un progetto di potenziamento dell'attuale linea di collegamento con la piattaforma in *cloud*, volto anche a consentire di effettuare i *back-up* delle infrastrutture "virtualizzate" e dei dati direttamente su tale piattaforma, liberando ulteriori risorse presenti in sede.

Si è altresì provveduto a effettuare, sull'infrastruttura esistente, oltre agli aggiornamenti di ordinaria manutenzione, anche interventi più specifici rivolti alla virtualizzazione sia di servizi centrali sia di una parte dei *desktop* a disposizione degli utenti.

Durante l'anno si è infine concluso il progetto di rilascio in *cloud* di strumenti di produttività individuale, quali programmi di elaborazione dei testi, di predisposizione di presentazioni e fogli di calcolo. L'iniziativa nasceva essenzialmente dall'urgenza di aggiornare il servizio di posta elettronica, ormai obsoleto ed erogato dall'infrastruttura presente in sede. Gli utenti sono stati inoltre dotati anche di moderni strumenti di *team working*, nonché della possibilità di attivare da remoto un *desktop* virtuale che riproduce la situazione di lavoro esistente in sede.

L'insieme di tali interventi consente quindi ora alla compagine del personale della COVIP di lavorare da remoto in sostanziale continuità.

Presidi di sicurezza. Nel corso dell'anno sono stati effettuati una serie di interventi per quanto riguarda la verifica e il rafforzamento dei presidi di sicurezza, anche in relazione al Decreto lgs. 101/2018 di recepimento del Regolamento (UE) 2016/679 (cosiddetto GDPR - *General Data Protection Regulation*).

In particolare, è stata ampliata la copertura dei sistemi antivirus e anti-*malware* sulle macchine disponibili. Al fine di tenere sotto controllo il traffico dati relativo al *server web* istituzionale, è stato inoltre realizzato un sistema di rilevamento automatico degli accessi, capace di individuare tentativi potenzialmente illeciti di varia natura. Tale applicativo si è reso necessario per migliorare i presidi di sicurezza del sito attuale nelle more di pubblicare il nuovo sito *internet* (*cfr. infra*), rispetto al quale è stato acquisito e verrà posto in essere un sistema più evoluto per il controllo della sicurezza contro i tentativi di intrusione ed estrusione delle informazioni.

Sono stati inoltre rafforzati i presidi di sicurezza delle utenze delle banche dati relative alle segnalazioni statistiche e di vigilanza (*cfr. supra paragrafo 3.4*); è stato infatti centralizzato sul sistema informatico di amministrazione dei dispositivi della rete *intranet* il controllo dei diritti di accesso degli utenti e il profilo dei ruoli assegnati, in base ai gruppi di appartenenza ai servizi e agli uffici COVIP preposti.

Nel corso del 2019 si è inoltre svolta la fase operativa del contratto di *assessment* sulla sicurezza informatica sottoscritto alla fine del 2018. Il contratto prevedeva, 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 in *cloud* dell'infrastruttura. Il contratto prevedeva altresì un approfondimento particolare con riferimento ai presidi richiesti dalla normativa sulla *privacy*.

L'*assessment* ha riguardato i profili organizzativi, i processi e le procedure, gli strumenti informatici (sia *hardware* sia *software*), gli aspetti documentali e di gestione

dei riscontri di sicurezza, gli ambienti e le persone (sia interne sia esterne) che operano nel contesto della COVIP. Le interviste hanno interessato tutte le funzioni della COVIP che operano su dati che richiedono una protezione, ivi compresi quelli personali. Sulla base dei risultati dell'*assessment*, verrà predisposto un piano degli interventi ritenuti necessari per i miglioramenti da realizzare.

Con l'obiettivo di gestire in maniera coordinata i presìdi di sicurezza informatica dell'Istituzione, all'interno della funzione IT è stato inoltre previsto lo svolgimento di riunioni periodiche volte a indirizzare le attività e le scelte generali riguardanti la sicurezza informatica e a valutare periodicamente le minacce informatiche e i rischi a esse connessi.

Al fine di eseguire una corretta valutazione e gestione nel tempo del rischio in materia di sicurezza informatica, è stato infine avviato un progetto, promosso dall'AGID e in collaborazione con quest'ultima, per l'adozione di una metodologia di monitoraggio in linea con gli *standard* internazionali. La collaborazione con l'AGID consente di accedere a un *tool* dedicato e di beneficiare di un supporto, anche formativo, prestato da personale dell'AGID medesima.

Attività di sviluppo. Nel 2019 sono proseguite le iniziative volte a potenziare gli strumenti a disposizione della funzione interna dedicata a sviluppare procedure e applicativi di supporto all'attività della COVIP. In particolare, sono state standardizzate le modalità di realizzazione del codice sorgente, definendo regole conformi alle *best practice* internazionali. È stata inoltre acquisita una piattaforma per la gestione del ciclo di vita del processo di sviluppo, che consente di gestire automaticamente il rilascio, l'aggiornamento e la conservazione degli applicativi realizzati. Tale piattaforma si aggiunge agli altri *software* utili per semplificare lo sviluppo degli applicativi (ambienti integrati, librerie, strumenti di *test* e *debugging*) già acquistati negli anni precedenti.

