



COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE PER L'ANNO 2024

Considerazioni del Presidente

Roma, 23 giugno 2025

*“La speranza ha due bellissimi figli: lo sdegno e il coraggio.
Lo sdegno per la realtà delle cose; il coraggio per cambiarle.”*
(SANT’AGOSTINO)

Autorità, Signore e Signori,

anche a nome della Commissione desidero ringraziarvi per la vostra presenza che testimonia l’interesse per il nostro operato.

Desidero altresì ringraziare la Camera dei Deputati, e in particolare il Presidente Lorenzo Fontana, per l’ospitalità offerta, ancora una volta, per questo incontro.

Un saluto va al mio predecessore, Professor Mario Padula, per aver guidato la COVIP in un periodo di grandi trasformazioni e riforme. Esprimo la mia gratitudine anche all’Avvocato Francesca Balzani e alla Professoressa Mariacristina Rossi, che hanno dato continuità all’operato dell’Istituto in attesa che esso tornasse a operare nella composizione stabilita dalla legge.

Sono conscio che mi è stato dato l’onore e l’onere di guidare la COVIP in un momento particolarmente delicato per il contesto che stiamo vivendo. Tensioni geopolitiche, calo della natalità, inverno demografico, impatti dell’intelligenza artificiale comportano conseguenze, non solo economiche, ma anche politiche e sociali.

Colgo l’occasione per ringraziare, a nome mio e della Commissione, il Direttore Generale Lucia Anselmi, i dirigenti e il personale tutto della

COVIP, per l'impegno profuso quotidianamente con responsabilità e competenza.

L'incontro odierno offre l'occasione per fornire alcuni dei dati più rilevanti sulle forme di previdenza complementare e sulle casse di previdenza, rinviando alla Relazione annuale per l'analisi completa.

Infine, mi soffermerò su possibili interventi, anche di carattere normativo, volti ad ampliare e rafforzare la partecipazione al sistema nonché la tutela del risparmio previdenziale.

Il quadro generale dei settori di competenza della COVIP

I fondi pensione

Il numero dei fondi, gli iscritti e le loro caratteristiche socio-demografiche

Alla fine del 2024 operano nel sistema 291 forme pensionistiche complementari, di cui 33 fondi negoziali, 38 fondi aperti, 69 piani individuali pensionistici (PIP) e 151 fondi preesistenti.

Prosegue il consolidamento del sistema. Dal 1999 il numero delle forme si è più che dimezzato, in particolare quello dei fondi preesistenti; il conseguente aumento della dimensione media degli operatori innesca economie di scala, con potenziali margini di riduzione dei costi a vantaggio degli iscritti.

Alla fine del 2024 gli iscritti alle forme complementari sono quasi 10 milioni, il 4 per cento in più rispetto al 2023. Tra le diverse forme

pensionistiche, crescono più della media i fondi negoziali e i fondi aperti, rispettivamente il 5,5 e il 7 per cento; meno dinamica, pari al 2,5 per cento, la crescita per i PIP.

Sostenuti dal buon andamento delle adesioni, in rapporto alle forze di lavoro gli iscritti sono il 38,3 per cento; cinque anni prima erano il 31,8 per cento.

Riguardo al genere, la composizione degli iscritti resta sbilanciata a sfavore delle donne, che formano il 38,4 per cento del totale. Rispetto alle forze di lavoro la partecipazione delle donne è di circa 7 punti percentuali inferiore a quella degli uomini.

L'età media, 47 anni, non mostra differenze sostanziali tra i generi. La percentuale degli iscritti al di sotto dei 35 anni è, tuttavia, in salita: 19,9 per cento del totale, 2,3 punti percentuali in più rispetto al 2019.

La partecipazione rispetto alle forze di lavoro cresce all'aumentare dell'età. Tuttavia, è nella fascia più giovane, tra i 15 e i 34 anni, che il tasso di partecipazione cresce di più, attestandosi alla fine del 2024 al 29,9 per cento, 8,4 punti percentuali in più rispetto a cinque anni prima.

La maggior parte degli iscritti, 57,2 per cento, risiede nelle regioni settentrionali dove il tasso di partecipazione supera la media nazionale. Valori più bassi e decisamente inferiori alla media si registrano, invece, in gran parte delle regioni meridionali.

Nelle regioni del Nord, le più ricche del Paese, le contribuzioni medie sono più elevate con punte che raggiungono i 3.600 euro, valore che si dimezza in molte aree del Mezzogiorno.

Le risorse accumulate, i contributi raccolti e le prestazioni previdenziali

Le risorse complessivamente accumulate presso le forme complementari sono 243,4 miliardi di euro. L'incremento rispetto all'anno precedente, pari all'8,5 per cento, deriva per circa due terzi dal risultato degli investimenti e per un terzo dal saldo tra contributi e prestazioni.

