



**COVIP**

**COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

**RELAZIONE DEL PRESIDENTE  
ANNO 2000**

**C.N.E.L., ROMA  
19 GIUGNO 2001**



Autorità, Signore, Signori

la Relazione annuale al Parlamento della Covip, prevista dall'art. 17 del Decreto lgs. 124/1993, fornisce da qualche anno un rendiconto dettagliato sull'attività della Commissione e, più in generale, sullo stato della previdenza complementare per contribuire ad assicurare elementi di approfondimento utili a fini specifici di vigilanza nonché al più complessivo dibattito concernente la riforma del *welfare state* agli esordi del nuovo millennio.

Uno sforzo aggiuntivo consente oggi la presentazione pubblica della Relazione. Essa non costituisce solo un documento di studio utile per la conoscenza del settore ma trae alimento anche dall'esercizio attivo delle funzioni di vigilanza, nel cui ambito è stato possibile acquisire le segnalazioni, su cui è fondata la ricognizione critica compiuta: ciò grazie all'entusiasmo e all'intelligenza profusa dal personale della Covip cui rivolgo un convinto ringraziamento a nome della Commissione.

Un riconoscimento è per i Commissari che, sotto la presidenza del Prof. Bessone, hanno assicurato nei primi anni di vita della Covip una attività che si è rivelata pregevole perché è riuscita a selezionare un nucleo di personale estremamente qualificato e a preconstituire il quadro normativo e operativo indispensabile al decollo del settore della previdenza complementare, attività tanto più considerevole se rapportata alla carenza quantitativa di risorse umane e finanziarie a disposizione.

La sede scelta per la prima presentazione pubblica vuole essere anch'essa significativa: il CNEL costituisce un organo ausiliario nel nostro ordinamento costituzionale e rappresenta un luogo prezioso per il confronto e per la concertazione, elementi indispensabili per la crescita del settore. La sensibilità del suo Presidente ci ha consentito di fruire di questa cornice prestigiosa e di questo vivamente lo ringraziamo.

In sede CNEL, Covip collabora anche alla messa a punto di un rapporto sul settore pensionistico che vedrà la luce prossimamente.

## **Crisi del modello di *welfare state*. Il ruolo dei soggetti sociali e delle Regioni.**

E' sempre più avvertita la consapevolezza dei limiti del sistema previdenziale pubblico quale sistema unico capace di affrontare con le sue sole forze le esigenze di sicurezza sociale del settore nel nuovo millennio. Tale consapevolezza matura, peraltro, nel più generale contesto di una revisione del modello del *welfare state*.

Le analisi contenute nei documenti ufficiali dei maggiori organismi economici internazionali come l'OCSE e il FMI a più riprese hanno sottolineato l'obiettivo del mantenimento della sostenibilità dei sistemi pensionistici attraverso un rafforzamento della previdenza privata.

La crescita della regolazione pubblica nel settore della previdenza complementare che si registra nell'ultimo decennio è strettamente correlata all'altrettanto rapida dismissione di funzioni di garanzia dello Stato sociale.

La previdenza di base costituisce un solido impianto di garanzia, su cui può poi costruirsi, con il contributo determinante delle parti sociali, un sistema complementare: due pronunce della Corte Costituzionale del 2000 hanno individuato un collegamento funzionale tra previdenza di base e previdenza complementare, riconoscendo a quest'ultima un ruolo da protagonista nella realizzazione degli obiettivi di sicurezza sociale di cui all'art. 38 Cost.

Il nostro sistema di previdenza complementare non è fondato sulla obbligatorietà e colloca anzi esplicitamente gli stessi attori protagonisti (i fondi pensione) sul versante privato.

Con lo strumento dei fondi pensione aperti si consente agli operatori economici istituzionali di operare sul terreno della raccolta del risparmio previdenziale seguendo apposite regole del gioco a tutela dei percorsi previdenziali; con lo strumento dei fondi pensione negoziali, i lavoratori interessati danno vita ad uno strumento semplice che può avvalersi dell'architettura organizzativa dell'associazione e che trova la sua fonte in un accordo collettivo.

Il fondo pensione può così costituire uno strumento per la realizzazione dei diritti previdenziali e una sede di partecipazione democratica che consente una più ampia influenza collettiva sul terreno della *corporate governance*.

Con lo sguardo rivolto ad altre esperienze è possibile immaginare un ruolo

importante dei fondi pensione nei processi di privatizzazione, negli investimenti per le grandi opere pubbliche, nel settore della finanza c.d. etica.

L'Italia ha avviato nell'ultimo decennio e accelerato negli ultimi anni, in linea col più generale sforzo europeo di rispetto dei parametri dettati da Maastricht, una imponente opera di risanamento della finanza pubblica, una riforma del sistema pensionistico di base, la messa a punto di un sistema di previdenza complementare che costituiscono la precondizione per politiche di sicurezza sociale più coerenti con le esigenze di equilibrio economico-sociale.

Più in generale, la ricerca di equilibri di bilancio meno onerosi e più avanzati in un quadro che veda sempre più protagoniste iniziative di fonte privata, anche in una logica di mercato (in cui la componente pubblica diventa solo uno degli attori, peraltro non immune da confronti e verifiche), non potrà trascurare l'esigenza di garantire tutela alla parte più debole della popolazione.

Il rigoroso rispetto da parte dello Stato delle esigenze di equilibrio di bilancio sottolineate dall'art. 81 Cost. costituisce esigenza sempre più presente alla sensibilità delle parti politiche e sociali, soprattutto a far tempo dall'ingresso nell'area dell'euro.

Nel mentre perde di spessore l'intervento pubblico, quanto meno in termini di capacità di copertura della rendita pensionistica, si amplia l'orizzonte istituzionale di riferimento: a livello comunitario è aperto il cantiere sulla Direttiva europea sui fondi pensione; si immagina un ruolo attivo sul piano legislativo delle Regioni, in una prospettiva aperta dall'esperienza trentina e coltivata dalla riforma costituzionale approvata definitivamente dal Parlamento in data 8 marzo 2001 (in attesa di conferma referendaria).

In questo quadro meritano di essere meglio ricombinate autonomia e responsabilità nelle decisioni concernenti la finanza statale e quella regionale, ciò al fine di garantire l'effettività del Patto di stabilità interno definito nel 1999.

Ciò potrebbe consentire una redistribuzione anche finanziaria degli oneri e delle responsabilità pubbliche nel settore della sicurezza sociale previdenziale.

Seguiremo con attenzione gli sviluppi della riforma federalista nella consapevolezza che il sistema della previdenza complementare potrà contare su una molteplicità di centri di impulso pubblici e privati, dando vita a un'esperienza davvero ricca e originale.

Questa dovrà salvaguardare le esigenze di uniformità del sistema, le funzioni di vigilanza (al cui esercizio è preposta la Covip), la concorrenza nel

mercato, curando che siano preservate l'autonomia e le possibilità di investimento dei fondi pensione nell'orizzonte europeo e mondiale.