Nel corso dell'anno la funzione di sviluppo interno degli applicativi ha realizzato, utilizzando esclusivamente risorse interne:

- le procedure per l'elaborazione e la trasmissione alla Banca d'Italia di informazioni derivate dalle segnalazioni di vigilanza e statistiche, nell'ambito del protocollo di scambio di dati tra i due istituti;
- le procedure per l'elaborazione e la trasmissione di dati all'EIOPA secondo le specifiche tecniche da quest'ultima definite;
- gli aggiornamenti del questionario, pubblicato sul sito istituzionale, per la verifica del livello di conoscenza previdenziale (la versione originaria del questionario era stata invece predisposta da una società esterna).

Nel 2019 è inoltre proseguita l'attività di progettazione e sviluppo del sito *web* istituzionale e dell'area riservata, per il quale è prevista l'implementazione di una nuova veste grafica e di funzioni di *design* volte a realizzare esperienze di usabilità digitale efficaci e di qualità, ricorrendo a metodologie *open source*. Per supportare la maggiore

diffusione dell'utilizzo del sito e dei suoi contenuti è stato inoltre acquisito uno strumento specifico di ottimizzazione per i motori di ricerca cosiddetto *Search Engine Optimization* (SEO).

Nel corso del 2019 sono state inoltre raccolte le valutazioni sulle funzionalità del prototipo del nuovo sito *web* effettuate dalle strutture interne della COVIP, che hanno partecipato alla valutazione dello stesso in un ambiente di collaudo. Con l'occasione sono stati anche ridefiniti i compiti e la struttura del Comitato di redazione del sito.

È poi proseguito il progetto volto a dotare le strutture interne di strumenti di gestione dei documenti e dei processi che ne consentano l'integrazione con banche dati istituzionali.

A seguito di una verifica delle caratteristiche dei prodotti presenti sul mercato, si è rivolta l'attenzione a piattaforme con elevata flessibilità, in relazione sia alla gestione dei documenti – ivi compreso un protocollo informatico conforme alla vigente normativa – sia alla informatizzazione dei processi di lavoro.

Il percorso di valutazione si è svolto secondo quanto previsto dalle “Linee guida su acquisizione e riuso di *software* per le pubbliche amministrazioni” adottate dall'AGID; esso ha portato a individuare, verso la fine del 2019, la soluzione ritenuta più adeguata, rispetto alla quale è stata effettuata la gara per selezionare il fornitore, considerando soluzioni sia di tipo commerciale sia disponibili in riuso e *open source*. In tale ambito, la valutazione economica si è basata sul *Total Cost of Ownership* (TCO), che rappresenta il costo totale della gestione del *software* durante un periodo di riferimento rappresentativo del ciclo di vita, considerato nello specifico pari a cinque anni.

Sempre nell'ambito del progetto di gestione documentale, verso la fine del 2019 è stata avviata la procedura per l'acquisizione di un servizio di digitalizzazione dell'intero archivio cartaceo pregresso della COVIP.

11.5 La trasparenza istituzionale e la prevenzione della corruzione

Trasparenza istituzionale. La normativa disciplinante la trasparenza istituzionale, di cui al Decreto lgs. 33/2013, pone in evidenza il ruolo fondamentale dei siti *web* delle PA quale significativo fronte di interazione con il pubblico nell'implementazione degli obblighi di pubblicazione di documenti, dati e informazioni.

La COVIP ha dato attuazione all'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 Pubbliche Amministrazioni e alla promozione della cultura dell'integrità.

Ciò nella consapevolezza che la trasparenza concorre sostanzialmente all'attuazione dei principi costituzionali di eguaglianza, imparzialità, buon andamento, responsabilità, efficacia ed efficienza nell'utilizzo di risorse pubbliche. La sezione "Amministrazione trasparente" (di seguito, sezione) è presente sul sito istituzionale dell'Autorità fin dal secondo semestre del 2013.

Nell'anno di riferimento, il Responsabile per la trasparenza della COVIP ha provveduto a effettuare l'attestazione della pubblicazione di alcuni dati, documenti e informazioni nella sezione, richiesta dall'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) con Deliberazione 141/2019.

Infine, nel corso del 2019 è stata erogata una formazione specialistica relativamente al nuovo accesso civico e alla sentenza della Corte Costituzionale 20/2019, concernente gli obblighi di pubblicazione dei dati dei dirigenti pubblici.

In tale sentenza, la Corte, nell'affermare il principio che il diritto dei cittadini al libero accesso ai dati e alle informazioni detenuti dalle Pubbliche Amministrazioni deve essere bilanciato con il diritto alla riservatezza dei dati personali, inteso come diritto a controllare la circolazione delle informazioni riferite alla propria persona, ha dichiarato la parziale incostituzionalità di una disposizione di legge che comportava un sacrificio del diritto alla riservatezza dei dirigenti pubblici non proporzionato alle finalità che si volevano perseguire con la pubblicazione dei loro dati patrimoniali e reddituali.

A tale riguardo, va evidenziato che la COVIP, nel pubblicare nella sezione i dati, i documenti e le informazioni previsti dalla normativa vigente, ha sempre prestato attenzione ai profili attinenti alla *privacy*, oscurando quei dati personali che si rivelavano non pertinenti o eccedenti rispetto alle finalità della pubblicazione.

L'Autorità, nel quadro delle azioni volte a implementare la normativa europea posta a tutela dei dati personali, ha organizzato durante l'anno corsi di formazione per tutto il personale sulle novità in materia di *privacy* introdotte dal Regolamento (UE) 2016/679 ("Regolamento generale sulla protezione dei dati").

