



COVIP

**COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE**

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2013**

Considerazioni del Presidente

Roma, 28 maggio 2014

Signor Ministro, Autorità, Signore e Signori,

con l'incontro di oggi si ripropone, dopo un anno di intervallo, un appuntamento ormai tradizionale per tutti coloro che operano nel settore previdenziale o ad esso guardano con interesse e attenzione.

In quest'anno la COVIP ha continuato ad operare con il consueto impegno, pur in una situazione di anomalia quanto al suo assetto di *governance*.

Desidero in primo luogo esprimere grande apprezzamento per tutto il personale, che ha operato con etica professionale, dedizione, competenza.

Lo svolgimento del mio compito di esponente unico dell'Autorità per oltre dieci mesi è stato reso possibile dall'impegno costante e qualificato dei miei collaboratori. A loro, oltre al ringraziamento, va la piena fiducia dell'Istituzione.

Dallo scorso mese di aprile la Commissione è tornata nella sua composizione ordinaria, con l'insediamento dei nuovi Commissari, Francesco Massicci e Antonella Valeriani. Sono certo che il loro contributo renderà ancora più incisiva ed efficace l'azione dell'Autorità.

Mi auguro anche che alla ripristinata collegialità possa corrispondere una serena e prolungata stabilità nell'attività istituzionale, che porti ad una piena armonizzazione con le altre Autorità amministrative indipendenti, affinché si possa guardare al futuro con l'impegno e la dedizione di sempre, ma anche nell'accresciuta consapevolezza della necessità di considerare il *Welfare* in un'ottica allargata ed integrata, che sappia interpretare e gestire i profondi mutamenti in atto nella realtà sociale ed economica del Paese.

L'Autorità è disponibile ad affrontare le grandi sfide dei nostri tempi, anche adeguando e potenziando la propria missione di vigilanza e di stimolo allo sviluppo della previdenza complementare, da un lato, e di concorso alla vigilanza ministeriale sulla previdenza obbligatoria dei professionisti, dall'altro. Ciò, nella convinzione che il risparmio previdenziale, sia esso di primo o di secondo pilastro, presenta caratteristiche distinte da altri settori del risparmio, sia per la rilevanza costituzionale del bene protetto e la finalità assoluta (ricondata, per espresso riconoscimento della Corte Costituzionale, alla tutela di cui all'art. 38, comma 2, della Costituzione), sia per le caratteristiche dei soggetti che operano in tale ambito e degli strumenti che vengono a tal fine utilizzati.

Il rilievo anche sociale dei compiti istituzionali svolti e la pluralità dei soggetti coinvolti a diverso titolo nella gestione del risparmio previdenziale richiede infatti una ricchezza di professionalità e competenze tali da rappresentare uno stimolo per la continua innovazione dei processi e delle funzioni dell'Autorità.

* * *

Come di consueto, la Relazione predisposta dalla COVIP affida all'attenzione pubblica l'illustrazione dell'attività svolta nell'anno trascorso e un quadro articolato del settore.

A tale Relazione – che costituisce ormai un punto di riferimento per tutti coloro che si interessano ai temi previdenziali – faccio rinvio per la disamina delle numerose tematiche in essa contenute.

Concentrerò le mie riflessioni su alcune, qualificate questioni.

Il contesto generale

L'economia mondiale sta migliorando con gradualità le proprie prospettive di espansione nel medio termine.

Nelle principali aree economiche persistono, tuttavia, ampie divergenze nella robustezza della domanda per consumi e investimenti, nella tenuta dei livelli di occupazione, negli aggiustamenti richiesti ai bilanci pubblici e privati, nelle condizioni degli intermediari e dei mercati del credito; divergenze che rendono fragile il consolidamento della crescita.

Nell'Unione europea, il ritorno su un sentiero espansivo del ciclo economico appare ancora in una fase di avvio. Nonostante i progressi nel risanamento delle finanze pubbliche di alcuni Paesi e le condizioni più distese sui mercati finanziari, i segnali di recupero dell'attività economica restano deboli e tardano a trasmettersi al mercato del lavoro. Urge l'adozione di misure che rafforzino la credibilità del progetto europeo e puntino con decisione a rinvigorire l'attività economica, per favorire la ripresa dello sviluppo.

Nell'agenda delle riforme strutturali da intraprendere, l'attenzione che viene rivolta dai Governi europei al tema della previdenza è da sempre elevata.

Su questo terreno molto si è già fatto in diversi Paesi, tra cui l'Italia. Gli obiettivi perseguiti sono stati, da un lato, la sostenibilità della componente pubblica, con interventi anche radicali sulla struttura e sui parametri essenziali; dall'altro, l'adeguatezza delle prestazioni associando al pilastro obbligatorio forme di previdenza complementare.

La persistente fragilità del quadro macroeconomico europeo, lasciato pesante della crisi finanziaria ed economica, rischia di mettere sotto ulteriore pressione la tenuta dei sistemi pensionistici, anche di quelli appena riformati. I

continui progressi nella longevità e la diffusa precarietà delle carriere lavorative erodono la base contributiva del pilastro pubblico a ripartizione e possono tradursi in pensioni inadeguate rispetto ai bisogni.