La nostra coscienza civile deve oggi rifuggire da due rischi che risultano ancora potenziali fattori distorsivi di politiche sociali adeguate: il primo è quello che, nella giusta ottica della dismissione di spazi oggi integralmente occupati dalla previdenza pubblica, venga eliminata la specificità previdenziale della politica sociale da perseguire nel settore; il secondo è quello di assimilare, fino a farle coincidere, le politiche sociali con le politiche pubbliche; nel sistema di *welfare* del futuro conteranno molto le scelte di responsabilità collettiva di stampo non pubblicitario, in corrispondenza di processi sociali in cui si affermerà ancor più il ruolo di operatori privati e di soggetti collettivi quali motori del consenso sociale orientato ad ampliare gli spazi della nostra democrazia economica.

### **Responsabilità, solidarietà ed equità nel nuovo sistema pensionistico.**

I ripetuti interventi normativi in campo previdenziale, susseguitisi a partire dal 1992, hanno determinato una revisione verso il basso delle promesse pensionistiche, con la conseguente riduzione in molti casi dei coefficienti di copertura (espressi dal rapporto tra pensione al collocamento a riposo e ultima retribuzione).

La creazione di un sistema pensionistico basato su una decisa riduzione della componente pubblica e su una privata di carattere volontario, entrambe fondate su una logica contributiva, rischia di creare seri problemi sul piano della effettività ai diritti sociali previdenziali delle fasce più deboli della popolazione.

La consapevolezza di questo problema deve condurre a preservare elementi di solidarietà e di equità nel sistema della previdenza di base.

Su questo terreno, uno degli elementi da salvaguardare in una logica solidaristica è costituito dalla parità assicurata alla donna rispetto all'altro sesso nel calcolo delle rendite della previdenza obbligatoria: la maggiore longevità femminile non dovrà neanche in futuro pregiudicare il trattamento previdenziale, pur nella coscienza che le donne beneficeranno della rendita pensionistica per un più lungo periodo temporale.

Il tema della maggior speranza di vita femminile risulta meritevole di attenzione anche nel settore della previdenza complementare dove si è calcolato che a parità di altre condizioni, una donna percepirà una rendita integrativa mensile significativamente inferiore alla somma destinata ad un uomo coetaneo, senza considerare l'ulteriore divaricazione discendente dalla diversa età pensionabile; profilo, quest'ultimo, destinato a perdere di spessore una volta che saranno recepite nel nostro ordinamento le Direttive comunitarie 86/378 e 96/97 relative all'attuazione del principio di parità di trattamento tra uomo e donna nei regimi professionali di sicurezza sociale.

Un sistema integralmente contributivo soffre delle questioni poste dall'ingresso tardivo sul mercato del lavoro e da attività lavorative segnate da significativi periodi di interruzione; il problema diviene ancor più drammatico con riguardo a tutte quelle forme di lavoro atipico che nella fase di vita attiva possono anche aderire alle pieghe flessibili del mercato ma che rischiano di produrre nuove emarginazioni sociali privando dei diritti previdenziali intere classi di lavoratori.

Anche sul terreno della previdenza integrativa possono e debbono essere valorizzate e incrementate forme di solidarietà e di equità sociale, salvaguardando l'impianto contributivo del sistema, senza abdicare alla logica della responsabilità e senza riprodurre antiquati moduli assistenziali.

Il quadro normativo disegnato di recente risulta indirizzato a premiare il periodo di permanenza al lavoro; nella recente legge finanziaria si possono cogliere ulteriori elementi di supporto di questa linea: l'art. 75 ha infatti dettato norme finalizzate ad incentivare l'occupazione dei lavoratori che abbiano già maturato i requisiti per il pensionamento ed il successivo decreto interministeriale del 23 marzo 2001 ha definito le modalità di attuazione delle suddette disposizioni.

Tale politica di incentivazione, correlata ad un taglio degli oneri previdenziali per le aziende, se contenuta in limiti accettabili per le parti sociali e non pregiudizievoli del diritto al tempo libero degli anziani, può essere valutata positivamente. La diminuzione delle entrate per l'erario sarà sicuramente meno onerosa del trattamento pensionistico, sicché la convenienza dal punto di vista della sostenibilità del sistema pensionistico risulta indubbia, il che contribuisce ad attenuare la responsabilità morale che le generazioni che si misurano con l'attuale fase storica portano oggettivamente con riguardo alle generazioni a venire.

\* \* \*

Il Decreto lgs. 47/2000 consente l'adesione a forme pensionistiche complementari anche a soggetti che non godono della previdenza di base ovvero che svolgono, senza vincoli di subordinazione, lavori non retribuiti in relazione a responsabilità familiari. Si assicura in tal modo un significativo riconoscimento di pari opportunità nell'ambito familiare.

L'aver consentito altresì la contribuzione saltuaria e la possibilità di contributi minimi non correlati a posizioni retributive è significativa espressione del tentativo di ampliare l'area dei soggetti garantiti.

Si potranno immaginare in futuro misure di sostegno dei percorsi previdenziali individuali dei soggetti più deboli che facilitino la ricongiunzione tra diversi periodi contributivi, che consentano di mantenere flussi contributivi anche in situazioni di crisi aziendale (cassa integrazione) o di infortunio (cfr. la fattispecie di cui all'art. 2110 c.c.).

Su altro versante, i fondi pensione debbono accentuare gli sforzi di adeguamento statutario per consentire l'accesso dei lavoratori assunti con contratto a tempo determinato o con contratti di formazione lavoro. Più in generale, occorre riflettere sulla fonte istitutiva adeguata a consentire forme di coinvolgimento anche per i lavoratori interinali.

Altra grande area degna di attenzione è quella dei soggetti che operano sulla base di contratti di collaborazione coordinata e continuativa.

Nella prospettiva sopra delineata può risultare opportuna una (ri)lettura della normativa costituzionale in grado di saldare l'esigenza di tutela del risparmio, affermata più in generale dall'art. 47 Cost., con i diritti previdenziali (di cui all'art. 38, secondo e quarto comma Cost.) nel quadro di un sistema emancipato da logiche assistenziali (cfr. art. 38, primo comma Cost.) che valorizzi l'autonomia delle scelte individuali e collettive in un sistema pubblico-privato che non trascuri indispensabili elementi di solidarietà da adoperare anche in funzione redistributiva.

Si tratta di una saldatura che avviene su un terreno in cui l'economia entra in sintonia con l'etica, sviluppando elementi di mercato di carattere virtuoso che non risultano privi tuttavia di quelle caratteristiche dinamiche che connotano altri fattori di movimento del sistema economico.

Le ulteriori preoccupazioni derivanti dagli studi concernenti gli scenari demografici potranno certamente essere attenuate agendo in tre direzioni: a) ampliando la popolazione attiva, anche mediante misure di incentivazione atte a favorire su base volontaria l'allontanamento nel tempo dell'esodo definitivo dal

lavoro ovvero mediante misure che riducano l'incompatibilità tra pensione e lavoro; b) adottando più decise politiche di sostegno della famiglia, agevolando il ruolo di genitore con facilitazioni al lavoro a distanza e con l'ampliamento dei servizi sociali di supporto alla maternità, facilitando le adozioni; c) assicurando le condizioni di sicurezza e di agibilità per ampliare il saldo dei flussi migratori.