Prevenzione della corruzione. A partire dall'adozione, nel dicembre 2016, del primo Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione (PTPC), la COVIP ha fatto proprio il percorso tracciato dall'ANAC nel Piano Nazionale Anticorruzione 2013 (PNA). Il Piano dell'ANAC include anche le autorità indipendenti, non espressamente menzionate dalla normativa anticorruzione tra i soggetti tenuti all'applicazione della normativa medesima, affinché anch'esse valutino l'adeguatezza della propria politica di prevenzione del rischio corruttivo.

La COVIP ha così proseguito nelle linee di attività volte a contenere il rischio corruttivo individuate dalla Legge 190/2012, dal Decreto lgs. 39/2013 e dagli atti di indirizzo dell'ANAC.

Tutti i PTPC successivamente adottati, da ultimo quello approvato nel gennaio 2020 e relativo al triennio 2020-2022, sono stati redatti in sostanziale continuità con il primo, con particolare riferimento alla metodologia di analisi e di valutazione del rischio.

A tutti i PTPC è allegato un documento contenente la mappatura dei processi della COVIP, in cui vengono riportati sia alcuni processi individuati dal PNA come “comuni”, sia altri processi riconducibili a specifiche aree di rischio, che sono state individuate tenendo presente le specificità istituzionali e il contesto di riferimento dell'Autorità.

Anche le misure di prevenzione della corruzione sono sostanzialmente le stesse già previste nel primo PTPC e rimangono suddivise, per comodità, tra misure “obbligatorie” e misure “ulteriori” secondo la classificazione del PNA.

In particolare, 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.

In tutti i PTPC, inoltre, viene dedicato un apposito paragrafo alla trasparenza, che costituisce la prima misura di prevenzione elencata nei PTPC stessi.

L'ultimo PTPC contiene aggiornamenti relativi alle misure già 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 altre misure già operative.

Tali aspetti sono stati trattati nella Relazione annuale sulla attuazione del PTPC nel 2019, che il Responsabile della prevenzione della corruzione ha presentato al Collegio della COVIP.

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
2019	33	41	235	70	-	380

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.

Tav. a.2

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	3.000.500	1.462.072	646.873	3.275.321	370.337	8.734.767
2019	3.160.206	1.551.223	650.666	3.419.552	354.108	9.117.463

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	59.790	30.704	6.626	167.236
2019	56.136	22.844	63.513	35.478	7.064	185.121

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
2019	7,2	8,3	1,6	12,2	1,5

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”).

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età
(dati di fine 2019; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
inferiore a 25	2,7	10,1	1,6	4,9	4,8
tra 25 e 34	12,8	13,3	5,6	14,4	12,8
tra 35 e 44	24,2	20,8	19,4	22,9	22,4
tra 45 e 54	34,0	29,3	34,6	28,4	30,5
tra 55 e 64	23,9	21,8	31,9	23,5	23,8
65 e oltre	2,5	4,8	6,9	5,9	5,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Età media	46,5	44,4	50,1	46,0	46,4

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 2019; valori percentuali)*

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Piemonte	7,7	9,7	8,4	8,6	8,4
Valle d’Aosta	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Lombardia	20,1	20,8	30,7	18,1	20,2
Liguria	2,4	3,0	2,2	2,9	2,7
Nord occidentale	30,7	33,7	41,5	29,8	31,6
Veneto	10,9	10,9	8,7	11,3	10,8
Trentino-Alto Adige	5,0	6,1	1,8	1,4	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,0	3,4	2,5	2,7	2,5
Emilia-Romagna	8,0	9,7	9,1	8,8	8,6
Nord orientale	25,9	30,0	22,0	24,3	25,4
Toscana	6,2	8,4	5,8	7,6	7,0
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	12,3	7,8	8,3
Centro	18,5	18,7	21,0	20,8	19,7
Abruzzo	2,3	1,3	1,4	2,3	2,1
Molise	0,5	0,3	0,2	0,6	0,5
Campania	6,8	4,7	4,0	5,9	6,0
Puglia	4,6	3,9	3,1	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	5,5	3,8	3,7	5,7	5,2
Sardegna	2,2	1,1	1,3	2,0	1,9
Meridionale e Insulare	24,8	17,5	15,1	25,0	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 2019; 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	1,4	1,1	2,8	1,7	2,4	4,6	5,0	4,8
tra 25 e 34	5,9	7,9	6,6	14,2	12,6	13,6	13,0	12,5	12,8
tra 35 e 44	18,3	21,2	19,2	24,5	25,5	24,9	22,2	22,8	22,4
tra 45 e 54	33,4	33,3	33,4	32,0	33,8	32,7	30,2	30,9	30,5
tra 55 e 64	30,2	27,8	29,4	23,1	23,5	23,3	24,0	23,6	23,8
65 e oltre	11,2	8,4	10,3	3,3	2,9	3,2	6,0	5,2	5,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	67,4	32,6	100,0	63,7	36,3	100,0	61,9	38,1	100,0
Età media	50,6	48,9	50,1	46,2	46,5	46,3	46,6	46,0	46,4

Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP “nuovi”, corretta per tener conto che i PIP “vecchi” hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccogliermene.