Anche la previdenza complementare risente della difficile situazione congiunturale; nel complesso, essa ha tuttavia mostrato una buona capacità di tenuta rispetto agli effetti della crisi finanziaria.

In alcuni Paesi dell'Europa centrale, che avevano sperimentato la devoluzione di una quota della contribuzione obbligatoria ai piani privati, sono stati adottati provvedimenti che, in tutto o in parte, hanno riportato il sistema nell'alveo della sola componente pubblica. Tali interventi se, da un lato, alleviano le condizioni dei bilanci pubblici nel breve periodo, dall'altro, incrementano la spesa nel lungo periodo, con il rischio di riflettersi in una più bassa prestazione finale.

L'assetto multipilastro del sistema pensionistico resta, pertanto, ancora valido; lo confermano le analisi e gli studi compiuti dalle più autorevoli istituzioni internazionali. Nell'integrare la pensione pubblica, il pilastro privato contribuisce alla solidità complessiva della promessa pensionistica; ne irrobustisce la prestazione finale, ne attenua l'esposizione ai rischi grazie alla diversificazione.

Non va sottaciuto che nel nostro Paese la pensione pubblica assume anche il rischio legato all'andamento dell'economia italiana; i contributi versati si rivalutano in base alla media mobile quinquennale della variazione nominale del Prodotto interno lordo (PIL). Nel periodo 2008-2013 il PIL si è contratto del 9 per cento in termini reali; tale flessione si ripercuoterà in maniera consistente sulla rata che verrà corrisposta ai futuri pensionati contributivi.

Il ruolo della previdenza complementare va quindi rafforzato. E' questa la strada che è stata intrapresa nel Regno Unito dove l'applicazione su scala

nazionale dell'adesione generalizzata sta gradualmente portando all'iscrizione alla previdenza privata di un numero significativo di lavoratori. Per l'Italia, a suo tempo pioniera nell'adottare uno schema di adesione vicino *all'automatic enrolment* (il cosiddetto silenzio-assenso), l'esempio inglese è di interesse particolare per l'approccio seguito, per il disegno delle opzioni disponibili, per la campagna di sensibilizzazione che è stata impostata; altri Paesi stanno procedendo verso l'adozione di meccanismi simili.

L'accrescimento del ruolo della previdenza complementare non può prescindere dal rafforzare la *governance* delle forme pensionistiche, la trasparenza verso gli iscritti, i presidi e gli strumenti di vigilanza. La recente proposta di revisione della direttiva europea sull'attività e la supervisione dei fondi pensione affronta questi temi, perseguendo la protezione degli interessi degli aderenti e la sicurezza degli schemi pensionistici.

Su alcuni aspetti, tra i quali in particolare l'informativa, saranno necessarie ulteriori, più approfondite analisi; il semestre di presidenza italiana del Consiglio dell'Unione europea potrà costituire l'occasione per proporre gli aggiustamenti sui punti ritenuti di maggiore criticità.

In tale contesto, la COVIP svolgerà un ruolo primario essendo chiamata a presiedere il Gruppo del Consiglio dell'Unione Europea incaricato di negoziare il suddetto testo.

L'attività della COVIP

L'attività della COVIP nell'anno trascorso è stata esercitata con la convinzione che lo svolgimento dei compiti istituzionali debba essere interpretato in una visione sistemica dell'ordinamento e del ruolo che in esso l'Autorità è

chiamata a svolgere, con l'obiettivo di concorrere in modo significativo all'ordinato ed efficiente sviluppo del settore previdenziale.

Per tale motivo, accanto alla consueta e impegnativa attività di regolazione e vigilanza, cartolare ed ispettiva, la COVIP, nel rispetto delle prerogative delle parti istitutive e degli operatori del settore (fondi pensione ed enti previdenziali privati di base), ha cercato di sollecitare riflessioni e approfondimenti - come quelli sul tema degli investimenti nell'economia reale sui quali mi soffermerò in seguito - che potessero contribuire a perseguire in modo adeguato gli obiettivi del sistema.

L'azione di vigilanza ha continuato a prestare particolare attenzione ai profili gestionali e organizzativi tanto dei fondi pensione, quanto delle casse professionali, con riferimento alle quali l'Autorità ha solo di recente assunto le funzioni di controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio, funzioni che consentono oggi ai Ministeri vigilanti, cui l'Autorità puntualmente riferisce, di effettuare le valutazioni di propria competenza.

Si tratta di un riconoscimento alla professionalità della COVIP, la quale non ha mancato, anche nell'anno trascorso, di relazionare con tempestività gli organi competenti sugli esiti dei propri accertamenti.

Su tale vigilanza, mi soffermerò più diffusamente nel prosieguo.

* * *

Nel settore dei fondi pensione, le iniziative di vigilanza della COVIP, conseguenti alle analisi e agli approfondimenti condotti sia a livello cartolare che in via ispettiva, hanno avuto come principale obiettivo quello di porre in evidenza i profili di criticità relativi ai processi di lavoro suscettibili di miglioramento.