### **La realtà attuale dei fondi pensione.**

Non tutti gli osservatori hanno piena coscienza del fatto che i fondi pensione sono già una realtà viva e operante nel nostro sistema.

I primi risultati già si registrano: alla data del 31 marzo 2001, i fondi pensione di nuova istituzione autorizzati all'esercizio dell'attività sono 107 (di cui 23 negoziali e 84 aperti); ad essi si aggiungono 20 fondi negoziali autorizzati alla sola raccolta delle adesioni.

Gli iscritti ai fondi autorizzati all'esercizio dell'attività alla data del 31.12.2000 superano il milione. Comprendendo nel computo anche i soggetti interessati alla fase di raccolta delle adesioni (per i fondi negoziali) si superano 1.100.000 unità.

Per avere un quadro esauriente dei movimenti in atto nel settore della previdenza complementare occorre aver riguardo anche all'evoluzione dello scenario già esistente al momento dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993.

La ricognizione di campo concernente i cc.dd. fondi preesistenti, ovvero quei fondi già esistenti alla data del 15 novembre 1992 (data di entrata in vigore della Legge 421/1992) ha rivelato un universo previdenziale in parte sconosciuto, sottratto ad oneri di pubblicità, cui la Covip sta assicurando progressivamente la tutela della vigilanza.

Secondo i dati riferiti al 31.12.2000, il comparto in questione è costituito da 577 fondi: i fondi di competenza Covip sono 417 e interessano circa 580.000 iscritti.

Nonostante la gradualità del processo di riforma introdotto, la previdenza complementare ha già assunto - come si vede - dimensioni non trascurabili: alla

fine del 2000 sono iscritti ai fondi pensione circa 1.800.000 lavoratori, in relazione ai quali le risorse complessivamente destinate alle prestazioni sfiorano i 58.000 mld.

Si tratta di dimensioni di tutto rilievo, la cui conoscenza Covip ha acquisito nell'esercizio fattivo delle funzioni di vigilanza, attivando un apposito canale di segnalazioni; tali dati sono già di per sé significativi di una realtà in forte movimento che ha segnato una notevole progressione.

In questa sede non possono trascurarsi alcuni dati specifici relativi al segmento dei fondi negoziali. Se si considerano i fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività nel settore del lavoro dipendente (si tratta di 18 fondi) ci si avvede che il tasso di adesione rapportato alla platea dei potenziali aderenti è pari al 32,6% e migliora (portandosi al 37,3%) con riguardo ai due grandi fondi di categoria che hanno conferito le risorse in gestione.

Si tratta di risultati che sottolineano il forte impegno di alcuni dei soggetti protagonisti della stipula degli accordi istitutivi.

Non si può non segnalare, per converso, che esistono altri settori in cui l'esperienza dei fondi negoziali ha registrato adesioni non adeguate a consentire il prosieguo dell'iter autorizzativo, con conseguente penalizzazione dei lavoratori interessati all'accesso al sistema di previdenza complementare.

Tali ritardi comportano ora, sulla base della più severa disciplina dettata dal legislatore e dalla Covip, la decadenza dall'autorizzazione alla raccolta delle adesioni.

La prassi seguita dai maggiori fondi pensione negoziali di diversificare i mandati gestori nell'ambito della struttura monocomparto consente di monitorare gestioni comunque differenziate nel soggetto responsabile e nel livello di rischio assunto, il che risulta di buon auspicio per il passaggio in futuro a strutture multicomparto che potranno assicurare, tra l'altro, forme di veicolazione delle risorse più appetibili per gli aderenti giovani, portatori di una domanda di valorizzazione più sostenuta, sebbene più rischiosa.

Nel novembre del 2000 sono stati autorizzati due fondi pensione che rivolgono la propria attenzione al mondo del commercio (con una platea di riferimento di 2 milioni di persone) e a quello dell'artigianato (con una platea di 1,8 milioni), forti del sostegno di tutti gli enti esponenziali più rappresentativi delle predette collettività.

E' all'orizzonte, inoltre, lo sviluppo dei fondi negoziali nel settore del

pubblico impiego.

Il 15 maggio 2000 la Gazzetta Ufficiale ha ospitato il DPCM 20 dicembre 1999 che recepisce l'Accordo quadro sottoscritto il precedente 29 luglio dall'Aran e dai sindacati: molto positivo è l'impegno rinvenibile in tale Accordo Quadro inteso a «dar vita ad un numero ristretto di fondi ... al fine di limitare l'incidenza dei costi di gestione».

Sono stati sin qui preannunciati 5 fondi nel settore pubblico: il primo accordo istitutivo è stato già stipulato nel settore della scuola. Occorre comunque evitare che al loro numero contenuto faccia da contraltare un numero alto di componenti l'organo amministrativo, che rischia di appesantirne l'operatività gestionale e di ritardare il concreto avvio dei fondi. Occorre considerare, inoltre, la questione dei requisiti di professionalità richiesti, che comportano oggettive difficoltà di individuazione, il che ha indotto l'Aran di recente a proporre una modifica del DM Lavoro 211/1997.

La prospettiva di dar vita ad un numero di iniziative limitate e più qualificate nel settore del pubblico impiego è anche il frutto della previsione restrittiva dell'art. 3, comma 2, del Decreto lgs. 124/1993, che legittima come fonte istitutiva solo i contratti collettivi nazionali, con ciò escludendosi che possano trovare spazio fonti istitutive di tipo decentrato.

Per il futuro ci sarà da verificare la compatibilità di tale impostazione con le istanze regionali che hanno trovato alcuni riscontri nella pronuncia 26 luglio 1993 n. 359 della Corte Costituzionale e che trovano spazi specifici nell'autonomia statutaria della Regione Trentino e della Valle d'Aosta, ma si tratterà soprattutto di verificare la capacità di conciliare l'attività di contrattazione centralizzata con quella decentrata, pur se questa può scaturire solo da una esplicita delega in sede nazionale (come chiarito a suo tempo dall'art. 45, comma 4, del Decreto lgs. 29/1993, oggi trasfuso nell'art. 40, comma 3, del Decreto lgs. 165/2001).

Più in generale merita un approfondimento il problema posto dagli accantonamenti figurativi.

Un siffatto meccanismo dovrà sollecitare comunque l'attenzione delle forze sociali per accorciare nel futuro il divario corrente tra accantonamenti reali e accantonamenti virtuali, anche al fine di evitare che il peso reale del sistema di previdenza complementare dei pubblici dipendenti abbia a gravare prevalentemente sulle generazioni future.

Gli accantonamenti virtuali scontano un affidamento sulla capacità di tenuta

della finanza pubblica e dei bilanci dell'Inpdap; al fine di rendere credibile l'assunzione del rischio relativo da parte dei fondi pensione negoziali, si rende opportuno trovare corrispondenza in apposite voci al passivo patrimoniale del settore pubblico.