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 2019; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,8	8,7	8,0	7,9	9,3	8,4	8,0	9,1	8,4
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Lombardia	17,8	18,1	17,9	20,3	21,9	20,9	19,9	20,6	20,2
Liguria	3,3	4,0	3,5	2,5	2,6	2,5	2,6	2,8	2,7
Nord occidentale	29,1	31,1	29,7	31,0	34,2	32,2	30,8	32,8	31,6
Veneto	9,9	9,1	9,6	10,4	11,9	11,0	10,4	11,3	10,8
Trentino-Alto Adige	2,4	2,2	2,3	3,0	4,1	3,4	3,1	4,1	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	2,3	2,7	2,5	2,4	2,8	2,5
Emilia-Romagna	9,5	10,0	9,7	7,9	9,7	8,5	8,2	9,3	8,6
Nord orientale	24,0	23,7	23,9	23,6	28,5	25,4	24,1	27,5	25,4
Toscana	9,3	9,5	9,4	6,3	7,2	6,6	6,8	7,4	7,0
Umbria	1,9	2,1	1,9	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6
Marche	3,5	3,3	3,4	2,6	2,8	2,7	2,7	2,8	2,8
Lazio	7,1	8,0	7,4	8,7	8,5	8,6	8,3	8,3	8,3
Centro	21,7	22,9	22,1	19,1	19,9	19,4	19,4	20,1	19,7
Abruzzo	2,0	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	6,3	7,0	4,1	5,9	6,8	4,6	6,0
Puglia	5,4	4,5	5,1	5,2	3,4	4,6	5,1	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	2,3	1,8	2,1
Sicilia	5,3	4,6	5,1	6,1	4,0	5,3	5,8	4,3	5,2
Sardegna	1,8	2,1	1,9	2,1	1,6	1,9	2,0	1,7	1,9
Meridionale e Insulare	25,0	22,3	24,1	26,2	17,4	23,0	25,5	19,5	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 distribuiscano 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.

Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi*(dati di fine 2019)*

N. Albo	Denominazione	Posizioni in essere		Bacino potenziale	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var % 2019/2018			
1	FONCHIM	160.710	1,5	191.500	83,9	6.939
2	FONDENERGIA	43.510	1,0	47.978	90,7	2.514
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.921	-0,7	15.112	78,9	666
61	COMETA	411.963	0,4	1.000.000	41,2	11.907
77	FONDOSANITA'	7.253	12,0	804.000	0,9	206
87	SOLIDARIETA' VENETO	102.968	17,1	891.000	11,6	1.449
88	PREVIAMBIENTE	87.332	10,4	250.000	34,9	1.108
89	ALIFOND	47.307	0,6	248.000	19,1	1.554
93	LABORFONDS	124.516	2,7	245.000	50,8	3.029
99	FOPEN	45.981	0,3	45.981	100,0	2.306
100	PEGASO	32.513	1,7	50.000	65,0	1.132
103	TELEMACO	57.749	-0,2	150.000	38,5	2.011
106	ARCO	27.711	-2,0	232.050	11,9	664
107	FONCER	13.704	-2,1	29.600	46,3	500
116	FONDAPI	67.960	11,9	500.000	13,6	807
117	PREVIMODA	60.173	2,4	400.000	15,0	1.329
122	CONCRETO	5.531	-3,6	8.500	65,1	206
123	FONTE	228.267	3,9	2.500.000	9,1	4.293
124	BYBLOS	37.134	2,1	200.000	18,6	884
125	GOMMAPLASTICA	49.751	0,3	100.000	49,8	1.466
126	MEDIAFOND	2.781	1,2	8.500	32,7	122
127	PREVAER	14.241	9,9	31.000	45,9	549
129	EUROFER	77.998	4,9	90.000	86,7	1.154
136	PREVEDI	924.619	10,3	400.000	100,0	764
139	PRIAMO	109.008	3,0	230.000	47,4	1.749
142	FOPADIVA	7.186	0,6	35.500	20,2	152
143	FONDOPOSTE	94.694	-1,1	120.410	78,6	2.437
145	ESPERO	99.663	-0,7	1.200.000	8,3	1.171
148	ASTRI	17.187	3,4	17.187	100,0	341
157	AGRIFONDO	8.647	0,4	330.000	2,6	97
164	PERSEO SIRIO	62.421	35,6	1.571.382	4,0	173
167	FONDAEREO	7.298	12,3	10.571	69,0	422
170	PREVIDENZA COOPERATIVA	110.509	-0,5	349.311	31,6	2.034
TOTALE GENERALE: 33		3.160.206	5,3			56.136

Bacino potenziale: stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per il fondo PREVEDI, il numero delle posizioni in essere è superiore al bacino potenziale in quanto quest'ultimo è riferito alla forza lavoro corrente del settore di riferimento, mentre le posizioni sono riferite anche a individui che in passato facevano parte di quest'ultima, ma non più attualmente; il tasso di adesione di tale 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 2019; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	3,0	1,8	2,7
tra 25 e 29	5,3	4,1	5,0
tra 30 e 34	8,1	6,7	7,7
tra 35 e 39	10,5	9,7	10,3
tra 40 e 44	13,6	14,8	13,9
tra 45 e 49	15,8	18,3	16,5
tra 50 e 54	16,9	18,9	17,5
tra 55 e 59	15,2	16,4	15,5
tra 60 e 64	8,7	7,7	8,4
65 e oltre	2,8	1,5	2,5
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	73,4	26,6	100
Età media	46,4	46,9	46,5