L'azione di vigilanza si è inoltre incentrata, principalmente nel comparto dei fondi pensione preesistenti, su una serie di processi di riorganizzazione e concentrazione che hanno condotto ad una significativa riduzione del numero delle forme pensionistiche in essere (oltre 30 fondi in meno).

Tale attività ha richiesto particolare attenzione per verificare in modo rigoroso l'adeguatezza delle scelte, la linearità dei percorsi, la tutela delle prerogative degli iscritti, rispettando comunque, quanto più possibile, l'autonomia dei fondi e delle parti istitutive circa obiettivi, modalità e tempi degli interventi.

Negli ultimi mesi, la Commissione ha atteso inoltre al completamento della disciplina attuativa della normativa primaria e secondaria in materia di calcolo delle riserve tecniche e di determinazione dei mezzi patrimoniali di cui devono dotarsi i fondi che coprono direttamente rischi biometrici, che garantiscono direttamente un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazione ovvero che erogano direttamente le rendite.

In tale sede, la Commissione ha tra l'altro disciplinato il procedimento di approvazione dei piani di riequilibrio definiti dai fondi e dalle rispettive parti istitutive. Con l'occasione, inoltre, la Commissione ha anche provveduto all'aggiornamento di alcune parti del Regolamento contenente la disciplina di tutti i procedimenti di autorizzazione e approvazione di propria competenza, al fine di semplificare alcuni passaggi e meglio precisarne altri sulla base dell'esperienza sin qui maturata e delle esigenze nel frattempo emerse.

Cruciale nell'azione di vigilanza rimane poi il tema della trasparenza sia nella fase di raccolta delle adesioni che in quella di periodica informativa agli iscritti, nonché, più in generale, quello delle modalità attraverso le quali i fondi pensione interagiscono con gli aderenti e rendono conoscibili le informazioni di maggior rilievo.

Come già disposto per i fondi di nuova istituzione, è stato previsto anche per i fondi pensione preesistenti con almeno mille aderenti l'obbligo di istituire, qualora non vi avessero già provveduto, un sito internet nel quale pubblicare, oltre allo statuto e al bilancio d'esercizio, tutti i documenti e le informazioni che consentano all'aderente di effettuare consapevolmente le scelte relative al proprio rapporto di partecipazione.

Nel corso dell'anno sono state inoltre effettuate verifiche circa la coerenza delle rappresentazioni relative alle stime delle prestazioni pensionistiche che ci si può attendere (cosiddetti *progetti esemplificativi*), anche attraverso l'analisi dei motori di ricerca a tal fine posti sui siti dei fondi pensione.

Il modello di vigilanza basato sull'analisi del rischio ha trovato concreta attuazione attraverso l'individuazione, sulla base di criteri e parametri predefiniti, delle forme pensionistiche sulle quali concentrare l'attività di monitoraggio, in particolare con riguardo alla gestione finanziaria.

Presupposto di tale impostazione è la disponibilità di basi informative analitiche e aggiornate sull'andamento delle gestioni delle singole forme pensionistiche.

A tal fine, al termine di un articolato *iter* che ha visto l'ampio coinvolgimento delle associazioni di categoria e degli operatori del settore, è stato completato il lavoro relativo all'aggiornamento del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza, che prevede, rispetto al passato, l'acquisizione di dati in forma più analitica.

Il nuovo sistema delle segnalazioni, che sostituisce e compendia tutte le rilevazioni attualmente in corso, diverrà operativo a partire dal gennaio 2015.

Lo svolgimento dell'attività ispettiva ha consentito alla COVIP di acquisire “in loco” elementi di valutazione sul grado di funzionalità dei soggetti vigilati, ulteriori rispetto a quelli già disponibili nell'ambito delle analisi di tipo cartolare.

Tale attività, svolta attraverso una programmazione annuale volta a conferirle sistematicità, continuità e adeguata strutturazione, costituisce un importante elemento per l'attuazione degli obiettivi di vigilanza.

Le aree maggiormente oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni condotte nell'anno trascorso hanno riguardato l'assetto organizzativo e di *governance*, la gestione finanziaria, le procedure di liquidazione di trasferimenti e riscatti, le procedure di raccolta delle adesioni via *web*, le modalità di trattazione dei reclami.

Le criticità riscontrate hanno comportato la formulazione di rilievi nei confronti dei fondi interessati e, in taluni casi, hanno condotto all'applicazione di provvedimenti di carattere sanzionatorio.

La gestione delle risorse e la composizione dei portafogli dei fondi pensione: le iniziative della COVIP.

La gestione delle risorse dei fondi pensione e la composizione dei loro portafogli costituisce naturalmente tema centrale dell'analisi e degli interventi della COVIP.

La Commissione, nel quadro delle proprie competenze e attribuzioni, ha fornito un fattivo contributo alla definizione della nuova regolamentazione degli investimenti dei fondi pensione – sostitutiva del decreto del Ministro del Tesoro n.703 del 1996 - che, al termine di un percorso molto ampio e articolato, è ormai di imminente emanazione.

