



**COVIP**

**COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

**RELAZIONE  
ANNO 2000**

**GIUGNO 2001**

---

---

**COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

---

*Presidente*  
Lucio FRANCARIO

*Componenti\**  
Fabio ORTOLANI  
Angelo PANDOLFO  
Alfredo RIZZI

---

*Direttore Generale*  
Roberto GIARDINIERI

---

*\* della Commissione ha fatto parte Daniele PACE fino al gennaio 2001; è in corso di perfezionamento la nomina di Bruno MANGIATORDI.*

## INDICE

<b>1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE .....</b>	<b>9</b>
1.1 <i>I fondi pensione in Italia: un quadro di sintesi</i> .....	9
1.2 <i>Il contesto internazionale</i> .....	16
1.2.1 <i>Iniziative e orientamenti delle Istituzioni europee</i> .....	19
1.3 <i>L'evoluzione del quadro normativo e regolamentare</i> .....	24
1.4 <i>L'attività di vigilanza</i> .....	34
<b>2. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI .....</b>	<b>37</b>
2.1 <i>I fondi autorizzati</i> .....	37
2.2 <i>La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti</i> .....	40
2.3 <i>Lo sviluppo dell'operatività</i> .....	46
2.3.1 <i>I contributi e il patrimonio</i> .....	47
2.3.2 <i>Gli oneri di gestione</i> .....	53
2.3.3 <i>L'assetto organizzativo</i> .....	55
2.4 <i>La gestione finanziaria</i> .....	58
2.4.1 <i>Le convenzioni di gestione e i benchmark</i> .....	58
2.4.2 <i>Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio</i> .....	65
2.4.3 <i>I risultati della gestione</i> .....	68
<b>3. I FONDI PENSIONE APERTI.....</b>	<b>73</b>
3.1 <i>I fondi autorizzati e la struttura del mercato</i> .....	73
3.2 <i>Le caratteristiche degli iscritti</i> .....	76
3.3 <i>Lo sviluppo dell'operatività</i> .....	79
3.3.1 <i>La raccolta dei contributi</i> .....	80
3.3.2 <i>Gli oneri di gestione</i> .....	82
3.4 <i>La gestione finanziaria</i> .....	85
3.4.1 <i>I regolamenti e i benchmark</i> .....	85
3.4.2 <i>Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio</i> .....	87
3.4.3 <i>I risultati della gestione</i> .....	91
3.5 <i>La revisione dei regolamenti</i> .....	97
3.5.1 <i>Le forme pensionistiche individuali e il nuovo regolamento-tipo</i> .....	97
3.5.2 <i>L'attività di approvazione delle modifiche regolamentari</i> .....	100

<b>4. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....</b>	<b>103</b>
4.1 <i>L'iscrizione dei fondi all'Albo.....</i>	<i>103</i>
4.2 <i>I piani di vigilanza.....</i>	<i>108</i>
4.3 <i>La struttura del settore.....</i>	<i>109</i>
4.3.1 <i>Gli iscritti ed i pensionati.....</i>	<i>109</i>
4.3.2 <i>La situazione patrimoniale e la composizione delle attività.....</i>	<i>113</i>
4.4 <i>L'evoluzione dell'assetto ordinamentale.....</i>	<i>115</i>
4.4.1 <i>L'attività di approvazione delle modifiche statutarie.....</i>	<i>115</i>
4.4.2 <i>Gli orientamenti interpretativi.....</i>	<i>117</i>
4.4.3 <i>Le operazioni di ristrutturazione.....</i>	<i>119</i>
<b>5. LA RIORGANIZZAZIONE DELLA COVIP.....</b>	<b>125</b>
5.1 <i>Il progetto di riorganizzazione.....</i>	<i>125</i>
5.2 <i>Il piano di sviluppo del sistema informativo.....</i>	<i>127</i>
5.2.1 <i>La struttura informatica.....</i>	<i>129</i>
5.2.2 <i>Esigenze e prospettive di sviluppo.....</i>	<i>130</i>
5.3 <i>Il quadro evolutivo delle risorse e la gestione del personale.....</i>	<i>132</i>
5.4 <i>L'attività amministrativa.....</i>	<i>133</i>
5.5 <i>Le linee di indirizzo per l'anno 2001.....</i>	<i>135</i>
<b>APPENDICI.....</b>	<b>137</b>
<i>La riforma fiscale della previdenza complementare e gli orientamenti interpretativi</i>	<i>139</i>
<i>TAVOLE STATISTICHE.....</i>	<i>147</i>