Risorse reali serviranno, comunque, anche al fine di far fronte, quando ciò sarà possibile, ad eventuali richieste di trasferimento delle posizioni ad altre forme previdenziali (diritto riconosciuto ai lavoratori dall'art. 10 del Decreto lgs. 124/1993).

L'universo dei fondi negoziali presenta oggi, dunque, una varietà di fonti istitutive e di presenze nei settori del lavoro dipendente nelle imprese private, secondo articolazioni che seguono la logica di impresa, di categoria o territoriale; si affaccia nel settore del lavoro pubblico, del lavoro autonomo e in settori deboli, quali quelli del lavoro familiare e del lavoro a termine.

La salvaguardia della specificità del fondo pensione è strettamente correlata alla sua capacità di conservare gelosamente l'autonomia decisionale, riservandosi pieni poteri di controllo sulle attività eventualmente delegate a terzi. Al riguardo, si segnala l'esigenza di qualificare sempre più il personale dei fondi pensione cui sono affidate posizioni di responsabilità: contribuiscono a soddisfare tale esigenza meritorie iniziative di formazione maturate fra le forze sociali e in ambiente universitario.

Il tema diviene delicato nel caso di convenzioni di servizio con soggetti pubblici, in concreto possibili previo assenso dell'Autorità di tutela della concorrenza e del mercato; in questi casi si dovrà porre attenzione ad evitare che si riduca impropriamente l'area del mandato gestionale, sottraendo responsabilità di controllo gestorio all'organo amministrativo del fondo pensione.

\* \* \*

Nel corso del 2000 è aumentato a 70 il numero dei fondi pensione aperti che hanno formalmente avviato l'attività operativa, coinvolgendo un totale di circa 223.000 iscritti.

E' significativa la ricollocazione nel settore dei fondi aperti di posizioni prima costituite nell'ambito delle forme preesistenti: si tratta di 4.800 posizioni che hanno movimentato in media uno stock *pro capite* di 34 milioni per un valore complessivo di 165 mld.

I lavoratori dipendenti costituiscono il 10% del totale degli iscritti e la loro adesione appare strettamente connessa con lo strumento dell'accordo collettivo.

Il mercato fotografa alla fine del 2000 una concentrazione in 5 grandi società dei due terzi delle adesioni e del 65% del patrimonio.

La rete più attiva nella raccolta delle adesioni risulta essere quella degli sportelli bancari, cui si deve l'84% delle iscrizioni. Difetta nel complesso una rete dedicata e una politica di marketing specifica.

Gli iscritti rivolgono la loro preferenza ai comparti azionari nella misura del 48,2%, mentre restano appannaggio dei comparti bilanciati il 37,2% e dei comparti obbligazionari il residuo 14,6%.

L'impianto originario del Decreto lgs. 124/1993 aveva espresso una forte preferenza per i fondi chiusi (frutto di accordi connessi alla contrattazione collettiva ovvero promossi da associazioni di lavoratori autonomi), relegando ai margini la prospettiva offerta dai fondi aperti.

Se quella situazione fosse rimasta inalterata avrebbero potuto nutrirsi seri dubbi di costituzionalità, con riguardo al profilo concernente l'assenza di un controllo sociale sulla validità delle scelte di sicurezza sociale, assenza che poteva desumersi relazionando le esigenze di sicurezza sociale di cui all'art. 38, secondo e quarto comma, con quelle di cui all'art. 41, secondo comma, Cost., che esigono che lo svolgimento dell'iniziativa economica (nel caso di specie, viene in rilievo quella dei fondi chiusi) non si svolga «in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza ... umana».

Già con la Legge 335/1995 sono stati adottati primi correttivi che hanno consentito (garantendo, a certe condizioni, sia l'esercizio della facoltà di trasferimento da un fondo all'altro, sia la possibilità di adesioni collettive) di guadagnare posizioni in vista di un'auspicata concorrenzialità.

La Covip, per parte sua, ha contribuito al riallineamento, ovviamente nel rispetto della disciplina dettata dal legislatore, assicurando, tra l'altro, al risparmio previdenziale accumulato presso i fondi pensione aperti un vincolo di indisponibilità per il privato analogo rispetto a quello riconosciuto a favore dei fondi chiusi: si tratta di previsione che consente ai fondi pensione aperti di resistere a pulsioni estemporanee dell'aderente che possa risultare deluso dal risultato di breve periodo, permettendo al fondo politiche di investimento di più ampio respiro.

L'interpretazione su riferita è anche il frutto di una corretta lettura delle norme costituzionali in tema di previdenza che precludono una assimilazione sostanziale dei fondi pensione aperti ai fondi comuni di investimento, che, come è noto, consentono invece una libera disponibilità in capo al privato delle proprie

quote.

In linea con tale impostazione, il Decreto lgs. 47/2000 ha confermato, anche con riferimento alle posizioni maturate all'interno di forme pensionistiche individuali, la facoltà di trasferimento dell'intera posizione individuale presso altro fondo pensione o altra forma individuale, sempre che sia trascorso un lasso minimo temporale di tre anni, salvo prescindere dal requisito di durata nel caso in cui maturi la possibilità di accesso ad un fondo in relazione alla propria attività lavorativa.

Permane all'attenzione della Commissione il delicato tema delle adesioni collettive, così come quello dei fondi a prestazione definita che deve considerarsi riaperto alla luce delle novità introdotte dal Decreto lgs. 47/2000.

## **Il nodo del TFR.**

I dati di fine anno testimoniano una crescita del fenomeno dei fondi pensione, ma segnalano che il livello degli accantonamenti è insufficiente a garantire una adeguata copertura previdenziale: si tratta di questione che - come molte sedi autorevoli hanno segnalato (di recente l'OCSE) - non appare risolvibile in tempi rapidi senza mettere in campo la forza dirompente del TFR (che interessa annualmente flussi pari a circa 25.000 mld).

La Covip ha effettuato alcune simulazioni, di cui si dà conto nella Relazione annuale, che dimostrano il contributo significativo del TFR alla realizzazione di percentuali di copertura dell'ultima retribuzione: prendendo a riferimento le percentuali medie di contribuzione concretamente osservate, un rendimento reale annuo del 2,5% assicura una copertura pari al 20,9% per un lavoratore di 30 anni di età con 35 anni di contribuzione; la copertura sale al 27,6% in caso di rendimento reale annuo pari al 4%.

Per un lavoratore che aderisca a un fondo pensione a 40 anni e vi contribuisca per 25 anni un rendimento annuo del 2,5% assicura una copertura pari all'8,4%; essa sale al 16,6% nel caso di TFR integralmente destinato al fondo e sale ancora al 20,3% nel caso di un rendimento reale annuo pari al 4%.

Gli accantonamenti al TFR già oggi svolgono anche una funzione previdenziale. Essi vengono valorizzati (a mente dell'art. 2120, quarto comma,

c.c.) su base composta che prevede l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5% in misura fissa e dal 75% dell'aumento dell'indice Istat dei prezzi al consumo: la valorizzazione nel 2000 è stata pari al 3,54%.