La nuova disciplina tiene conto dell'innovazione e integrazione dei mercati finanziari, dell'estensione del novero degli strumenti finanziari e della loro maggiore complessità, dell'evoluzione della normativa di settore a livello nazionale e comunitario.

In sostanza, viene consentita una maggiore flessibilità alla gestione dei fondi pensione, tramite l'ampliamento degli strumenti utilizzabili e il superamento o l'attenuazione di alcuni limiti quantitativi in vigore. A fronte di ciò, è affermata la necessità che tale linea evolutiva sia coniugata con la maggiore capacità dei fondi pensione nel monitoraggio e nella gestione dei rischi di investimento.

Su questi profili le forme pensionistiche complementari italiane stanno compiendo passi in avanti e altri devono compierne. Al fine di contribuire all'accrescimento del grado di consapevolezza con cui gli organi di amministrazione dei fondi pensione sovrintendono al processo di investimento, la Commissione ha per tempo emanato delle Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento da parte dei fondi pensione.

Tali disposizioni tendono a condurre l'esperienza italiana vicina alle migliori pratiche e normative internazionali; esse identificano uno strumento di governo della gestione finanziaria, definendo obiettivi, criteri, funzioni, responsabilità e sistema dei controlli; mirano a razionalizzare e semplificare il processo di attuazione della politica di investimento, riconoscendo gradi di libertà nella scelta dei mezzi più opportuni per raggiungere le finalità perseguite.

Si può anche osservare che le citate disposizioni anticipano le linee di sviluppo della normativa comunitaria, considerato che la proposta di Direttiva europea attualmente in discussione reca principi coerenti con quelli sopra indicati.

* * *

Alla fine del 2013 le risorse dei fondi pensione destinate alle prestazioni sono pari a 116,4 miliardi di euro.

Ai fondi pensione preesistenti fanno capo circa 50 miliardi di euro, oltre il 40 per cento delle risorse complessive. I fondi pensione negoziali ne detengono 34,5 miliardi, 12 miliardi sono appannaggio dei fondi pensione aperti. Le risorse dei PIP “nuovi” ammontano a quasi 13 miliardi, quelle dei PIP “vecchi” a 6,5 miliardi.

Nel corso dell’anno sono stati raccolti oltre 12 miliardi di euro, di cui circa 8 miliardi destinati ai fondi pensione negoziali e preesistenti.

L’analisi della composizione del patrimonio è condotta con riguardo a tutte le forme pensionistiche complementari per le quali le scelte di investimento fanno capo ai fondi pensione (seppure poi attuate per il tramite di intermediari finanziari e assicurativi); sono quindi esclusi i fondi interni a banche e assicurazioni e quei fondi le cui risorse sono costituite presso imprese di assicurazione.

Il patrimonio a tal fine preso a riferimento è pari a 86,8 miliardi di euro. Guardando alla composizione, il 61 per cento è costituito da titoli di debito, i quattro quinti formati da titoli di Stato. Il 16 per cento è investito in azioni e il 13 per cento in quote di Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR).

Se si escludono i consistenti investimenti in titoli dello Stato italiano, la quota di patrimonio che le forme pensionistiche complementari destinano al supporto dell’economia italiana è limitata.

Alla fine del 2013 l’investimento in titoli di emittenti italiani è di 26,1 miliardi di euro (30 per cento del patrimonio complessivo), di cui 24 miliardi

costituiti da titoli di Stato (circa l'1,4 per cento dello *stock* dei titoli del debito pubblico in circolazione).

I titoli emessi da imprese italiane presenti nei portafogli dei fondi pensione ammontano a 2,1 miliardi di euro (2,5 per cento del totale): di questi, 1,4 miliardi si riferiscono a titoli di debito e 0,7 miliardi a titoli di capitale, per la quasi totalità rappresentati da titoli quotati; le imprese non quotate sono presenti per un ammontare trascurabile.

Gli investimenti in quote di fondi immobiliari totalizzano 1,3 miliardi di euro, quasi interamente di pertinenza dei fondi preesistenti. Gli investimenti in quote di fondi mobiliari chiusi figurano per una quota marginale.

Tali dati evidenziano che esiste un margine significativo, con l'obiettivo di ottimizzare le scelte di investimento e la diversificazione dei rischi, per una prospettiva evolutiva degli investimenti dei fondi pensione nell'economia reale italiana.

In qualità di investitori istituzionali, le forme di previdenza complementare possono rappresentare un importante canale di apporto di risorse finanziarie alle imprese nazionali, in piena coerenza con la missione prioritaria di fornire una prestazione pensionistica adeguata al termine della vita lavorativa di ciascuno.

Un maggiore contributo al finanziamento delle imprese italiane e delle infrastrutture sarebbe coerente con la fase di maturazione dei fondi pensione nazionali in cui risultano accresciute la consapevolezza e la competenza con cui le strutture di governo dei fondi stessi definiscono il processo di attuazione della politica di investimento e la capacità di selezione e monitoraggio di strumenti di investimento adeguati rispetto agli obiettivi di redditività e rischio.