## INDICE DELLE TAVOLE STATISTICHE

### TESTO

- Tav. 1.1 I fondi pensione in Italia. Dati di sintesi.
- Tav. 1.2 Fondi pensione di nuova istituzione. Stime dei principali aggregati al 31 marzo 2001.
- Tav. 1.3 Sistemi di tassazione dei fondi pensione nei Paesi dell'Unione Europea.
- Tav. 2.1 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.
- Tav. 2.2 Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione.
- Tav. 2.3 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione dipendente.
- Tav. 2.4 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per età e per sesso e confronto con il Fpld dell'INPS.
- Tav. 2.5 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione contrattuali.
- Tav. 2.6 Fondi pensione negoziali. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 2.7 Fondi pensione negoziali. Contributi.
- Tav. 2.8 Fondi pensione negoziali. Contributi medi.
- Tav. 2.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 2.10 Fondi pensione negoziali. Quote minime e massime di impiego nelle diverse categorie di titoli.
- Tav. 2.11 Fondi pensione negoziali. Composizione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
- Tav. 2.12 Fondi pensione negoziali. Classificazione dei mandati di gestione.
- Tav. 2.13 Fondi pensione negoziali. Limiti di *Tracking Error Volatility*.
- Tav. 2.14 Fondi pensione negoziali. Commissioni di gestione.
- Tav. 2.15 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
- Tav. 2.16 Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 2.17 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione.
- Tav. 2.18 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione per mandati di gestione.
- Tav. 2.19 Fondi pensione negoziali. Rendimenti e volatilità dei singoli mandati di gestione.
- Tav. 2.20 Fondi pensione negoziali. Extra-rendimenti e TEV dei singoli mandati di gestione.
- Tav. 3.1 Fondi pensione aperti autorizzati e operativi.
- Tav. 3.2 Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.

- Tav. 3.3 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 3.4 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e per sesso e confronto con le gestioni INPS rivolte ai lavoratori autonomi.
- Tav. 3.5 Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.
- Tav. 3.6 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.
- Tav. 3.7 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per professione.
- Tav. 3.8 Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 3.9 Fondi pensione aperti. Distribuzione delle commissioni di gestione.
- Tav. 3.10 Fondi pensione aperti. Commissioni di gestione per tipologia comparti.
- Tav. 3.11 Fondi pensione aperti. Commissioni di gestione e orizzonte temporale di riferimento.
- Tav. 3.12 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
- Tav. 3.13 Fondi pensione aperti. Composizione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
- Tav. 3.14 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.
- Tav. 3.15 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICVM.
- Tav. 3.16 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 3.17 Fondi pensione aperti. Indice di capitalizzazione.
- Tav. 3.18 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti per tipologia comparto.
- Tav. 3.19 Fondi pensione aperti. Rendimenti e volatilità.
- Tav. 3.20 Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei fondi e dei *benchmark*.
- Tav. 3.21 Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei comparti e dei rispettivi *benchmark*.
- Tav. 3.22 Fondi pensione aperti. Comparti con *extra-performance* positiva.
- Tav. 4.1 Fondi pensione preesistenti di competenza delle altre Autorità di vigilanza. Iscrizioni all'albo.
- Tav. 4.2 Fondi pensione preesistenti di competenza della COVIP.
- Tav. 4.3 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.
- Tav. 4.4 Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contributi, pensionati e prestazioni per tipologia di fondo.
- Tav. 4.5 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali per tipologia di fondo e composizione percentuale delle attività.
- Tav. 5.1 La struttura di rete COVIP.
- Tav. 5.2 Diagramma di contesto del Sistema COVIP.

## APPENDICE

- Tav. a1.1 Rendita pensionistica per alcune figure tipo.
- Tav. a2.1 Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2000. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a2.2 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.
- Tav. a2.3 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.
- Tav. a2.4 Fondi pensione negoziali autorizzati alla raccolta delle adesioni. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.
- Tav. a2.5 Fondi pensione negoziali autorizzati alla raccolta delle adesioni. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.
- Tav. a2.6 Fondi pensione negoziali. Gestori.
- Tav. a2.7 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per tipologia di mandati.
- Tav. a3.1 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a4.1 I fondi pensione preesistenti di maggiori dimensioni.