L'obiettivo di assicurare integralmente o in misura considerevole il TFR ai fondi pensione può essere perseguito a condizione di affrontare tre questioni fondamentali:

- 1) non è possibile far ricorso a provvedimenti imperativi di stampo pubblicistico, trattandosi di materia sin qui rimessa alla contrattazione tra le parti sociali e vigendo, più in generale, in materia di previdenza complementare, un potere di impulso rimesso all'autonomia collettiva e a quella individuale;
- 2) occorre preservare forme di (almeno parziale) canalizzazione alternativa per l'uso di queste risorse, tenendo conto che ad esse il lavoratore talora ricorre per sopperire ad esigenze fondamentali quali l'accesso al bene-casa e la cura della salute; in questo senso assume un segno positivo la novità legislativa segnata dalla Legge 144/1999 che dopo 8 anni consente di richiedere anticipazioni sull'intera posizione per affrontare spese sanitarie o necessità abitative primarie;
- 3) occorre tener conto delle esigenze delle imprese (soprattutto delle piccole e medie) per le quali il TFR ha rappresentato una fonte, a basso costo, di finanziamento, il che non consente di apprezzarlo alle stregua di una "risorsa gratuita".

E' opportuno verificare la possibilità attuale di far ricorso alle previsioni del Decreto lgs. 299/1999 che consente la trasformazione in titoli del trattamento di fine rapporto.

Potrebbe inoltre risultare utile incentivare la devoluzione del TFR a previdenza complementare anche attraverso misure volte a prefigurare diversi profili di convenienza per le imprese, ad esempio mediante un incremento della riserva speciale, attualmente fissata nella misura del 3%, di compensazione del datore di lavoro rispetto alla perdita del trattamento di fine rapporto come fonte di autofinanziamento (accantonamento in sospensione di imposta).

Per le piccole e medie imprese già oggi è prefigurata l'elevazione di tale accantonamento, secondo le previsioni del precitato Decreto lgs. 299/1999, previa definizione delle modalità attuative a mezzo di decreto del Ministro delle Finanze.

La disponibilità dimostrata nella recente Assemblea annuale della Confindustria lascia ben sperare nella ripresa di un dialogo tra le parti sociali che proprio sul tema della utilizzazione del TFR potrebbe trovare nuove e più solide basi di partenza nel quadro della verifica sul tema delle pensioni già prevista per

quest'anno.

Si deve in ogni caso sottolineare che trattasi di materia che, pur essendo regolata dalla legge, risulta derogabile dalla contrattazione collettiva, che assume un ruolo di tutto rilievo: tale sottolineatura non risulta pleonastica se si pone mente al fatto che anche i meccanismi agevolativi, come letteralmente previsto dalla legge, consentono la deduzione dei contributi versati ai fondi pensione a condizione, tra l'altro, che venga devoluta al fondo, una quota di TFR pari ad almeno il 50% della contribuzione, il che può avvenire solo previo accordo collettivo.

Il peso che assume in materia l'autonomia collettiva porta a ritenere necessaria una attenta valutazione dei riflessi connessi alle scelte individuali consentite ai sensi dell'art. 10 del Decreto lgs. 124/1993, come novellato di recente, per quel che concerne la disponibilità da parte del singolo lavoratore di flussi contributivi futuri (contribuzione del datore di lavoro, TFR) ad oggi non rientranti nel suo esclusivo potere di disposizione.

## **I fondi pensione ed il mercato.**

I fondi pensione oltre a svolgere un ruolo essenziale sulla scena previdenziale sono destinati ad assumere un ruolo di rilievo nel sistema finanziario.

I fondi pensione si rivelano formidabili elementi di stabilizzazione dei mercati.

Il risparmio loro affidato resta vincolato allo scopo previdenziale e non disponibile per decisioni estemporanee del risparmiatore.

La Covip si adopererà per preservare la loro caratteristica di investitori di lungo periodo, caratteristica che dipende sia dal concreto atteggiarsi delle responsabilità gestorie, sia, più in generale, dall'assetto regolamentare.

Si dovrà porre, altresì, attenzione all'insidia costituita da una concorrenza impropria che non valuti in modo giusto la combinazione rischio-rendimento tipica del fondo pensione e finisca per privilegiare la *performance* di breve periodo rispetto ai risultati di medio termine, con conseguente dismissione

dell'obiettivo principe di ogni gestione previdenziale, che deve orientarsi alla massimizzazione dei montanti a lungo termine.

Osservatori qualificati segnalano che questo pericolo rischia di diventare una realtà in alcune esperienze statunitensi, là dove si sono sviluppati comportamenti emulativi sul breve periodo finalizzati precipuamente a preservare l'adesione del risparmiatore onde non consentirgli alternative appetibili calibrate per l'appunto su quell'orizzonte temporale di riferimento.

Alcune azioni possono essere intraprese su un piano più generale per favorire un uso più appropriato dello strumento del *benchmark*, che è e dovrebbe restare più propriamente un strumento che consenta in anticipo di valutare la combinazione dei fattori rischio-rendimento e non può essere utilizzato solo - come purtroppo avviene in alcune sedi di informazione - come uno strumento di valutazione di *performance* spesso non apparentabili fra loro.

Ulteriori studi permetteranno al mercato di giudicare sia i risultati di gestione degli operatori istituzionali del risparmio dei fondi negoziali, sia le peculiarità rispetto ad altre forme di investimento del risparmio, prestando particolare attenzione alla valutazione del rischio.

I risultati di gestione dei fondi pensione italiani potranno essere valutati in modo compiuto, però, solo quando saranno disponibili serie storiche di *performance* di adeguata lunghezza.

In coerenza con la natura di investitore di lungo periodo del fondo, la regolamentazione relativa ai prospetti informativi riferisce ad un orizzonte almeno annuale o biennale la base significativa per la valutazione della *performance* del fondo stesso.

E' da salutare con favore l'iniziativa - cui Covip presta grande attenzione, anche in sede di approfondimento tecnico - tesa a mettere a punto procedure standard per la valutazione della *performance*.

Un controllo *ex post* sulla *performance* realizzata è importante peraltro non solo per il risparmiatore ma anche per verificare e scandire le responsabilità rispettive dell'organo di amministrazione responsabile delle scelte di *asset allocation* strategica e del gestore responsabile dell'*asset allocation* tattica.

## **Il risparmio previdenziale.**

L'aggregazione del risparmio individuale in forma ordinata, sì da farlo assurgere a risparmio collettivo è un elemento qualificante delle vicende del mercato contemporaneo.

Nel 2000 in Italia il risparmio delle famiglie è stato pari all'11,3 per cento del reddito disponibile: il valore appare in calo progressivo ma risulta ancora ragguardevole se confrontato con i principali paesi industriali.

Il comportamento delle famiglie presenta ormai da quasi un decennio un progressivo ridimensionamento del risparmio, ma negli ultimi anni la riduzione mostra un rallentamento, evidenziando che le prestazioni pensionistiche attese, evidentemente ridimensionate, motivano scelte di spesa più caute a favore dell'accumulazione di attività finanziarie.