Le risorse accumulate sono pari all'11,1 per cento del PIL e al 4 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

Nel 2024 sono stati incassati contributi per 20,5 miliardi di euro, il 7 per cento in più rispetto all'anno precedente. Tra le diverse forme: 7,1 miliardi sono stati raccolti dai fondi negoziali; 3,3 miliardi dai fondi aperti e 5,3 miliardi dai PIP; ai fondi preesistenti sono affluiti 4,6 miliardi di euro.

Sul totale dei contributi raccolti, il flusso di Trattamento di Fine Rapporto (TFR) versato alle forme pensionistiche si è attestato a 8,6 miliardi di euro, circa un quarto del TFR complessivo generato nel sistema produttivo.

Gli iscritti per i quali nel 2024 hanno avuto luogo versamenti di contributi sono 7 milioni, il 72,3 per cento del totale. Il contributo medio *pro capite* è di 2.890 euro; per gli uomini è di circa un quinto superiore a quello delle donne.

Gli iscritti non versanti, o per i quali comunque non sono stati effettuati versamenti, pari a circa 2,7 milioni, sono più presenti nelle forme pensionistiche di mercato e tra i lavoratori autonomi.

Nel 2024 le uscite per la gestione previdenziale hanno totalizzato 13,2 miliardi di euro, 1,6 miliardi in più rispetto al 2023.

Nell'anno sono state erogate prestazioni pensionistiche in capitale per 5,2 miliardi di euro e in rendita per 361 milioni. Sono stati corrisposti anche 2,4 miliardi di euro di rendite integrative temporanee anticipate (RITA), per lo più concentrate nei fondi preesistenti.

I riscatti ammontano a 2,1 miliardi di euro; le richieste di anticipazioni a 2,7 miliardi di euro.

L'allocazione degli investimenti

Gli investimenti delle forme di previdenza complementare (escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione e le risorse dei fondi preesistenti interni a enti e società) sono per il 55,5 per cento allocati in obbligazioni governative e altri titoli di debito; nell'ambito di tale quota, i titoli del debito pubblico italiano sono il 14,2 per cento.

I titoli di capitale sono pari al 22,7 per cento e le quote di OICR al 16,2 per cento. I depositi si attestano al 3,7 per cento.

Gli investimenti immobiliari in forma diretta e indiretta, presenti quasi solo nei fondi preesistenti, costituiscono meno del 2 per cento degli investimenti.

Nell'insieme, il valore degli investimenti delle forme di previdenza complementare nell'economia italiana (titoli di Stato, titoli emessi da soggetti residenti in Italia e immobili) è di 40,1 miliardi di euro; la

percentuale sul totale degli investimenti, 19,3 per cento, è rimasta pressoché invariata.

Gli impieghi in titoli di imprese domestiche rimangono stabili rispetto all'anno precedente. Il totale di 5 miliardi di euro, pari al 2,4 per cento del patrimonio, è investito per 3 miliardi in obbligazioni e per 2 miliardi in azioni. A questi si aggiungono 2 miliardi di investimenti domestici detenuti attraverso quote di OICVM.

L'incidenza della componente domestica riflette la spiccata diversificazione internazionale degli investimenti delle forme pensionistiche, le cui gestioni sono spesso ancorate a *benchmark* di portafoglio nei quali il peso assegnato alle azioni e alle obbligazioni societarie italiane è modesto. A ciò concorre anche la peculiare struttura del tessuto industriale italiano, la limitata capitalizzazione del mercato finanziario nazionale e il posizionamento dell'industria dell'*asset management* nazionale che, nel confronto internazionale, si colloca su posizioni residuali.

Nonostante il quadro delineato, il settore mostra attenzione alle tematiche connesse all'investimento nel sistema Paese. Un numero crescente di fondi pensione, in particolare fondi negoziali, stanno includendo nei loro portafogli titoli non quotati e fondi cosiddetti alternativi, di *private equity*, di *private debt* e infrastrutturali, spesso attraverso iniziative congiunte. Tali strumenti, nel rispetto del principio della diversificazione e degli spazi consentiti dalla normativa, possono offrire prospettive di rendimento soddisfacenti, rendendo possibile, al tempo stesso, il contributo al sostegno dell'attività produttiva delle imprese nazionali.

I rendimenti e i costi

Nel 2024 il progressivo calo dell'inflazione e il graduale allentamento delle politiche monetarie restrittive hanno favorito il rialzo dei corsi azionari e, in misura più limitata, di quelli obbligazionari. Le tensioni geopolitiche sono, tuttavia, persistite; si sono affacciati nuovi rischi legati all'evoluzione del commercio mondiale.

I rendimenti, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati positivi per tutte le tipologie di comparto delle forme complementari.