## **1. L'evoluzione della previdenza complementare**

### **1.1 I fondi pensione in Italia: un quadro di sintesi**

Con l'anno 2000, il settore della previdenza complementare ha ormai superato la fase di primo impianto, dal punto di vista sia ordinamentale che operativo, per entrare nella fase di consolidamento. Sono ormai numerose le iniziative che hanno raggiunto la piena operatività, alcune delle quali sono caratterizzate da dimensioni ragguardevoli, anche nel confronto internazionale. La raccolta delle adesioni e dei contributi procede, a livello di sistema, a un ritmo non disprezzabile, tenuto conto della prospettiva temporalmente ampia nella quale è necessario inquadrare il fenomeno dello sviluppo dei fondi pensione, come testimoniato dall'esperienza degli altri Paesi. Si è ulteriormente ampliata la gamma delle forme pensionistiche complementari ammesse dalla normativa con l'introduzione dei piani individuali, realizzabili anche tramite polizze assicurative. Sono stati elevati i limiti di deducibilità fiscale dei contributi versati.

L'assetto del settore si sta dimostrando, in gran parte delle sue componenti, adeguato ad assecondare lo sviluppo del sistema, salvo una verifica concernente l'ottimizzazione del trattamento tributario del risparmio previdenziale. E' tuttavia opportuno predisporre a un'opera di manutenzione della normativa finalizzata a favorire l'ordinato sviluppo della pluralità di forme pensionistiche ammesse dall'ordinamento, in un contesto di trasparenza e confrontabilità dei rispettivi risultati di gestione che rafforzi gli stimoli competitivi e sia il presupposto per il conseguimento di elevati livelli di efficienza e per la tutela sostanziale degli interessi degli aderenti.

\* \* \*

Con riferimento al 31 marzo scorso, i fondi pensione di natura negoziale autorizzati hanno raggiunto le 43 unità. Di essi, 23 sono autorizzati all'esercizio dell'attività, di cui 12 hanno effettivamente avviato la raccolta dei contributi con riferimento alla fine dell'anno trascorso; i rimanenti 20 fondi sono nella fase della raccolta delle adesioni preliminare al completamento dell'iter autorizzativo. I fondi pensione aperti autorizzati, istituiti da intermediari finanziari abilitati, sono 98, di cui 84 autorizzati all'esercizio dell'attività, e 70 già operativi alla fine del 2000. I fondi pensione di nuova istituzione complessivamente autorizzati sono pertanto 141; erano 121 alla fine del 1999. Il numero complessivo dei fondi pensione complementari, comprensivo delle forme pensionistiche preesistenti, è pari a 718.

Gli iscritti ai fondi negoziali alla fine del 2000 sono 885.651, con un incremento del 26 per cento rispetto al precedente anno. Gli iscritti ai fondi aperti sono 223.032, e pertanto gli iscritti all'insieme dei fondi di nuova istituzione sono pari a 1.108.683, con una crescita del 32 per cento rispetto al 1999. Il totale degli iscritti ai fondi pensione, compresi i fondi preesistenti, sfiora 1.800.000 lavoratori. L'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) ha raggiunto, alla fine del 2000, 2.305 miliardi per i fondi negoziali e 1.068 miliardi per i fondi aperti; l'ANDP complessivo dei fondi di nuova istituzione ha pertanto raggiunto 3.373 miliardi.

Tav. 1.1

**I fondi pensione in Italia. Dati di sintesi.***(importi in miliardi di lire)*

	Fondi			Iscritti		Risorse D.P. <sup>(1)</sup>	
	31.03.01	31.12.00	31.12.99	fine 2000	var. % 2000/1999	fine 2000	var. % 2000/1999
<b>Fondi pensione di nuova istituzione <sup>(2)</sup></b>							
<b>Fondi pensione negoziali</b>							
Autorizzati all'esercizio dell'attività	23	23	6	782.821		2.305	
Autorizzati alla sola raccolta delle adesioni	20	19	27	102.830		-	
<b>Totale</b>	<b>43</b>	<b>42</b>	<b>33</b>	<b>885.651</b>	<b>26,3</b>	<b>2.305</b>	<b>118,7</b>
<b>Fondi pensione aperti</b>							
Autorizzati all'esercizio dell'attività	84	85	79	223.032		1.068	
Autorizzati alla costituzione	14	14	9	-		-	
<b>Totale</b>	<b>98</b>	<b>99</b>	<b>88</b>	<b>223.032</b>	<b>63,6</b>	<b>1.068</b>	<b>136,3</b>
<b>Totale fondi di nuova istituzione</b>	<b>141</b>	<b>141</b>	<b>121</b>	<b>1.108.683</b>	<b>32,4</b>	<b>3.373</b>	<b>124,0</b>
<b>Fondi pensione preesistenti <sup>(3)</sup></b>							
di competenza Covip	418	417		579.600		40.788	
<i>Dotati di soggettività giuridica</i>	398	397		556.077		40.465	
<i>Altri fondi</i>	20	20		23.523		323	
Interni a banche	151	152		100.000		12.898	
Interni a imprese di assicurazione	8	8		4.295		516	
<b>Totale</b>	<b>577</b>	<b>577</b>		<b>683.895</b>		<b>54.202</b>	
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>718</b>	<b>718</b>		<b>1.792.578</b>		<b>57.575</b>	