Tav. a.11

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	7,5	8,3	7,7
Valle d'Aosta	0,4	0,6	0,4
Lombardia	19,4	22,1	20,1
Liguria	2,5	2,1	2,4
Nord occidentale	29,8	33,1	30,7
Veneto	10,0	13,2	10,9
Trentino-Alto Adige	3,9	8,1	5,0
Friuli-Venezia Giulia	1,9	2,2	2,0
Emilia Romagna	7,3	9,9	8,0
Nord orientale	23,1	33,4	25,9
Toscana	6,0	6,7	6,2
Umbria	1,5	1,2	1,4
Marche	2,1	2,0	2,1
Lazio	8,9	8,9	8,9
Centro	18,5	18,8	18,5
Abruzzo	2,5	1,7	2,3
Molise	0,5	0,3	0,5
Campania	7,8	3,8	6,8
Puglia	5,4	2,5	4,6
Basilicata	1,1	0,6	0,9
Calabria	2,4	1,3	2,1
Sicilia	6,3	3,2	5,5
Sardegna	2,5	1,4	2,2
Meridionale e Insulare	28,5	14,6	24,8
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 2019; 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	1,5	2,7	1,9	3,8	2,9	3,4	9,2	11,4	10,1
tra 25 e 29	1,9	2,9	2,2	6,9	6,8	6,9	5,6	6,6	6,0
tra 30 e 34	3,7	5,3	4,1	9,4	9,6	9,5	6,9	7,9	7,3
tra 35 e 39	6,0	7,7	6,6	11,5	12,3	11,8	8,6	9,7	9,0
tra 40 e 44	10,4	11,8	10,8	14,1	15,0	14,5	11,4	12,2	11,7
tra 45 e 49	16,0	16,3	16,1	16,0	16,8	16,3	14,4	14,4	14,4
tra 50 e 54	19,2	18,2	18,9	15,3	15,7	15,5	15,2	14,4	14,9
tra 55 e 59	18,4	16,7	17,9	12,8	12,5	12,7	13,6	12,1	13,0
tra 60 e 64	13,4	11,7	12,9	7,6	6,6	7,1	9,5	7,7	8,8
65 e oltre	9,5	6,6	8,6	2,7	1,8	2,3	5,7	3,5	4,8
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	69,5	30,5	100,0	56,8	43,2	100,0	59,1	40,9	100,0
Età media	51,1	48,9	50,5	45,0	44,7	44,9	45,3	43,0	44,4

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 2019; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,8	9,2	8,2	9,3	11,0	10,1	9,0	10,6	9,7
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	23,0	22,2	20,3	21,5	20,8
Liguria	3,9	5,1	4,3	2,7	2,9	2,8	2,9	3,2	3,0
Nord occidentale	31,4	35,2	32,5	33,7	37,2	35,2	32,5	35,5	33,7
Veneto	8,9	8,4	8,8	11,3	11,7	11,5	10,7	11,1	10,9
Trentino-Alto Adige	4,1	4,1	4,1	5,3	5,8	5,5	5,6	6,7	6,1
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,7	2,5	3,2	3,6	3,4	3,2	3,6	3,4
Emilia-Romagna	9,8	10,3	9,9	9,5	10,7	10,0	9,4	10,0	9,7
Nord orientale	25,3	25,4	25,3	29,2	31,8	30,4	29,0	31,5	30,0
Toscana	11,2	11,2	11,2	7,2	7,5	7,3	8,4	8,3	8,4
Umbria	1,8	1,7	1,7	1,3	1,3	1,3	1,5	1,4	1,4
Marche	3,8	3,5	3,7	2,5	2,5	2,5	2,9	2,7	2,8
Lazio	6,1	6,5	6,2	6,2	6,1	6,2	6,1	6,0	6,1
Centro	23,0	22,9	22,9	17,3	17,4	17,3	18,9	18,4	18,7
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	5,8	3,3	4,7	5,5	3,5	4,7
Puglia	4,3	3,3	4,0	4,1	2,9	3,6	4,3	3,4	3,9
Basilicata	0,8	0,7	0,8	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,6
Calabria	2,2	1,6	2,0	1,7	1,0	1,4	2,1	1,4	1,8
Sicilia	4,1	3,2	3,9	4,8	3,4	4,2	4,3	3,2	3,8
Sardegna	1,4	1,8	1,6	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1
Meridionale e Insulare	20,3	16,5	19,1	19,6	13,5	17,0	19,5	14,6	17,5
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 2019; 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	0,8	0,9	0,8	2,7	1,7	2,2	5,0	4,7	4,9
tra 25 e 29	2,2	2,8	2,4	6,5	5,1	5,9	6,0	5,5	5,8
tra 30 e 34	4,8	6,1	5,2	10,5	9,1	9,8	8,9	8,3	8,6
tra 35 e 39	8,5	10,0	9,0	12,3	11,6	12,0	10,6	10,3	10,5
tra 40 e 44	13,0	13,9	13,3	13,7	13,7	13,7	12,5	12,4	12,4
tra 45 e 49	16,5	16,8	16,6	14,6	15,0	14,8	13,9	14,1	14,0
tra 50 e 54	18,0	17,5	17,8	14,3	15,5	14,9	14,1	14,8	14,4
tra 55 e 59	16,5	15,6	16,2	12,9	14,8	13,7	12,9	14,1	13,4
tra 60 e 64	12,2	11,0	11,8	8,6	10,0	9,3	9,7	10,6	10,1
65 e oltre	7,7	5,3	6,9	3,9	3,6	3,8	6,5	5,3	5,9
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	66,5	33,5	100,0	53,3	46,7	100,0	53,6	46,4	100,0
Età media	49,9	48,5	49,4	45,4	46,5	45,9	45,9	46,2	46,0