I comparti azionari hanno registrato rendimenti in media pari al 10,4 per cento nei fondi negoziali e aperti e al 12,9 per cento nei PIP. Le linee bilanciate hanno in media reso il 6,4 per cento nei fondi negoziali, il 6,6 per cento nei fondi aperti e il 7 per cento nei PIP. Anche i comparti obbligazionari hanno registrato nell'anno rendimenti positivi, seppur più limitati.

Una corretta valutazione della redditività del risparmio previdenziale non può tuttavia limitarsi all'analisi dei rendimenti di un solo anno, ma deve fare riferimento a orizzonti più lunghi e coerenti con i vincoli temporali che a esso si applicano in ragione degli obiettivi perseguiti.

Su un intervallo decennale (dal 2015 al 2024), i rendimenti medi annui composti delle linee azionarie si collocano, per tutte le tipologie di forme pensionistiche, tra il 4,4 e il 4,7 per cento.

Nel periodo considerato, quasi tutte le linee azionarie registrano rendimenti superiori a quelli delle linee obbligazionarie, collocandosi ben al di sopra del tasso di rivalutazione del TFR, pari nel decennio considerato al

2,4 per cento medio annuo composto. Le linee azionarie sono, tuttavia, scelte da una quota ancora minoritaria di iscritti, pari all'11,7 per cento del totale.

Occorre poi sottolineare anche il ruolo dei costi di gestione che vanno a erodere i rendimenti netti. Su un periodo di partecipazione di 35 anni, un minor costo annuo dell'1 per cento si traduce in una prestazione finale più alta del 18-20 per cento.

I costi si confermano competitivi per i fondi negoziali: su un orizzonte temporale anch'esso di dieci anni, l'Indicatore Sintetico dei Costi (ISC) è pari allo 0,49 per cento per i fondi negoziali. L'ISC sale all'1,35 per cento per i fondi aperti e al 2,17 per i PIP, prodotti per i quali gioca un ruolo rilevante la remunerazione delle reti di vendita.

L'attività di vigilanza

L'attività di vigilanza della COVIP insiste su tutti gli aspetti di operatività delle forme pensionistiche complementari, quali: la trasparenza, la correttezza dei comportamenti, la sana e prudente gestione e la solidità patrimoniale.

Nel corso del 2024, l'Autorità ha posto in essere circa 260 interventi: poco più di un terzo ha riguardato gli assetti ordinamentali e un altro terzo i profili di trasparenza; i restanti sono riferibili a profili di *governance*, finanziari e attuariali. Sono stati inoltre tenuti circa 90 incontri con i soggetti vigilati; altre attività hanno riguardato le risposte ai quesiti presentati dai fondi e i riscontri forniti agli iscritti a seguito della trattazione degli esposti.

Le verifiche ispettive condotte nel corso del 2024 hanno riguardato, nel complesso, 21 forme pensionistiche complementari, consentendo di approfondire anche alcune situazioni relativamente alle quali dall'analisi cartolare erano emerse criticità sui profili operativi e di *governance*.

Gli interventi relativi agli assetti ordinamentali hanno riguardato principalmente le modifiche statutarie e regolamentari sottoposte ad approvazione o trasmesse in comunicazione. In tale ambito, sono emerse alcune anomalie che hanno dato luogo a interventi di tipo correttivo.

Le attività di verifica in tema di trasparenza hanno interessato vari profili.

Sui contenuti dei documenti informativi gli interventi hanno interessato soprattutto le modalità di rappresentazione dei rendimenti e dei costi nella nota informativa.

L'analisi dei contenuti delle aree riservate dei siti *web* delle forme pensionistiche ha riguardato, nel 2024, un campione di fondi pensione aperti. A esito dei controlli, sono stati effettuati interventi per lo più volti a migliorare la fruibilità delle aree riservate al fine di agevolarne l'utilizzo da parte degli utenti. Le verifiche svolte hanno infatti evidenziato percorsi strutturati in maniera poco intuitiva e l'utilizzo di un linguaggio non sempre coerente con la tipicità del settore.

Ulteriori interventi sono stati effettuati con riferimento all'area pubblica dei siti *web*, per renderne più intuitiva la navigazione e più agevole la reperibilità della documentazione informativa.

Sono stati inoltre verificati gli adempimenti informativi in materia di sostenibilità, che i fondi pensione sono tenuti a diffondere attraverso l'area pubblica dei siti *web*, l'informativa precontrattuale e quella periodica.

Sempre nell'ambito della sostenibilità, è stata aggiornata la rilevazione dell'impegno delle forme pensionistiche nelle politiche di investimento orientate ai fattori ESG (*Environmental, Social, Governance*). L'indagine ha confermato – in linea di continuità con le indagini precedenti – che circa un quarto delle forme pensionistiche dichiara di adottare politiche di investimento che promuovono fattori di sostenibilità.