<sup>(1)</sup> Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Esse comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti di nuova costituzione e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le compagnie di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative.

<sup>(2)</sup> Un fondo aperto si è sciolto nel mese di febbraio del corrente anno e non viene pertanto più incluso tra i fondi in essere al 31.03.2001; un fondo negoziale autorizzato alla raccolta delle adesioni si è sciolto nel corso del 2000.

<sup>(3)</sup> Fondi pensione istituiti antecedentemente all'introduzione della nuova disciplina della previdenza complementare (novembre 1992), iscritti all'Albo rispettivamente al 31.03.2001 e al 31.12.2000. Alla data del 31.12.1999 l'attività di ricognizione dei fondi preesistenti ai fini della loro iscrizione all'Albo non si era ancora conclusa. I dati relativi agli iscritti e alle risorse destinate alle prestazioni sono parzialmente stimati; con riferimento ai fondi interni alle banche e alle imprese di assicurazione le stime sono basate sui dati acquisiti dalle rispettive Autorità di vigilanza competenti (Banca d'Italia e ISVAP). Gli iscritti ai fondi interni bancari potrebbero essere sovrastimati, a causa della riorganizzazione del settore avviata successivamente all'ultima rilevazione di informazioni.

I fondi pensione preesistenti iscritti all'Albo, istituiti antecedentemente all'introduzione della nuova disciplina della previdenza complementare, sono 577, di cui 418 di competenza della COVIP, mentre i rimanenti fondi, costituiti all'interno di banche (151) e di compagnie di assicurazione (8), sono rispettivamente soggetti alla vigilanza della Banca d'Italia e dell'ISVAP. Il numero di fondi preesistenti si è molto ridotto nell'ultimo biennio, a seguito di numerose operazioni di scioglimento e di concentrazione decise in relazione al processo di adeguamento della nuova normativa, particolarmente oneroso per i fondi di piccole dimensioni. Gli iscritti ai fondi preesistenti alla fine del 2000 sono tuttavia stimati pari a circa 684.000, il che testimonia la non marginalità del ruolo tuttora svolto da questi operatori pur a fronte delle limitazioni loro imposte dalla nuova normativa riguardo all'estensione dell'ambito dei destinatari.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dei fondi preesistenti raggiungono i 54.200 miliardi; esse, sommate all'attivo netto destinato alle prestazioni dei fondi di nuova istituzione, portano le risorse complessive dei fondi pensione a sfiorare i 58.000 miliardi.

Il bacino dei potenziali aderenti riferibile ai fondi pensione negoziali complessivamente autorizzati alla raccolta delle adesioni, sulla base delle stime fornite dagli stessi fondi, è pari a più di 9 milioni di lavoratori dipendenti e a quasi 4 milioni di lavoratori autonomi. Nei fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività rivolti a lavoratori dipendenti, il tasso di adesione risulta significativo e pari al 32,6 per cento. All'interno di tale insieme, si osservano situazioni differenziate: il tasso di adesione ai fondi aziendali e di gruppo è pari al 76,4 per cento; quello ai fondi di categoria che hanno già conferito in gestione le proprie risorse (FONCHIM e COMETA) si attesta al 37,3 per cento; quello ai rimanenti fondi è pari al 16,7 per cento. Di norma molto inferiore è il tasso di adesione ai fondi negoziali rivolti ai lavoratori autonomi e quello ai fondi ancora autorizzati alla sola raccolta delle adesioni.