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.15

PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere*(dati di fine 2019; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	8,5	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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Lombardia	16,9	17,0	16,9	19,1	19,8	19,4	18,2	18,1	18,1
Liguria	3,0	3,5	3,2	2,5	3,0	2,7	2,7	3,1	2,9
Nord occidentale	27,9	29,2	28,3	30,2	32,6	31,3	29,3	30,4	29,8
Veneto	10,3	9,4	10,0	12,1	12,0	12,1	11,5	11,0	11,3
Trentino-Alto Adige	1,5	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,3	2,2	2,9	3,0	2,9	2,7	2,8	2,7
Emilia-Romagna	9,4	9,9	9,6	8,5	9,5	9,0	8,7	8,9	8,8
Nord orientale	23,3	22,9	23,2	25,0	25,9	25,4	24,4	24,1	24,3
Toscana	8,4	8,9	8,6	7,1	7,6	7,3	7,5	7,7	7,6
Umbria	2,0	2,2	2,1	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Marche	3,3	3,2	3,3	3,8	3,6	3,7	3,6	3,5	3,5
Lazio	7,5	8,6	7,9	7,7	7,8	7,8	7,6	8,1	7,8
Centro	21,2	23,0	21,8	20,3	20,9	20,6	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	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Campania	7,4	6,1	7,0	5,7	4,3	5,1	6,3	5,5	5,9
Puglia	6,0	5,0	5,6	5,3	4,1	4,7	5,5	5,0	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	5,8	5,1	5,6	6,0	4,8	5,5	6,0	5,4	5,7
Sardegna	1,9	2,2	2,0	1,8	2,0	1,9	1,9	2,2	2,0
Meridionale e Insulare	27,4	24,8	26,6	24,4	20,5	22,6	25,6	24,3	25,0
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 2019)

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	1,3	2,1	1,6
tra 25 e 29	1,4	2,1	1,7
tra 30 e 34	3,2	5,1	3,9
tra 35 e 39	6,3	11,1	8,1
tra 40 e 44	9,5	14,7	11,4
tra 45 e 49	14,9	18,6	16,3
tra 50 e 54	18,3	18,3	18,3
tra 55 e 59	19,8	15,9	18,4
tra 60 e 64	15,7	9,6	13,5
65 e oltre	9,4	2,6	7,0
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	63,6	36,4	100,0
Età media	51,7	47,4	50,1

Tav. a.17

Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2019; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	8,1	9,0	8,4
Valle d'Aosta	0,2	0,4	0,3
Lombardia	31,2	29,9	30,7
Liguria	2,4	1,8	2,2
Nord occidentale	41,7	41,1	41,5
Veneto	8,6	9,0	8,7
Trentino-Alto Adige	1,8	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,6	2,5
Emilia-Romagna	9,1	9,2	9,1
Nord orientale	21,7	22,5	22,0
Toscana	5,4	6,5	5,8
Umbria	1,0	1,1	1,0
Marche	1,8	2,3	2,0
Lazio	12,3	12,3	12,3
Centro	20,5	22,0	21,0
Abruzzo	1,4	1,3	1,4
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	4,1	3,9	4,0
Puglia	3,3	2,8	3,1
Basilicata	0,4	0,3	0,4
Calabria	1,1	1,1	1,1
Sicilia	4,0	3,2	3,7
Sardegna	1,2	1,5	1,3
Meridionale e Insulare	15,6	14,2	15,1
Totale	100,0	100,0	100,0

Tav. a.18

Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione
(anno 2019; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contribuiti 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)	615.072	36.033	645.293	2.484	2.891	5.373	650.666
Contributi	3.714	95	3.809	14	64	77	3.886
a carico del datore di lavoro	1.238	71	1.308	5	63	68	1.376
a carico del lavoratore	765	25	790	3	-	3	793
TFR	1.711	-	1.711	6	-	6	1.717
Rendite (numero)	36.713	68.872	101.943	61	12.860	12.921	114.864
dirette	28.142	52.044	76.544	61	8.578	8.639	85.183
<i>erogate dal fondo</i>	<i>16.366</i>	<i>52.040</i>	<i>64.790</i>	-	<i>8.288</i>	<i>8.288</i>	<i>73.078</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>11.776</i>	<i>4</i>	<i>11.754</i>	<i>61</i>	<i>290</i>	<i>351</i>	<i>12.105</i>
indirette	8.571	16.828	25.399	-	4.282	4.282	29.681
<i>erogate dal fondo</i>	<i>8.072</i>	<i>16.828</i>	<i>24.900</i>	-	<i>4.276</i>	<i>4.276</i>	<i>29.176</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>499</i>	<i>-</i>	<i>499</i>	<i>-</i>	<i>6</i>	<i>6</i>	<i>505</i>
Prestazioni erogate in capitale (numero)	7.126	1.135	8.261	24	13	37	8.298
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	<i>26</i>	<i>1.088</i>	<i>1.114</i>	<i>-</i>	<i>13</i>	<i>13</i>	<i>1.127</i>
Prestazioni previdenziali (ammontare)	723	448	1.171	3	101	104	1.275
in rendita	182	357	539	-	100	100	639
<i>erogate dal fondo</i>	<i>130</i>	<i>357</i>	<i>487</i>	<i>-</i>	<i>98</i>	<i>98</i>	<i>585</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>52</i>	<i>..</i>	<i>52</i>	<i>..</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>54</i>
in capitale	538	11	548	3	-	3	551
in rendita capitalizzate	3	80	83	-	1	1	84
Risorse destinate alle prestazioni	56.963	5.186	62.149	262	1.101	1.364	63.513
patrimonio destinato alle prestazioni	30.003	5.047	35.050	262	1.101	1.362	36.412
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	26.960	139	27.100	-	1	1	27.101