La COVIP in varie occasioni si è fatta portatrice di tale messaggio, nell'ovvio rispetto delle scelte gestionali demandate agli organi di amministrazione delle forme di previdenza, anche promuovendo iniziative di incontro con i principali fondi pensione ed enti previdenziali privati di base, volte a favorire l'analisi di possibili scenari di intervento nell'ambito degli investimenti finalizzati a dare un contributo al rilancio dell'economia reale del nostro Paese.

Naturalmente, ogni iniziativa che possa essere utilmente intrapresa in tale direzione deve tenere conto di due elementi fondamentali: il rispetto dell'autonomia gestionale dei fondi pensione; la consapevolezza che la missione prioritaria dei fondi è e resta quella di assicurare una prestazione pensionistica integrativa di quella di base.

L'andamento della previdenza complementare

L'offerta

Alla fine del 2013, i fondi operanti sono 510: 39 fondi pensione negoziali, 59 fondi pensione aperti, 81 PIP, 330 fondi pensione preesistenti, ossia istituiti prima del 15 novembre 1992, nonché Fondinps, la forma istituita presso l'INPS che accoglie i flussi di TFR dei lavoratori che non abbiano manifestato una diversa opzione e per i quali gli accordi collettivi non prevedono un fondo di riferimento.

Esiste indubbiamente un problema di razionalizzazione dell'offerta, che la COVIP, la quale non dispone al riguardo di strumenti vincolanti nei confronti dei soggetti istitutori e dei fondi medesimi, ha da tempo posto al centro dell'attenzione.

Il numero dei fondi di nuova istituzione negoziali e aperti è rimasto inalterato rispetto all'anno precedente, mentre quello dei PIP si è accresciuto di 5

unità. Nel contempo, per effetto di alcune aggregazioni e liquidazioni, si è invece registrata una riduzione dei fondi pensione preesistenti nella misura di quasi il 10 per cento (alla fine del 2012 i fondi preesistenti erano 361).

E' inoltre in atto un importante processo di unificazione di due fondi pensione destinati ai pubblici dipendenti (Fondi pensione Perseo e Sirio), che potrebbe favorire un migliore sviluppo delle attività e il superamento delle problematiche emerse nella fase di avvio della raccolta delle adesioni per entrambi i fondi.

In linea generale, si osserva che maggiori dimensioni dal lato dell'offerta avrebbero ricadute positive per gli aderenti, sia dal punto di vista dei costi, consentendo economie di scala, sia per quanto attiene alla maggiore robustezza dell'assetto organizzativo e alla dinamica dei rapporti contrattuali con gli intermediari gestori delle risorse.

Le adesioni

A sette anni dall'avvio della riforma, la previdenza complementare non ha ancora raggiunto la platea di aderenti auspicata, ancorché i livelli di adesione siano comunque significativi.

Alla fine del 2013, le adesioni alle forme di previdenza complementare sono pari a 6,2 milioni, circa il doppio di quelle registrate alla fine del 2006, anno che precede l'attuazione della riforma. Al 31 marzo di quest'anno le adesioni hanno raggiunto i 6,3 milioni.

Per condizione professionale, la crescita ha interessato soprattutto i dipendenti privati, passati dai 2,2 milioni di fine 2006 ai 4,4 milioni di iscritti di

fine 2013, mentre i lavoratori autonomi sono aumentati di circa 700.000 unità, attestandosi a fine 2013 a 1,7 milioni. Per i dipendenti pubblici, la crescita è stata modesta in termini assoluti, passando da 115.000 a circa 160.000 aderenti; essa è stata condizionata anche da fattori propri del settore pubblico, quali ad esempio le incerte valutazioni di convenienza della trasformazione del Trattamento di fine servizio (TFS) in TFR e il solo recente completamento dell'offerta di fondi negoziali a disposizione dei lavoratori del pubblico impiego.

Si tratta senz'altro di numeri di rilievo. Tuttavia, in rapporto alla platea potenziale questi risultati comportano l'esigenza di una riflessione volta a prefigurare meccanismi tali da favorire un più deciso sviluppo delle adesioni: solo un quarto degli occupati è iscritto a forme pensionistiche complementari. In particolare, è ancora limitata la diffusione della previdenza complementare fra i lavoratori autonomi e i dipendenti pubblici, i giovani, le donne, i residenti nelle regioni meridionali, i dipendenti privati delle piccole imprese.

Sul livello di partecipazione alla previdenza complementare pesa inoltre la crescente presenza dei cosiddetti "iscritti silenti", ossia di coloro che hanno sospeso ogni forma di contribuzione, soprattutto in conseguenza del progressivo aggravamento delle condizioni occupazionali nel nostro Paese.

Nel corso del 2013 circa 1,4 milioni di posizioni individuali non sono state alimentate mediante il versamento di contributi. L'incidenza dei non versanti è contenuta nel comparto dei fondi negoziali (circa 200.000 posizioni) e dei fondi preesistenti (circa 100.000 posizioni), mentre risulta assai più significativa nelle forme promosse da intermediari finanziari e assicurativi (fondi aperti e PIP) che totalizzano oltre 1 milione di posizioni sospese.

Sono ancora troppi, dunque, i lavoratori privi di adeguata copertura previdenziale complementare, specie quelle categorie, come i giovani, che

rischiano di essere le più colpite dalla revisione dei trattamenti pensionistici obbligatori.