Nell'ambito delle verifiche sui profili di *governance*, sono proseguiti i controlli sui requisiti di onorabilità e professionalità degli organi di governo e delle cosiddette “funzioni fondamentali” (funzione di gestione del rischio, funzione di revisione interna, funzione attuariale) dei fondi pensione negoziali e preesistenti.

Profili di attenzione sono emersi sulle modalità di valutazione dei requisiti previsti dalla normativa e, in particolare, sulle esperienze lavorative e sulla partecipazione ai corsi di formazione professionale.

Nel corso del 2024 è proseguita l'analisi dei processi e dei presidi di controllo messi in atto dai fondi pensione al fine di garantire l'adeguata gestione dei rischi finanziari, nel più articolato quadro di riferimento delineato dalla Direttiva IORP II.

Alla luce del progressivo incremento del peso assunto all'interno dei portafogli dei fondi pensione, particolare attenzione è stata posta agli investimenti in fondi di investimento alternativi (cosiddetti FIA),

riconducibili ai settori *private equity*, *private debt*, infrastrutture e *real estate*.

L'esposizione a tali investimenti, pur cresciuta negli ultimi anni, è, a livello complessivo, contenuta. La situazione, tuttavia, è diversificata a livello di singole forme pensionistiche.

Considerando la natura "illiquida" e il grado di complessità di tali strumenti, alle forme pensionistiche, soprattutto se più esposte, è richiesta l'adozione e il mantenimento di adeguate politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio. Assumono particolare rilievo anche le valutazioni effettuate al riguardo dalle funzioni fondamentali di *risk management* e di revisione interna.

Per quanto riguarda le analisi sui profili attuariali, è proseguita l'attività di monitoraggio dei fondi pensione preesistenti esposti a rischi biometrici, con particolare riferimento ai controlli sulle situazioni di squilibrio e sulle iniziative intraprese per il risanamento delle stesse.

Le operazioni di razionalizzazione, concentrazione e liquidazione delle forme pensionistiche complementari sono oggetto di particolare attenzione da parte della COVIP.

Tali operazioni hanno principalmente interessato, come negli anni precedenti, i fondi pensione preesistenti, in particolare quelli di riferimento di gruppi bancari e assicurativi. Si è assistito al definitivo consolidamento di alcune tra le principali operazioni di concentrazione iniziate in precedenza.

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 coinvolti, la linearità dei percorsi

decisionali, l'efficacia delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività degli iscritti interessate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza assume inoltre rilievo la ricezione da parte della COVIP di esposti e segnalazioni su presunte criticità, irregolarità o anomalie di funzionamento.

Nel 2024 sono pervenuti alla COVIP 508 esposti, circa il 10 per cento in più rispetto all'anno precedente. Degli esposti pervenuti, 36 sono relativi ai fondi pensione negoziali, 42 ai fondi pensione preesistenti, 131 ai fondi aperti, 299 riguardano i PIP. Circa l'80 per cento degli esposti è riferito alla gestione amministrativa.

La COVIP non entra nel merito delle singole controversie. La trattazione degli esposti consente tuttavia all'Autorità di acquisire elementi utili per indirizzare l'azione di vigilanza e per verificare, sotto un profilo generale, l'effettiva sussistenza di aree di criticità rispetto alle quali attivare misure volte alla correzione delle disfunzioni rilevate.

In circa 50 casi la COVIP ha effettuato interventi di vigilanza volti al chiarimento delle circostanze rappresentate e, per le situazioni dove sono emerse criticità sul piano generale, al superamento delle stesse.

La COVIP monitora anche l'andamento dei reclami trasmessi ai fondi pensione: nel 2024 i reclami sono stati circa 3.800, sostanzialmente in linea con l'anno precedente. La maggior parte riguarda profili relativi alla gestione amministrativa (circa l'80 per cento); in questo ambito poco meno della metà attiene alle richieste di riscatto o di anticipazione. I reclami accolti sono stati pari a circa un quarto di quelli trattati (circa 1.000).

Le casse di previdenza

La vigilanza sulle casse di previdenza è articolata in un sistema di controlli che vede nei Ministeri del Lavoro e delle Politiche Sociali e dell'Economia e delle Finanze una competenza generale sulle stesse.

A differenza della previdenza complementare che ha carattere volontario ed è volta a garantire ai lavoratori una pensione integrativa rispetto a quella di base, i regimi previdenziali gestiti dalle casse di previdenza hanno carattere obbligatorio e, nella maggior parte dei casi, sostitutivo dell'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO).

In tale contesto, alla COVIP è attribuito il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti che viene esercitato anche mediante ispezione presso gli stessi, richiedendo la produzione degli atti e dei documenti che ritenga necessari.