I conti finanziari e i dati delle indagini sui bilanci delle famiglie, curati dalla Banca d'Italia, mostrano che le destinazioni assicurate al risparmio da parte delle famiglie sono decisamente mutate nell'ultimo quinquennio, privilegiando l'allocazione presso investitori istituzionali, anche se si sono registrati nell'ultimo anno flussi di disinvestimento nel settore dei fondi comuni mobiliari, che evidenziano una raccolta netta negativa dal settembre 1999 e segni negativi accentuati nel primo trimestre 2001.

Il dato è rivelatore di un più generale clima di cautela dovuto al negativo andamento dei mercati finanziari.

Rispetto alle dinamiche appena sottolineate, il settore dei fondi pensione ha registrato un flusso attivo di contribuzione pari a 5.230 mld nel corso del 2000 con percentuali di variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni sull'anno precedente del 119% per i fondi pensione negoziali e del 136% per i fondi aperti.

Nel corso del primo trimestre 2001, l'attivo netto destinato alle prestazioni si è incrementato di altri 763 mld: la dinamica di accumulazione risulta nel complesso inalterata, con una significativa variazione incrementale del 27% per i fondi negoziali, cui fa riscontro un più contenuto progresso dei fondi aperti, che segnano una variazione positiva del 12%.

I dati appena segnalati testimoniano del fatto che il risparmio destinato a fini previdenziali non asseconda i cicli di valorizzazione degli investimenti finanziari, potendosi muovere in controtendenza con benefici effetti di stabilizzazione dei mercati.

E' prevedibile per quest'anno e per gli anni a venire un incremento dei flussi di risparmio in direzione dei fondi pensione di nuova istituzione, in quanto la riduzione della copertura assicurata dal regime pensionistico pubblico costituirà sempre più nel futuro un elemento che condizionerà le scelte delle famiglie orientando flussi di risparmio verso impieghi finalizzati a realizzare forme di compensazione che rendano più tranquilla la fase di vita successiva al pensionamento assicurando una capacità reddituale aggiuntiva.

Le esigenze di sicurezza sociale manifestano così la loro priorità rispetto a logiche di mera valorizzazione finanziaria che potrebbero risultare trascurate in una fase di mercato non brillante. Si tratta di caratteristiche differenziali strutturali che possono essere apprezzate dunque innanzitutto sul terreno economico.

Per il risparmio previdenziale si aggiungono elementi di valutazione ulteriore in quanto la sua finalizzazione mira a salvaguardare esigenze di sicurezza sociale: viene in rilievo una duplice leva fondata oltre che sul positivo apprezzamento del risparmio di lungo periodo anche sulla tutela di diritti primari dei cittadini.

La recente normativa che consente di far fronte alla contribuzione da destinare alla forma complementare mediante l'impegno di altro familiare (che può portare in deduzione dal reddito imponibile le somme indirizzate a tal fine) rappresenta un elemento etico, espressivo di forte solidarietà sociale, che vede la famiglia protagonista di una spinta morale e ideale oltre che economica.

A ciò si aggiunga che il Decreto lgs. 47/2000 valorizza una nuova forma di raccolta di risparmio: il risparmio nella spesa per l'approvvigionamento familiare.

## **Il trattamento fiscale del risparmio previdenziale.**

La tassazione differenziata del risparmio finanziario a seconda che sia caratterizzato da una destinazione di breve o medio-lungo periodo, sintomatica di una politica di favore per il risparmio in linea con i principi dettati dall'art. 47 Cost., trova già alcuni riferimenti nel nostro ordinamento, ad esempio nella differenziazione dell'aliquota dell'imposta sostitutiva (12,50% rispetto al 27%) fissata dal Decreto lgs. 239/1996 per gli interessi e proventi di titoli

obbligazionari e similari con scadenza pari o superiore a 18 mesi.

Sul piano fiscale, un trattamento privilegiato del risparmio a fini previdenziali rispetto al risparmio considerato in generale (pure meritevole di protezione a mente dell'art. 47 Cost.) non risulta privo di basi di riferimento nella nostra Carta Costituzionale: il coniugarsi dell'esigenza di sicurezza sociale (perseguita nell'art. 38 Cost.) con quella di tutela del risparmio sembra giustificare una protezione differenziata.

Tuttavia si è messo a punto un sistema di prelievo fiscale che, pur risultando lievemente più favorevole rispetto al trattamento assicurato al risparmio gestito, è comunque lontano dal principio generale del rinvio della tassazione del reddito accantonato a fini previdenziali al momento del pagamento della prestazione previdenziale.

Il regime fiscale introdotto dal Decreto lgs. 47/2000 ha ampliato i livelli agevolativi, consentendo la deducibilità fino ad un massimo del 12% del reddito stesso e comunque per un importo non superiore ai dieci milioni di lire. Per i redditi di lavoro dipendente è fissata una ulteriore limitazione che consente la deducibilità dei contributi versati per un importo complessivamente non superiore al doppio della quota di TFR destinata alle forme pensionistiche collettive.

Questa limitazione, in una situazione di blocco del TFR quale quella che si vive attualmente, può risultare penalizzante per i lavoratori dipendenti che non godano di altri redditi.

In concreto, nel settore dei fondi negoziali, il contributo medio per iscritto nel settore dei lavoratori dipendenti è oggi pari a 1,9 mln. Si deve osservare, però, che tale media corrisponde ad aliquote di contribuzione contrattuale affatto diverse, che per i vecchi occupati (i quali conferiscono solo parzialmente il TFR) è pari al 4,66, mentre per i nuovi occupati raggiunge la soglia media del 9,17.

E' significativo che, nell'unico fondo negoziale autorizzato all'esercizio che prevede l'integrale destinazione del TFR per tutti i lavoratori (Previvolo), il contributo medio annuo per iscritto è pari a 12,6 mln.

Per i redditi di lavoro autonomo il doppio limite di deducibilità è stato ritenuto in alcune riflessioni non pienamente soddisfacente.

Si deve pur tuttavia osservare che il livello di contribuzione, che si è registrato nel 2000 nel settore del lavoro autonomo, si colloca ben al di sotto della soglia massima di deducibilità, attestandosi a 2,9 mln di contribuzione

media per iscritto nel settore dei fondi negoziali e a 1,9 mln. nel settore dei fondi pensione aperti.

E' possibile dedurre ai fini fiscali la contribuzione operata da alcuni soggetti nell'interesse di soggetti terzi, i quali si trovino, secondo quanto stabilito dall'art. 12 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, nella condizione di persone fiscalmente a carico: in questi casi, però, la deducibilità per il contribuente effettivo di più posizioni non trova adeguato riscontro in una elasticizzazione del parametro costituito dal tetto massimo dei 10 milioni.

Inoltre, la riduzione del prelievo sui rendimenti dei fondi continua ad apparentare nella sostanza i redditi dei fondi pensione agli altri derivanti dalle altre forme di gestione del risparmio: mentre sui fondi comuni e sulle obbligazioni il prelievo sulla plusvalenza maturata nell'anno è pari al 12,5%, sui fondi pensione, a partire dal 1° gennaio 2001, è pari all'11%.