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 2019; importi in milioni di euro)

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	1.976	6,6	210	4,2	2.187	6,2
Titoli di Stato	8.350	27,8	1.816	36,0	10.166	29,0
Altri titoli di debito	5.489	18,3	387	7,7	5.876	16,8
Titoli di capitale	5.795	19,3	442	8,8	6.237	17,8
OICVM	4.124	13,7	908	18,0	5.032	14,4
Altri OICR	2.177	7,3	317	6,3	2.494	7,1
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	1.253	4,2	156	3,1	1.409	4,0
Immobili	695	2,3	793	15,7	1.489	4,2
Partecipazioni in società immobiliari	152	0,5	41	0,8	193	0,6
Polizze assicurative	1.714	5,7	7	0,1	1.721	4,9
Altre attività e passività	-470	-1,6	125	2,5	-346	-1,1
Patrimonio destinato alle prestazioni	30.003		5.047		35.050	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	26.960		139		27.100	
Risorse destinate alle prestazioni	56.963		5.186		62.149	

Enti previdenziali privati di base – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato
(dati di fine 2018; 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)	366.084	116.198	22.711	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	243.233	28.913	13.124	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	218.331	128.711	7.852	509/94
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOSI)	160.419	-	377	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	154.846	34.192	11.215	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	95.656	23.062	2.923	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	77.379	30.115	2.610	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	64.373	7.972	8.656	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	56.948	4.120	1.538	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	45.245	2.245	964	103/96
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	43.412	1.447	656	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	41.619	-	2.285	509/94
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	40.186	-	903	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	29.252	6.763	782	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O	28.475	9.568	1.628	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	27.786	2.746	968	103/96
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	25.238	9.511	2.556	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL)	22.134	10.356	1.273	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	14.436	1.499	691	103/96
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	13.702	4.432	1.476	103/96
Cassa nazionale del notariato (CNN)	4.881	2.756	1.619	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.079	596	178	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	1.927	33	38	103/96
Totale	1.778.641	425.235	87.023	

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 e 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)

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	5.282	6,7	5.002	6,2
Titoli di Stato	13.182	16,6	13.592	16,9
Altri titoli di debito	4.670	5,9	4.555	5,7
- quotati	3.889	4,9	3.911	4,9
- non quotati	781	1,0	644	0,8
Titoli di capitale	7.746	9,8	6.824	8,5
- quotati	6.499	8,2	5.397	6,7
- non quotati	1.247	1,6	1.426	1,8
OICVM	20.097	25,4	20.721	25,7
Altri OICR	15.725	19,9	17.557	21,8
- di cui: fondi immobiliari	12.741	16,1	13.317	16,5
- di cui: fondi di private equity/debt	1.329	1,7	1.640	2,0
Immobili	5.077	6,4	4.789	5,9
Partecipazioni in società immobiliari	531	0,7	531	0,7
Polizze assicurative	406	0,5	391	0,5
Altre attività	6.473	8,2	6.552	8,1
- di cui: crediti contributivi	5.384	6,8	5.638	7,0
Totale	79.188	100,0	80.515	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)

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	843	13,5	884	13,6
Titoli di Stato	894	14,3	1.057	16,2
Altri titoli di debito	337	5,4	365	5,6
- quotati	237	3,8	260	4,0
- non quotati	100	1,6	104	1,6
Titoli di capitale	357	5,7	324	5,0
- quotati	298	4,8	264	4,1
- non quotati	59	0,9	59	0,9
OICVM	1.458	23,4	1.478	22,7
Altri OICR	1.298	20,8	1.324	20,3
- di cui: fondi immobiliari	995	15,9	1.010	15,5
- di cui: fondi di private equity/debt	195	3,1	129	2,0
Immobili	105	1,7	105	1,6
Polizze assicurative	133	2,1	121	1,9
Altre attività	817	13,1	849	13,0
- di cui: crediti contributivi	749	12,0	799	12,3
Totale	6.242	100,0	6.508	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 vigilate. 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 e fino a un massimo del 30 per cento, per altre esigenze dell'iscritto.

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 obbligatorie 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 dei 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 dipendente del settore privato 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) e, successivamente all'emanazione del Decreto di soppressione, alla forma pensionistica ivi prevista.

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 a 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 di 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.

Direttore generale

Figura prevista obbligatoriamente per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività della forma l'incarico di direttore generale può essere conferito a uno dei componenti dell'organo di amministrazione in possesso dei prescritti requisiti. Il direttore generale cura l'efficiente gestione della forma attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili; realizza l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione; supporta l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni in coerenza con il quadro normativo di riferimento.

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.

ESA (European Supervisory Authorities) – Autorità europee di vigilanza

Sono le tre Autorità di vigilanza europee competenti per la vigilanza micro-prudenziale, 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*). L'obiettivo generale delle ESA è quello rafforzare in modo sostenibile la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario in tutta l'Unione europea e migliorare la tutela dei consumatori e degli investitori. Le Autorità si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicitate. 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. L'EBA, l'EIOPA e l'ESMA sono state istituite, rispettivamente, dal Regolamento (UE) n. 1093/2010; dal Regolamento (UE) n. 1094/2010 e dal Regolamento (UE) n. 1095/2010. I predetti regolamenti istitutivi sono stati rivisti dal Regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2019, in relazione ai poteri assegnati, alla *governance* e al loro finanziamento.