Al fine di favorire il rilancio delle adesioni, sul piano normativo potrebbero essere introdotti meccanismi che, anche salvaguardando la volontarietà dell'adesione, avvicinino alla previdenza complementare il più ampio numero di cittadini.

Con particolare riferimento ai lavoratori dipendenti vengono in evidenza meccanismi di adesione già sperimentati con successo in altri Paesi e in particolare, come in precedenza accennato, nel Regno Unito, che consistono nell'iscrizione dei lavoratori già al momento dell'assunzione (o ad una data determinata), con possibilità di revocare l'adesione entro un dato periodo di tempo prestabilito. In assenza di revoca, il lavoratore resterebbe iscritto al fondo.

Il tema consente di svolgere alcune specifiche considerazioni circa la situazione dei lavoratori del pubblico impiego rispetto alla previdenza complementare. Anche nei loro confronti sarebbe opportuno avviare alcuni interventi normativi per facilitare lo sviluppo di iniziative pensionistiche complementari.

Si rammenta, in primo luogo, che per essi continua ad applicarsi, per molti profili civilistici e fiscali, la disciplina previgente alla riforma del 2007. Sarebbe quindi opportuno estendere anche ad essi le disposizioni più recenti, sia per uniformare le regole con quelle che trovano applicazione nei confronti dei dipendenti del settore privato, sia per superare quegli elementi di difficoltà gestionale e di confusione che in questi anni hanno certamente creato disagio nei rapporti tra fondi e lavoratori.

Al fine di favorire lo sviluppo delle adesioni alla previdenza complementare dei dipendenti del settore pubblico, potrebbe essere inoltre valutata l'utilità di

promuovere l'introduzione di un meccanismo analogo a quello attuato nel 2007 per i dipendenti del settore privato, considerato che all'epoca i pubblici dipendenti furono esclusi da tale iniziativa. Peraltro, in considerazione delle peculiarità del settore, tale meccanismo potrebbe anche essere limitato ai lavoratori assunti dopo il 1° gennaio 2001, per i quali già opera esclusivamente il regime del TFR.

In linea più generale, quanto alle iniziative che possono essere realizzate direttamente dalla COVIP, la Commissione sta operando al fine di semplificare gli adempimenti richiesti ai fondi in sede di raccolta delle adesioni al fine di agevolare l'attività diretta al contatto con i potenziali aderenti; tra questi, la revisione dei documenti informativi che il fondo è tenuto a consegnare in sede di adesione, alleggerendone i contenuti e selezionando gli elementi che possono reputarsi più rilevanti per decidere circa la partecipazione al fondo pensione.

Rimane, in ogni caso, centrale l'esigenza di un'ampia campagna di informazione, coordinata a livello nazionale e tesa a favorire la diffusione della conoscenza della previdenza complementare e la consapevolezza circa la necessità dell'iscrizione ai fondi per conseguire più elevati livelli di pensione.

La COVIP ha già da tempo fornito ai fondi indicazioni per rappresentare agli aderenti stime circa la pensione complementare che è possibile attendersi dal fondo, sulla base di diverse variabili in grado di incidere sul risultato finale. Tutti i fondi pensione sono obbligati a fornire tali stime sia all'atto dell'adesione (in forma standardizzata), sia nel corso del rapporto di partecipazione (in forma personalizzata). E' appena il caso di notare che l'informazione contenuta in tali simulazioni potrebbe essere percepita dal lavoratore in modo più efficace se fosse collegata alla rappresentazione della pensione maturata nel sistema di previdenza obbligatorio.

I rendimenti e i costi

Nell'anno trascorso, le forme pensionistiche complementari hanno conseguito rendimenti positivi. I fondi pensione negoziali hanno reso in media il 5,4 per cento, l'8,1 per cento è stato il rendimento medio dei fondi pensione aperti. I PIP attuati tramite prodotti di ramo III hanno reso il 12,2 per cento, mentre un risultato inferiore (3,6 per cento) è stato registrato dalle gestioni separate di ramo I, caratterizzate tipicamente da una gestione prudentiale degli investimenti. Nello stesso periodo, il TFR si è rivalutato dell'1,7 per cento, in flessione rispetto all'anno precedente per effetto dell'attenuazione delle spinte inflazionistiche. Anche nel primo trimestre dell'anno in corso, i rendimenti sono risultati in media positivi per tutte le forme previdenziali e le loro linee di investimento.

A fronte di rendimenti complessivamente positivi, le differenze riscontrabili nei risultati delle diverse forme pensionistiche complementari sono state determinate soprattutto dalla diversa *asset allocation*: i rendimenti migliori sono stati conseguiti dalle forme con una maggiore esposizione azionaria, in virtù del buon andamento dei principali mercati azionari mondiali.

Le linee di investimento azionarie e bilanciate hanno reso rispettivamente il 12,8 e il 6,6 per cento nei fondi negoziali, il 16 e l'8,3 per cento nei fondi aperti, il 19,3 e il 6,6 per cento nei PIP di ramo III. Nei comparti con prevalenza di investimenti obbligazionari, i risultati sono stati inferiori ma pur sempre apprezzabili, con *performance* migliori per i fondi pensione negoziali (attestatisi, in media, al 5 per cento nei comparti obbligazionari misti).