Il Decreto correttivo 168/2001 non ha risolto - né poteva farlo senza violare i criteri di delega fissati nell'art. 3 della Legge 133/1999, il cui comma 7 richiede l'assenza di oneri aggiuntivi per il bilancio dello Stato - il problema della riduzione dell'aliquota (suggerito anche dalla Commissione Finanze della Camera nella misura del 6,5%) dell'imposta sostitutiva cui sono soggetti i rendimenti delle forme previdenziali e le rivalutazioni del TFR.

Residua pertanto una sostanziale assimilazione dei rendimenti dei fondi pensione alle rendite finanziarie ordinarie: la differenza dell'1,5% non svolge una significativa funzione di stimolo specifico che incoraggi una quota parte del risparmio della famiglia a incanalarsi nella direzione previdenziale.

Una considerazione specifica merita il sistema nel suo insieme.

La disciplina attuale stabilisce una corrispondenza tra la fase di accumulazione a monte e quella di erogazione delle prestazioni erogate a valle; da un lato, la misura della tassazione della contribuzione reagirà in pari misura sulla tassazione della prestazione pensionistica, e dall'altro, alla tassazione dei rendimenti annui del fondo corrisponderà in futuro una esenzione della prestazione da erogare in funzione della parte già tassata.

Il meccanismo ideato consente di diluire l'effetto incentivante su tutte le fasi del ciclo, cosicché vantaggi per il risparmio previdenziale e costi per la finanza pubblica sono apprezzabili solo nel loro insieme e con riferimento all'intero arco temporale.

Le esigenze di risanamento della finanza pubblica hanno, però,

sostanzialmente precluso alla previdenza complementare la possibilità di contare su un sostegno forte del settore nella fase d'avvio dell'esperienza.

Siffatto sistema potrebbe in prospettiva risultare addirittura più equo di altri sistemi concorrenti; esso pecca, però, certamente di scarsa semplicità gestionale e difficile comprensibilità da parte dei cittadini cui precipuamente si rivolge una politica di incentivazione.

D'altra parte, la scelta italiana di un sistema di tassazione fondato su una filosofia di prelievo sintetizzabile nell'acronimo ETT (**E**senzione da tassazione della contribuzione; **T**assazione dei rendimenti annui del fondo, **T**assazione delle prestazioni) diversa, quanto ad impostazione, dai più gestibili meccanismi fondati sulla filosofia EET (**E**senzione da tassazione della contribuzione e dei rendimenti annui; **T**assazione delle prestazioni), risulta decisamente minoritaria nel contesto europeo.

Occorre essere consapevoli che un divario accentuato delle soluzioni tributarie adottate dal nostro Paese rispetto al resto dell'Europa non risulta compatibile, nel lungo periodo, con la logica di progressiva armonizzazione fiscale del mercato unico.

In ogni caso, è preferibile un definitivo assestamento del modello tributario di riferimento e, più in generale, del sistema della previdenza complementare, al fine di determinare condizioni certe di mercato, di diminuire le difficoltà di gestione amministrativa e la dispersione continua del valore degli investimenti informatici realizzati.

### **Le forme pensionistiche individuali.**

E' noto che importanti innovazioni di sistema sono intervenute con il Decreto lgs. 47/2000, che ha introdotto nel corpo del Decreto lgs.124/1993 nuove previsioni che hanno legittimato, a far tempo dal 1° gennaio 2001, l'attivazione di piani pensionistici individuali realizzabili sia mediante adesione individuale ad un fondo aperto (art. 9 *bis*) sia mediante la sottoscrizione di un contratto di assicurazione sulla vita (art. 9 *ter*).

Già nell'ottobre 2000 la Covip aveva espresso un orientamento con cui si chiariva che le novità legislative, che si applicano «anche in assenza di specifiche

previsioni delle fonti istitutive», eliminavano nella sostanza tutti gli ostacoli formali all'adesione individuale a fondi aperti, fermo restando che per i lavoratori dipendenti la deducibilità fiscale degli accantonamenti contributivi risultava correlata alla quota di TFR destinata alle forme pensionistiche collettive.

Il recente Decreto lgs. 168/2001 ha ridotto ulteriormente, sia pure senza annullarlo, il fattore deterrente costituito dalla disciplina fiscale, statuendo che il vincolo alla deducibilità appena richiamato non sussiste - e quindi vi è possibilità di dedurre i contributi anche dai redditi di lavoro dipendente a prescindere dalla destinazione del TFR - laddove non sia stata istituita una forma pensionistica collettiva (fondo negoziale o "adesione collettiva" a fondo aperto) alla quale il dipendente possa iscriversi ovvero quando sia stata istituita la forma di cui sopra da oltre due anni e la stessa non sia ancora operante.

Si dischiudono le porte della previdenza complementare anche a favore di soggetti non titolari di redditi di lavoro o d'impresa (art. 9-bis, quarto comma), percettori di reddito altrimenti qualificabile (come il reddito da capitale), o, più in generale, detentori di disponibilità finanziarie assolutamente non riconducibili ad attività lavorativa; con il che si registra, per questa parte, una forte discontinuità con il sistema della previdenza di base.

I fattori di novità introdotti di recente meritano di essere tenuti, dunque, in forte considerazione per l'ampia influenza che esercitano sul sistema della previdenza volontaria, creando un terreno di continuità tra secondo e terzo pilastro previdenziale, in cui è difficile scorgere quell'aspetto di "supplementarietà" di cui era fatta menzione nell'art. 3 della Legge delega 133/1999.

Occorre dare oggi impulso a regole di garanzia nel settore della previdenza individuale per rendere uniforme il mercato di riferimento della previdenza complementare in termini di trasparenza e di portabilità delle posizioni, sia pure rispettando il diverso sistema di garanzie a tutela del risparmio previdenziale, a seconda dello strumento utilizzato.

Si rivela importante al riguardo la collaborazione con l'Isvap, cui spettano i compiti di vigilanza sulle imprese di assicurazione, che per le polizze di cui all'art. 9-ter hanno trovato di recente espressione nelle due circolari del 12 febbraio e del 1° giugno 2001, in materia di caratteristiche contrattuali e di informativa.

Su altro versante, sarà cura delle associazioni di categoria introdurre elementi di *self regulation* che potranno coltivare esigenze di trasparenza e di

tutela degli aderenti.

Alla Covip spetta il delicato compito di monitoraggio previsto dall'art. 9-ter del Decreto lgs. 124/1993, là dove si impone alle imprese di assicurazione l'obbligo di comunicare a Covip le condizioni di polizza dei contratti, prima della loro applicazione.

La concorrenza tra le diverse forme in grado di veicolare il risparmio previdenziale deve risultare effettiva in termini di trasparenza dell'offerta e non viziata da condizioni che non rendano concretamente attuabile la *portabilità* in altre direzioni: il vincolo triennale fissato dalla legge per stabilizzare l'investimento previdenziale non esprime solo un vincolo di natura temporale di carattere formale.