✓ **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'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, modificato dal Regolamento (UE) 2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019. 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.

ESFS (*European System of Financial Supervision*) – SEVIF (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria)

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea. Esso è formato dalle autorità di vigilanza nazionali, dalle tre Autorità di vigilanza europee (vedi **ESA**) e dal Comitato europeo per il rischio sistemico (vedi **ESRB**). Le ESA si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicitate.

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. Per una trattazione omogenea di tali fattori nella normativa finanziaria, la Commissione europea ha presentato tre regolamenti: il regolamento sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (non ancora pubblicato); il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE) 2019/2088); il regolamento sugli indici di *benchmark* ecosostenibili (Regolamento (UE) 2019/2089).

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi 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. La Legge di bilancio 2018 ha previsto la sua soppressione e il trasferimento delle posizioni in essere e le risorse accumulate a una forma pensionistica negoziale esistente individuata da un Decreto del Ministero del lavoro e delle politiche sociali, da adottarsi di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze.

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'art. 2120 del codice civile)

Fondo previsto dall'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.

Fondi pensione

✓ **Fondi pensione autonomi**

Sono fondi pensione dotati di soggettività giuridica.

✓ **Fondi pensione interni**

Sono fondi pensione costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti.

✓ **Fondi pensione a contribuzione definita**

Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ **Fondi pensione a prestazione definita**

Fondi pensione nei quali 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.

✓ **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 di banche, imprese di assicurazione e altri enti. 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 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" i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; i PIP "nuovi" possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005.

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.

Funzioni fondamentali

Funzioni specifiche previste dalla Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II, recepita nel nostro ordinamento con il Decreto lgs. 147/2018) nell'ambito della *governance* dei fondi

pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e delle società istitutrici di fondi aperti. I fondi pensione possono attribuire a una singola persona o unità organizzativa più di una funzione fondamentale, ad eccezione della funzione di revisione interna che è indipendente e distinta dalle altre funzioni fondamentali.

✓ **Funzione di gestione dei rischi**

Concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi; facilita l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza e l'efficacia del sistema nel suo complesso. È destinataria dei flussi informativi che riguardano tutti i rischi individuati come rilevanti per il fondo pensione. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di gestione dei rischi.

✓ **Funzione di revisione interna**

Verifica e monitora l'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi riguardanti l'assetto organizzativo del sistema di governo del fondo, comprese le attività esternalizzate; verifica la correttezza dei processi gestionali e operativi interni e la funzionalità dei flussi informativi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di revisione interna.

✓ **Funzione attuariale**

Se ne dotano solo i fondi che coprono direttamente i rischi biometrici o garantiscono un determinato rendimento degli investimenti o un determinato livello delle prestazioni. Coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche e attesta l'affidabilità e l'adeguatezza di tale calcolo; verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve; valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati per il calcolo; confronta le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza; contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta in relazione alle attività attuariali.

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. Può anche essere 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 dalla 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.

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).

✓ **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 a 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 complementari 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 Convenzione 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, o 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 36 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 dai 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 i FIA.

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 rappresentanza

Organismo obbligatorio per i fondi pensione aperti nel caso di adesioni collettive che comportano l'iscrizione di almeno 500 lavoratori appartenenti a una singola azienda o a un medesimo gruppo. Svolge funzioni di collegamento tra le collettività che aderiscono al fondo e la società che gestisce il fondo pensione e il responsabile. È composto da un rappresentante designato dalla medesima azienda o gruppo e da un rappresentante dei lavoratori, per ciascuna collettività.

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, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria.

✓ **dello Spazio Economico Europeo (SEE)**

Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea, tre dei quattro paesi EFTA (*European Free Trade Association* – Islanda, Liechtenstein e Norvegia) e il Regno Unito (fino alla scadenza del periodo di transizione). 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 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 accessi, 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 a tre anni per il lavoratore il cui rapporto di lavoro in corso 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.

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 a 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 nettizzamento 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 nettizzamento $c = (1 - \tau)$ secondo la formula $RN = RL \times c$.

Il fattore di nettizzamento 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 i fondi pensione aperti e i PIP, è nominato dalle società istitutrici di tali forme pensionistiche complementari. 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 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 nei Regolamenti; provvede alla predisposizione annuale di una relazione (da trasmettere anche alla COVIP) circa le procedure di controllo adottate, la sua organizzazione, i risultati dell'attività svolta, le anomalie riscontrate e le iniziative poste in essere per eliminarle; vigila sulla gestione amministrativa e finanziaria della forma pensionistica complementare (incluso il rispetto dei limiti di investimento), sulle misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari, sull'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami, sulla tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni, sulle situazioni di conflitto di interesse e sul rispetto delle buone pratiche e dei principi di corretta amministrazione.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti all'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.

Rischi biometrici

Rischi relativi a morte, invalidità e longevità.

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 a 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 cinque anni successivi alla cessazione dell'attività lavorativa;
- ✓ almeno 20 anni di contribuzione nei regimi obbligatori di appartenenza;
- ✓ almeno cinque 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 dieci anni successivi al compimento del periodo minimo di inoccupazione;
- ✓ almeno cinque 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. 106 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