Peraltro, il giudizio sui risultati di un piano di previdenza complementare va espresso con riferimento al lungo periodo. In Italia, dall'avvio dell'operatività delle forme pensionistiche si sono succedute fasi di accentuata turbolenza dei

mercati finanziari. Ciò nonostante i risultati delle forme pensionistiche ne hanno risentito solo in parte.

Le regole di settore, l'avveduto calcolo del rischio da parte degli operatori, gli interventi dell'Autorità di vigilanza hanno consentito di mantenere sotto controllo il sistema.

Se si guarda al periodo che va dall'inizio del 2000, anno in cui l'operatività della previdenza complementare cominciava ad essere significativa, alla fine del 2013, la scelta compiuta dai cittadini che hanno ritenuto di aderire alla previdenza complementare è risultata senz'altro valida, in considerazione del più elevato rendimento rispetto alla rivalutazione del TFR (il rendimento cumulato dei fondi pensione negoziali è stato del 48,7 per cento rispetto al 46,1 ottenuto dal TFR), dei vantaggi derivanti dalla fruizione della contribuzione datoriale nelle misure previste dagli accordi collettivi e dei benefici fiscali previsti dalla legge.

Nella previdenza complementare l'indicatore sintetico dei costi (ISC) – che esprime l'incidenza dei costi sostenuti dall'aderente sulla propria posizione individuale per ogni anno di partecipazione – mette in luce differenze di rilievo fra le forme pensionistiche, nonché una certa dispersione dei singoli valori all'interno di ciascuna tipologia di forma.

Rispetto al 2012 i costi medi sono rimasti sostanzialmente stabili per tutte le forme di previdenza complementare. Nei fondi pensione negoziali l'ISC è dello 0,9 per cento per periodi di partecipazione di 2 anni e si abbassa fino ad arrivare allo 0,2 per cento su 35 anni. Sui medesimi orizzonti temporali, l'ISC passa dal 2,0 all'1,1 per cento nei fondi pensione aperti e dal 3,5 all'1,5 per cento nei PIP.

Il ruolo della COVIP nella vigilanza sugli enti previdenziali privati di base

Come in precedenza accennato, in una prospettiva di efficienza dei controlli in ambito previdenziale, avuto riguardo all'esperienza di vigilanza maturata sulla gestione finanziaria dei fondi pensione, il legislatore, in tempi recenti, ha ritenuto di affidare alla COVIP anche il compito di controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali privati e privatizzati di cui ai Decreti legislativi n.509 del 1994 e n.103 del 1996 (Casse professionali).

Si tratta di una scelta importante e significativa, avendo riguardo alla vigilanza sul risparmio previdenziale di primo pilastro, che come tale merita una particolare attenzione, nell'ovvio rispetto dell'autonomia gestionale delle singole casse professionali.

Trattandosi di concorrere alla vigilanza su forme di previdenza obbligatoria, il legislatore ha ritenuto di strutturare in modo diverso il ruolo della COVIP rispetto a quanto previsto per l'attività di controllo sulla previdenza complementare. E' stato infatti mantenuto in capo ai Ministeri vigilanti tanto il potere di regolazione quanto quello di valutazione e censura di eventuali comportamenti ritenuti non conformi.

Oggi dunque i Ministeri vigilanti possono usufruire di una puntuale e dettagliata attività istruttoria svolta da un'autorità tecnica indipendente, per adottare eventuali misure correttive laddove ne ravvedano la necessità, onde favorire, anche in tale settore strategico per quasi due milioni di persone, una sana e prudente gestione del risparmio previdenziale obbligatorio.

È infatti previsto che la COVIP riferisca ai Ministeri del Lavoro e dell'Economia degli esiti della propria attività istruttoria, sia attraverso una relazione generale da trasmettere ai suddetti Ministeri per le valutazioni di

competenza entro il 31 ottobre di ogni anno, sia attraverso puntuali relazioni conseguenti a specifici interventi di controllo attivati presso gli enti previdenziali privati, per l'analisi dei processi dagli stessi posti in essere nell'investimento delle proprie risorse.

Quanto al primo profilo, la COVIP ha definito gli schemi di rilevazione dei dati sulla composizione del patrimonio mobiliare e immobiliare degli enti, valorizzando anche l'esperienza maturata con riguardo alle segnalazioni di vigilanza dei fondi pensione.

Il complessivo sistema di segnalazioni è stato sottoposto a una procedura di consultazione con gli enti, anche per il tramite della relativa associazione di categoria.

Al termine di un'ampia attività istruttoria, la COVIP ha trasmesso ai Ministeri competenti una dettagliata relazione per ciascuno dei 20 enti in esame.

Sulla base di tale attività è oggi possibile disporre di un insieme di dati sulla composizione dei patrimoni, costruiti in maniera omogenea.