### **Problemi di garanzia a tutela del risparmio. Verso una Direttiva europea sulla previdenza complementare.**

Le regole di presidio del sistema debbono ispirarsi all'esigenza di preservare la stabilità degli operatori fondi pensione. Di qui una regolazione normativa degli investimenti finanziari di tipo previdenziale che già oggi contempla:

- adeguati processi di verifica dell'idoneità operativa e di controllo sulla trasparenza e sulla stabilità patrimoniale (che consente di verificare la copertura finanziaria minima degli impegni relativi alle prestazioni in carico e la correlata adozione di adeguati metodi di valutazione attuariale degli impegni);
- la separatezza patrimoniale del risparmio finanziario dedicato a scopi previdenziali rispetto, da un lato, a quello delle imprese tenute alla contribuzione e, dall'altro, al restante patrimonio gestito da parte degli intermediari autorizzati (su questo punto, si aprono oggi delicati problemi riguardo all'impegno del settore assicurativo nel sistema della previdenza complementare).

La Covip segue con attenzione i lavori in sede europea per la definizione di una Direttiva in materia di fondi pensione complementari. Nel quadro del Piano di azione per i servizi finanziari, la Commissione Europea ha reso noto il testo della propria proposta lo scorso mese di ottobre.

La proposta di Direttiva, pur partendo dal presupposto che spetta ai singoli Stati dell'Unione, in applicazione del principio di sussidiarietà, l'impostazione complessiva della struttura dei propri sistemi previdenziali, sia nella componente di base che in quella complementare, e pur constatando la grande eterogeneità dei regimi complementari nei singoli Paesi, mira a fissare alcuni principi che consentano di sfruttare i benefici del mercato unico anche nel campo della previdenza complementare.

In particolare, la proposta di Direttiva mira a fissare requisiti minimi prudenziali e di trasparenza nei confronti degli iscritti, e per tale via a consentire il mutuo riconoscimento dei regimi di previdenza complementare abilitati ad operare nei singoli Paesi, ponendo così le basi per l'affiliazione su base transfrontaliera dei lavoratori a schemi pensionistici complementari di altri paesi membri. Pesa sull'itinerario la mancata definizione di una politica fiscale comune.

La proposta della Commissione Europea definita di recente ricomprende nell'ambito della Direttiva gli EPAP (Enti pensionistici aziendali e professionali) che risultino separati dalle imprese tenute alla contribuzione ma esclude i fondi interni, forma previdenziale prevalente in importanti Paesi dell'Unione; prevede il reciproco riconoscimento delle disposizioni dettate dai Paesi membri in materia di riserve tecniche e di investimenti, limitandosi a dettare un livello minimo di regolamentazione basato sul principio dell'*uomo prudente*, facendo salve le regole più dettagliate e stringenti eventualmente messe a punto dai vari Paesi.

Ci auguriamo che il dibattito possa servire nel prossimo futuro a rendere la Direttiva pienamente rispondente alle esigenze di un ordinato sviluppo del settore della previdenza complementare nell'intera Unione. Oltre a quelli sopra ricordati, altri aspetti meritevoli di attenzione sono costituiti dall'assenza di previsioni atte a superare gli ostacoli di natura fiscale all'effettiva portabilità transfrontaliera delle posizioni individuali; dalla mancanza del vincolo ad affidare le risorse ad un depositario; dall'insufficienza dei requisiti di informativa, in particolare nel caso di affiliazioni individuali; dall'assenza di presidi a favore della partecipazione dei lavoratori nella gestione degli schemi pensionistici.

Nel prosieguo dei lavori sulla Direttiva in sede di Consiglio e di Parlamento Europeo, particolare attenzione dovrà essere prestata all'ipotesi di obbligare i fondi pensione ad offrire prestazioni accessorie per la copertura dei cosiddetti rischi "biometrici", secondo modalità non discriminatorie. Più in generale, rispetto alle assenze previsionali segnalate, sarà pertanto opportuno verificare che i limiti elencati non siano tali da ridurre gli effettivi benefici della Direttiva a quelli determinati dall'apertura dei sistemi nazionali all'offerta di servizi, in particolare di natura finanziaria, da parte di operatori di altri paesi, profili

riguardo ai quali la normativa italiana appare oltretutto già allineata ai principi del mercato unico.

\* \* \*

Il Decreto lgs. 124/1993 contribuisce a disegnare un sistema articolato di controlli che implica la cooperazione.

Ciò ha consentito di meglio mirare la propria attività istruttoria svolgendo anche funzioni di verifica peculiari estranee alla tradizione operativa delle altre sedi di supervisione.

Questa impostazione rispettosa del disegno legislativo sarà perseguita anche in futuro. La cooperazione costituisce uno degli elementi caratterizzanti la progettualità Covip in materia di vigilanza: non è un caso che alla messa a punto di un moderno sistema informativo di vigilanza nel settore della previdenza complementare abbiano operato di recente presso la sede Covip, insieme ad esperti, anche funzionari altamente qualificati di Consob e Banca d'Italia oltre che del Ministero del Lavoro e della Previdenza sociale.

Il governo delle procedure specifiche di settore, della trasparenza del mercato della previdenza complementare, della effettiva circolarità (portabilità) delle posizioni individuali nel predetto sistema, unitamente al dialogo proficuo con le fonti istitutive e con le associazioni di settore, giustifica in sintesi la peculiare funzione della Covip.

Questa impostazione si rivela ottimale poiché preserva quanto già esistente nella supervisione degli operatori finanziari, senza doppiare inutilmente funzioni già collaudate e indirizzando l'attività Covip su un terreno peculiare sul quale vanno costruiti percorsi estranei alla cultura e al radicamento sociale di altre istituzioni.

In tale ambito trova giustificazione il percorso che, a partire dalla Legge 335/1995 e poi attraverso le significative modifiche apportate dalla Legge 449/1997 e dalla Legge 144/1999, ha ampliato le competenze di regolazione e provvedimenti della Commissione.

La Covip è stata molto impegnata nell'ultimo periodo sul terreno della semplificazione delle procedure (anche al fine di ridurre sovrapposizioni di competenza o anche solo dialogiche), della informatizzazione del sistema di segnalazioni, di una riorganizzazione interna, che consenta ai fondi di godere di un interfaccia unico in materia di vigilanza, elementi tutti che contribuiranno in misura rilevante in futuro a ridurre tempi e costi delle attività.

Pur senza rinunciare a funzioni di regolazione, la Covip è consapevole che occorre fare appello ad una *self regulation* che possa contare sul contributo attivo delle associazioni di categoria, senza trascurare l'attività di *moral suasion* che sensibilizza direttamente i responsabili dei fondi a sviluppare funzioni di autocontrollo che possono essere ulteriormente alimentate dallo sviluppo di un dialogo preventivo nel quadro di incontri periodici con gli amministratori dei fondi stessi.

\* \* \*

Esiste un deficit informativo che grava in senso negativo sullo sviluppo del settore della previdenza complementare.

Nei riguardi dei cittadini occorre mettere in campo, invece, uno sforzo più ampio, volto a sviluppare iniziative di comunicazione tese a rendere pienamente coscienti i lavoratori italiani circa i problemi di sicurezza previdenziale oggi esistenti e a far loro valutare l'utilità - il che vale specie per i più giovani - di scelte conseguenti di strumenti di previdenza complementare.