I dati e le informazioni acquisite nell'ambito della propria attività consentono, pertanto, alla COVIP di disporre di un importante patrimonio informativo e al Presidente della COVIP di tenere informato il Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali sugli atti e sugli eventi di maggior rilievo.

Alla fine del 2024, le attività complessivamente detenute dalle casse di previdenza ammontano, a valori di mercato, a 124,7 miliardi di euro, contro i 114 miliardi di euro dell'anno precedente. Alla crescita hanno contribuito, oltre che il saldo tra contributi incassati e prestazioni erogate, l'andamento positivo dei mercati finanziari e, in particolar specie, di quelli azionari.

Quanto alla composizione delle attività, tenendo conto anche delle componenti obbligazionaria e azionaria sottostanti gli OICVM detenuti, la

quota più rilevante, pari al 38,1 per cento del totale, è costituita da titoli di debito; gli investimenti in titoli di capitale sono pari al 19,5 per cento.

Continuano a essere cospicui gli investimenti immobiliari che, nel complesso, sono pari al 15,8 per cento del totale delle attività.

Gli investimenti nell'economia italiana (titoli di Stato, titoli emessi da soggetti residenti in Italia e immobili) ammontano a 46,5 miliardi di euro, pari al 37,3 per cento delle attività totali; rispetto all'anno precedente, in diminuzione di 1,3 punti percentuali.

Nell'ambito degli investimenti domestici, rimane predominante la componente immobiliare con 17,1 miliardi di euro; la percentuale sul totale dell'attivo, pari al 13,7 per cento, è in diminuzione di 1,3 punti percentuali rispetto al 2023. A seguire i titoli di Stato, con 15,5 miliardi, il 12,4 per cento dell'attivo.

Gli investimenti in titoli emessi da imprese italiane ammontano a 9,6 miliardi di euro, il 7,7 per cento delle attività, sostanzialmente stabili rispetto al 2023; di questi, circa 852 milioni sono titoli di debito e 8,7 miliardi titoli di capitale.

Nell'ambito dei titoli di capitale figurano quote del capitale della Banca d'Italia sottoscritte da 12 casse per un controvalore complessivo di 1,95 miliardi di euro.

Il contesto di riferimento, le prospettive evolutive e possibili interventi, anche di carattere normativo

L'anno trascorso ha consentito al settore della previdenza complementare di realizzare un risultato complessivo positivo, con un incremento del numero degli iscritti e una crescita sostenuta del valore delle risorse in gestione.

Nel lungo periodo, nel quale la previdenza complementare va correttamente inquadrata, il settore conferma solidità e affidabilità, mostrando di poter svolgere il ruolo affidatogli, di concorrere alla sostenibilità del sistema pensionistico nel suo complesso e all'adeguatezza del livello delle prestazioni.

Sull'evoluzione attesa nel sistema di base, pur messo in sicurezza nel lungo periodo dalle riforme realizzate a partire dagli anni '90, pesa il progressivo invecchiamento della popolazione. Ne sono determinanti la drammatica riduzione del tasso di natalità, in Italia tra i più bassi nel confronto internazionale, e l'aumento medio della speranza di vita, tra le più alte a livello internazionale. Pesa però anche un mercato del lavoro al quale si accede stabilmente in età oramai non giovanissima e che non raramente si attraversa, specie nella prima fase, con esperienze discontinue e non sempre adeguatamente remunerate, che hanno conseguenze sulla consistenza delle prestazioni attese.

Nel complesso, la partecipazione alla previdenza complementare risulta ancora caratterizzata da un netto dualismo. Continuano a prevalere le adesioni di lavoratori "forti", occupati nelle regioni settentrionali o centrali, di genere maschile e di età matura. Resta difficoltoso l'ingresso delle fasce

più deboli di lavoratori, più giovani, di genere femminile e residenti nelle aree meridionali.

È allora ragionevole chiedersi se e in che modo un modello di previdenza complementare, pensato e costruito inizialmente per una popolazione attiva crescente e continuativamente occupata, possa essere migliorato per intercettare validamente le persone economicamente più fragili, oltre che, in termini più ampi, una realtà sociale che cambia nel suo assetto, nelle sue scelte, nelle sue priorità.

In tale contesto, mi accingo a svolgere alcune riflessioni, alcune delle quali già prospettate dall'Autorità nell'ambito dell'Osservatorio per il monitoraggio e la valutazione dell'impatto della spesa previdenziale istituito dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali. Le consegno al Governo e al Parlamento, anche per promuovere le opportune iniziative di carattere normativo.

Per il rilancio della previdenza complementare, è in primo luogo importante la previsione di un'ampia ed efficace campagna di informazione, che accresca l'interesse al tema e con ciò la curiosità e la conoscenza.