La disponibilità di dati e di informazioni sulle caratteristiche dei patrimoni detenuti dagli enti e sulle relative modalità di gestione è importante per un duplice ordine di motivi.

Da un lato, la disponibilità di un patrimonio informativo, destinato ad accrescersi nel tempo, consentirà alla stessa COVIP di strutturare in maniera più articolata e ordinata il sistema dei controlli sugli enti. Dall'altro, essa costituisce un utile elemento di conoscenza in funzione della prevista attività di normazione in materia di investimenti, conflitti di interesse e banca depositaria.

Si ricorda, al riguardo, che tale specifica normativa sarà contenuta in un decreto, di competenza del Ministero dell'Economia, di concerto con il Ministero del Lavoro, sentita la COVIP, attualmente in avanzata fase di elaborazione, che deve tener conto, per espressa previsione legislativa, dei principi caratterizzanti in materia il settore dei fondi pensione.

Con riguardo all'ulteriore attività di vigilanza svolta sulle casse professionali, preme rilevare che la COVIP ha condotto, anche nel corso del 2013 e dei primi mesi dell'anno in corso, specifici interventi di controllo su determinate situazioni meritevoli di particolare approfondimento, ponendo le relative risultanze all'attenzione delle amministrazioni vigilanti per le valutazioni di competenza.

Prospettive di Welfare integrato

La struttura quantitativa e qualitativa dell'offerta di *Welfare* nel nostro Paese risente significativamente di una serie di fattori in costante evoluzione: la crescita dell'aspettativa di vita, i mutamenti della composizione della popolazione, le esigenze di contenimento della spesa pubblica, i cambiamenti del mercato del lavoro.

Una quota sempre maggiore dei rischi connessi con l'invecchiamento della popolazione e con il peggioramento delle condizioni di salute è destinata a trasferirsi dallo Stato alle famiglie. Mutano dunque le condizioni alle quali far riferimento nel dare attuazione al precetto dell'articolo 38, comma 2, della Costituzione.

Occorre individuare soluzioni operative volte a contemperare l'accresciuta responsabilità personale con l'effettiva capacità delle famiglie di "gestire" queste

tipologie di rischio, non solo dal punto di vista dell'accantonamento di risorse finanziarie sufficienti, ma anche da quello dell'effettiva consapevolezza nel porre in essere le relative scelte.

Su tali basi, i temi della previdenza complementare e dell'assistenza sanitaria integrativa si intrecciano in un contesto in cui occorre un ripensamento del complessivo assetto del *Welfare* nel nostro Paese, che nasca da una visione unitaria, porti a fattor comune gli strumenti da utilizzare e tenda alla realizzazione di un *Welfare* integrativo, integrato nelle sue diverse componenti.

Ciò è tanto più importante se si considera che il settore dell'assistenza sanitaria integrativa riguarda più di 6.000.000 di iscritti e oltre 10 milioni di assicurati, gestiti da più di 500 enti fra fondi sanitari, casse e società di mutuo soccorso.

La visione unitaria del *Welfare* integrativo dovrebbe naturalmente tener conto delle differenze che esistono fra i due strumenti: i fondi pensione sono soggetti da tempo a una normativa organica e specifica che ne regola tutti gli aspetti, mentre per i fondi sanitari il percorso di attuazione della normativa è ancora embrionale; i fondi pensione sono vigilati da un'autorità indipendente, che è assente, invece, nel caso dei fondi sanitari; i fondi pensione sono destinati al soddisfacimento di un bisogno che può essere anche molto lontano nel tempo (l'erogazione della pensione), mentre i fondi sanitari hanno un rapporto tendenzialmente più ravvicinato con gli iscritti, legato di norma al rimborso di una spesa sanitaria.

La scelta, in tale ambito, di un'unica Autorità di vigilanza del settore potrebbe certamente favorire questo processo di progressiva convergenza, anche coadiuvando le scelte di regolazione in ordine agli ambiti di operatività dell'una e dell'altra forma.

Signor Ministro, Autorità, Signore e Signori,

in conclusione, appare opportuno richiamare la natura sociale, costituzionalmente riconosciuta, del risparmio previdenziale, al quale gli iscritti destinano anche importanti quote della propria retribuzione per conseguire adeguate prestazioni in vecchiaia.

Tale risparmio non può essere, pertanto, né assimilato né confuso con altre forme di risparmio e di investimento finanziario, caratterizzate, oltre che da una diversa finalità, anche da una connotazione esclusivamente individuale nella scelta dei rischi da sostenere e dei premi da versare a tal fine.

La fondamentale distinzione va compresa al fine di valutare correttamente i relativi necessari processi di *governance* e vigilanza, per favorire adeguate tutele sociali. In ciò si fa tesoro anche della lezione, richiamata, tra gli altri, dal premio Nobel Joseph Stiglitz, che la profonda crisi economica ancora in atto ci ha consegnato, ossia che i livelli di disuguaglianza sociale che dalla crisi sono stati alimentati e che a loro volta hanno alimentato la crisi, influenzando negativamente la crescita del sistema economico, hanno avuto origine anche da un deficit di vigilanza “sociale” in settori strategici per il futuro e il benessere delle famiglie.