Vanno visti positivamente anche meccanismi che rendano più automatica la partecipazione, come il silenzio-assenso (attualmente operante solo in caso di prima assunzione) o l'iscrizione automatica con possibilità di ripensamento.

Nei meccanismi di adesione automatica rilevano le modalità attraverso le quali si guida l'aderente verso soluzioni di partecipazione quanto più possibile adeguate rispetto alle sue esigenze e caratteristiche. Si tratta di un'architettura nella quale è centrale l'individuazione della scelta di

“*default*”, cioè della destinazione verso la quale sono indirizzati i soggetti silenti.

La scelta operata dal legislatore nel 2005, che individuava come *default* per il conferimento del TFR dei lavoratori silenti la linea garantita – ossia assistita da una garanzia comparabile al tasso di rivalutazione del TFR – va valutata in relazione agli effetti prodotti.

I risultati di gestione osservati negli ultimi dieci anni mostrano come i rendimenti medi annui composti delle linee a maggiore contenuto azionario superino, anche in maniera significativa, quelli delle linee garantite sul medesimo orizzonte temporale. La situazione si conferma allungando il periodo di osservazione.

La linea garantita è caratterizzata da una componente azionaria quasi nulla. La presenza di una componente azionaria importante nel portafoglio previdenziale è invece più adeguata alle aspettative di rischio-rendimento di un investimento di medio-lungo periodo.

La collocazione in una linea garantita dei flussi contributivi dei lavoratori silenti, specie di età più giovane, determina, pertanto, una perdita di opportunità in termini di redditività, ipotecando anche pesantemente il risultato a scadenza.

L’individuazione a livello normativo di una linea di *default* può peraltro ritenersi un elemento che implicitamente indirizza le scelte di partecipazione anche dei soggetti non silenti.

Più coerente sarebbe, pertanto, prevedere come scelta di *default* la linea risultante dall’utilizzo di un modello “*life-cycle*”, replicando le migliori

prassi internazionali e dando seguito alle raccomandazioni che anche l'OCSE da tempo esprime al riguardo.

Il modello colloca, tempo per tempo, l'iscritto nei diversi comparti in maniera dinamica, con l'obiettivo di ottimizzarne il profilo rischio-rendimento seguendo le fasi del ciclo di vita.

Altro intervento in chiave evolutiva, volto a migliorare la capacità del sistema di rispondere alle esigenze delle persone, potrebbe riguardare la fase di erogazione delle prestazioni. Come è noto, nel sistema vige l'obbligo di convertire in rendita vitalizia almeno il 50 per cento della posizione individuale, riservando alla prestazione in capitale un ruolo marginale.

È tuttavia evidente che le scelte degli iscritti – anche alla luce dei costi e dei coefficienti di trasformazione del capitale applicati dalle assicurazioni – muovono in altra direzione, manifestando una netta preferenza per la prestazione in forma di capitale.

Tenendo conto anche di esperienze internazionali su questo profilo, oltre alla rendita vitalizia andrebbero dunque consentite altre opzioni di *pay-out*, maggiormente in grado di incontrare le preferenze osservate.

Stante tale evidenza, l'Autorità ravvisa l'opportunità di consentire direttamente al fondo pensione di erogare la prestazione pensionistica sotto forma di prelievi programmati (senza il coinvolgimento delle assicurazioni) in analogia con quanto avviene per la RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata), misura introdotta nel 2017.

In particolare, al raggiungimento dei requisiti di pensionamento si potrebbe, ad esempio, prevedere un'opzione che consenta all'iscritto di

effettuare, a fronte del mantenimento del montante maturato nel fondo, prelievi parziali successivi.

Gli importi prelevabili potrebbero essere in cifra fissa, assumendo le caratteristiche di una rendita temporanea erogata dal fondo pensione, ovvero liberamente determinabili. In entrambi i casi non dovrebbero essere consentiti prelievi superiori a un importo massimo annuale commisurato alla vita attesa residua, confermando quindi il ruolo di protezione della previdenza integrativa nelle età anziane.

La gradualità dei prelievi consentirebbe peraltro di continuare a beneficiare dei risultati della gestione delle risorse e, di fatto, aumenterebbe l'orizzonte temporale dell'investimento dell'iscritto.

Nel corso della fase di decumulo, in caso di premorienza, il capitale non ancora prelevato rimarrebbe a beneficio degli aventi diritto; ciò aumenterebbe l'interesse alla partecipazione. A oggi, in caso di scelta della rendita vitalizia pura, la stessa verrebbe erogata esclusivamente all'avente diritto e per la durata in vita del medesimo.

Tali novità consentirebbero di uniformare le modalità di erogazione delle prestazioni a quelle già previste per i Prodotti Pensionistici Individuali Paneuropei (PEPP), i quali, ancorché non ancora operanti in Italia, sono comunque istituibili e, una volta diffusi, avrebbero per questo aspetto una probabile maggiore forza competitiva.

Interventi di natura fiscale potrebbero poi rappresentare un'ulteriore importante leva per incrementare la partecipazione al sistema della previdenza complementare italiana.

Per migliorare la capacità contributiva di coloro che si trovano in una situazione lavorativa e reddituale meno agiata, e che pure più avrebbero bisogno di tutela nell'età anziana, si potrebbe valutare di trasformare, nei primi anni di partecipazione al fondo pensione, la deducibilità dei contributi in una contribuzione di ingresso.

Un *bonus* di ingresso potrebbe introdursi anche nel caso di nuove nascite per iscrivere i minori alle forme di previdenza complementare. Tali somme potrebbero poi essere utilizzate anche per finanziare percorsi di studio.

Ulteriori interventi, diretti a tenere meglio conto della diffusione di percorsi di carriera discontinui, potrebbero concretizzarsi nella possibilità di riportare negli anni successivi le deduzioni fiscali di cui non si è beneficiato, similmente a quanto già previsto per i lavoratori di prima occupazione.

Anche dall'educazione finanziaria e previdenziale ci si attendono effetti positivi sulla partecipazione e sulla consapevolezza delle scelte di adesione alla previdenza complementare.

L'Autorità, da tempo impegnata su tali temi, continua a produrre e pubblicare, soprattutto sul proprio sito internet, apposito materiale divulgativo ed educativo. Da valutare positivamente è la legge 21/2024, che ha previsto l'inserimento dell'educazione finanziaria nelle ore programmate di educazione civica nelle scuole di ogni ordine e grado.

* * *

Consentitemi, infine, di focalizzare l'ultima parte delle mie considerazioni sulle prospettive e sullo sviluppo dell'Autorità che ho l'onore e l'onere di guidare.

Nei prossimi anni la rilevanza della previdenza complementare nel contesto socioeconomico italiano è destinata a incrementarsi ulteriormente. In prospettiva, infatti, il tasso di sostituzione della previdenza obbligatoria – ossia il rapporto tra la prima rata annua di pensione e l'ultima retribuzione annua percepita – tenderà a ridursi rispetto ai livelli attuali, specie nel caso di carriere più discontinue.

Nel tempo sono aumentate anche le attività che la COVIP è chiamata a svolgere: oltre a quelle regolamentari e più tipicamente di vigilanza, l'Autorità partecipa a comitati e tavoli di lavoro di rilievo nazionale e internazionale; contribuisce alle modifiche normative; effettua apposite indagini e analisi di utilità anche per il decisore politico.

La COVIP, inoltre, contribuisce ormai da oltre dieci anni alla vigilanza sulle casse di previdenza, svolgendo controlli sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti e trasmettendone le risultanze ai Ministeri competenti.

La COVIP ha visto accrescere le proprie funzioni in un contesto di riferimento sempre più complesso. Le sfide, e i rischi che ne conseguono, derivanti dalla digitalizzazione, dall'intelligenza artificiale, dalla sostenibilità, dall'innovazione finanziaria, richiedono una struttura sempre più qualificata, organizzata e motivata, che possa continuare ad assicurare un'azione di vigilanza all'altezza delle aspettative del Paese.

Se, da un lato, sono cresciute le competenze della COVIP, dall'altro, le risorse economiche e umane a disposizione non hanno subito particolari evoluzioni rispetto a quelle stanziare inizialmente.

Occorre rafforzare le professionalità presenti in Istituto. Ad oggi, la COVIP può contare su un numero di risorse umane ed economiche contenuto e nettamente inferiore rispetto alle esigenze di vigilanza e a quello di altre Autorità.

Al riguardo mi preme richiamare qui la criticità di una norma, oggi non più rinvenibile in alcuna altra realtà, che vincola il trattamento economico complessivo massimo del personale della COVIP a una percentuale (80 per cento) del trattamento massimo riconoscibile al personale di un'altra Autorità; tale vincolo rende difficoltoso lo svolgimento di concorsi pubblici volti al reclutamento di nuove professionalità.

Attualmente il finanziamento della COVIP pesa in misura estremamente limitata sul bilancio pubblico. Una parte significativa delle risorse necessarie al funzionamento dell'Autorità deriva dall'applicazione di un'aliquota di entità minima (0,5 per mille) sui flussi contributivi destinati ai fondi pensione. Per le casse di previdenza non è previsto alcun contributo al finanziamento dell'attività di vigilanza da parte della COVIP.

Sul punto, ritengo che l'aliquota dovrebbe essere più correttamente modulata sul dato di *stock* delle risorse gestite.

Considerando che, tra casse di previdenza e fondi pensione, le risorse gestite sono pari a circa 370 miliardi di euro, l'impatto economico sugli enti sarebbe del tutto irrisorio.

Per le casse di previdenza – come anche evidenziato dalla Commissione parlamentare di controllo sull’attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale – si dovrebbe semplificare e razionalizzare il sistema dei controlli, oggi molto complesso e frammentato, anche valutando di rafforzare i poteri della COVIP.

Una maggiore facilità per gli iscritti di risolvere le controversie che riguardino le loro posizioni previdenziali sarebbe poi un ulteriore passo per accrescere la fiducia nel sistema previdenziale.

La COVIP non ha il potere di dirimere eventuali liti tra le forme pensionistiche complementari e le casse previdenziali e i singoli iscritti, pensionati e beneficiari, né tra gli iscritti e i datori di lavoro tenuti al versamento dei contributi previdenziali.

In questa prospettiva, è opportuno rafforzare la tutela del risparmio previdenziale, istituendo presso la COVIP un Organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie, come in Banca d’Italia, in CONSOB e in IVASS, dove sono rispettivamente in essere l’ABF (Arbitro Bancario e Finanziario), l’ACF (Arbitro per le Controversie Finanziarie) nonché l’AAS (Arbitro Assicurativo).

L’Arbitro consentirebbe agli iscritti, pensionati e beneficiari, di ottenere una decisione sulla controversia in tempi rapidi, senza i costi derivanti dall’assistenza legale.

Un diverso ordine di osservazioni attiene all’utilità di considerare il sistema della previdenza complementare come una componente di un più ampio e moderno modello di *welfare* integrato.

In tale più avanzato modello, alla previdenza potrebbe validamente affiancarsi la sanità integrativa, verso la quale le persone mostrano crescente attenzione. Si tratta di un settore importante, per dimensioni e per ruolo, sul quale pesa purtroppo l'assenza di un sistema organico di regole di funzionamento.

Di fatto, soprattutto per i fondi pensione e sanitari che nascono dalla contrattazione collettiva, l'integrazione delle forme di *welfare* consentirebbe una migliore distribuzione delle risorse messe a disposizione dal mondo produttivo e una razionalizzazione nelle prestazioni erogate.

A ciò è essenziale una riorganizzazione del sistema dei controlli, in grado di assicurare una gestione sana e prudente e adeguati *standard* di correttezza e trasparenza, in analogia a quanto oggi avviene per la previdenza complementare.

La COVIP è pronta ad accettare la sfida.

Autorità, Signore e Signori,

in questo clima di diffusa incertezza vorrei consegnare a Voi tutti un messaggio distensivo.

Nel corso del primo trimestre del 2025, il sistema di previdenza complementare si è mantenuto solido in un quadro internazionale di elevata incertezza.

Il numero degli iscritti ha superato i 10 milioni.

Crescono anche i flussi contributivi e le risorse accumulate. I rendimenti hanno risentito delle forti turbolenze finanziarie innescate dalle tensioni commerciali, parzialmente rientrate nei mesi successivi. Le linee azionarie hanno comunque contenuto i ribassi. Sull'arco temporale decennale, i rendimenti medi delle linee azionarie si mantengono positivi tra il 4 e il 4,5 per cento annuo, continuando a sopravanzare i risultati delle altre linee di investimento.

Voglio ricordare che i fondi pensione non sono degli intermediari finanziari puri perché coniugano la tradizionale intermediazione finanziaria (veicolare le risorse dal risparmio agli investimenti) con una funzione sociale, creare reddito in età anziana.

I fondi, dunque, interrogano le regole dei mercati finanziari ma anche quelle della protezione e della sicurezza sociale. La loro struttura e i loro comportamenti contribuiscono alla stabilità dei mercati, come abbiamo potuto verificare durante le crisi finanziarie degli anni passati.

Mentre i fondi pensione sono validamente impegnati a contrastare la povertà nell'età anziana, una nuova povertà sta affliggendo le famiglie italiane: la povertà sanitaria.

La spesa delle famiglie per prestazioni sanitarie private può essere stimata intorno ai 50 miliardi di euro. I fondi sanitari, il cui numero di iscritti è valutabile nell'ordine dei 18 milioni, intermediano il 10 per cento di tale spesa. I fondi sanitari sono come i fondi pensione prima della COVIP, vanno regolamentati e vigilati.

Una corretta vigilanza dei fondi sanitari potrebbe apportare risorse aggiuntive al Servizio Sanitario Nazionale e contribuire a eliminare le liste di attesa.

Ogni azione dei poteri pubblici è finalizzata all'accrescimento del benessere individuale e collettivo.

Noi siamo qui. A questo fine sono rivolte tutte le nostre energie.