I fondi aperti raccolgono circa il 90 per cento dei propri iscritti tra i lavoratori autonomi. Fino alla fine del 2000, l'iscrizione di lavoratori dipendenti a fondi aperti è risultata un fenomeno ancora molto limitato (interessando circa 22.000 lavoratori), e strettamente legato ad accordi di adesione collettiva che prevedono il versamento di un contributo da parte del datore di lavoro.

La struttura del mercato dei fondi pensione aperti è molto concentrata. I fondi aperti delle prime cinque società per numero di iscritti raccolgono più di due terzi delle adesioni complessive. Molti fondi non raggiungono ancora dimensioni significative e tali da consentire una effettiva attività di gestione, il che suggerisce una possibile tendenza al consolidamento del settore. Su un totale di 260 comparti relativi a fondi operativi, quelli che si collocano sopra la soglia di 10 miliardi di attivo sono 27, mentre oltre la metà ancora non raggiunge il miliardo di lire. Le SGR, quasi tutte di emanazione bancaria, hanno complessivamente raccolto il 55 per cento delle adesioni, contro poco meno del 20 per cento delle compagnie di assicurazione e delle banche e circa il 6 per cento delle SIM. Il canale di raccolta degli sportelli bancari risulta di gran lunga

prevalente.

La distribuzione per età degli aderenti ai fondi pensione continua a evidenziare una limitata partecipazione dei giovani. Alla fine del 2000, gli iscritti con meno di 35 anni di età sono il 26 per cento del totale. Per i fondi negoziali, la minore relativa partecipazione dei lavoratori più giovani è confermata dal confronto con la distribuzione per classi di età degli iscritti al *Fondo pensioni lavoratori dipendenti* dell'INPS. Laddove osservabile (fondi pensione aperti), i più giovani mostrano una maggiore propensione ad aderire ai comparti azionari. La ripartizione per sesso degli aderenti è analoga sia per i fondi pensione negoziali che per i fondi pensione aperti, attestandosi in entrambi i casi intorno al 77 per cento di uomini e al 23 per cento di donne, e denota per queste ultime una propensione all'iscrizione ai fondi pensione inferiore a quella degli uomini: la quota delle donne sul totale è infatti pari al 36 per cento circa tra i dipendenti del settore privato e al 29 per cento tra i lavoratori autonomi.

Con riferimento alla fine di marzo, gli iscritti dei fondi negoziali e dei fondi aperti sono cresciuti dall'inizio dell'anno rispettivamente del 4,6 e del 7,2 per cento, raggiungendo complessivamente 1.166.000 unità. In tale ambito, le iscrizioni dei lavoratori dipendenti a fondi aperti sono cresciute di circa il 20 per cento, e sono presumibilmente dovute in parte rilevante a lavoratori già iscritti a fondi pensione negoziali, i quali sfruttano la facoltà loro concessa a partire dall'inizio dell'anno dalla nuova disciplina introdotta dal Decreto lgs. 47/2000.

Sempre rispetto all'inizio dell'anno, alla fine di marzo l'attivo netto è cresciuto in misura maggiore nei fondi negoziali (27,4 per cento) rispetto ai fondi aperti (12,4 per cento), anche grazie al più regolare afflusso di contributi nel corso dell'anno che caratterizza i fondi negoziali. L'ANDP complessivo dei fondi pensione di nuova istituzione ha pertanto raggiunto i 4.136 miliardi.

#### Tav. 1.2

#### Fondi pensione di nuova istituzione. Stime dei principali aggregati al 31 marzo 2001.

(importi in miliardi di lire)

	Iscritti		ANDP	
	31.03.2001	var. % da fine 2000	31.03.2001	var. % da fine 2000
Fondi pensione negoziali	927.000	4,6	2.936	27,4
Fondi pensione aperti	239.000	7,2	1.200	12,4
<b>Totale</b>	<b>1.166.000</b>	<b>5,1</b>	<b>4.136</b>	<b>22,6</b>

Le misure di contribuzione ai fondi negoziali previste dai contratti collettivi si attestano in media al 4,66 per cento per i lavoratori di prima occupazione precedente all'entrata in vigore della nuova disciplina della previdenza complementare ("vecchi occupati") e al 9,17 per cento per i lavoratori di prima occupazione successiva ("nuovi occupati"). In termini monetari, per i fondi negoziali rivolti a lavoratori dipendenti il contributo medio per iscritto risulta pari a 2,5 milioni di lire per i nuovi occupati e a 1,8 milioni per i vecchi occupati. Il contributo medio per iscritto dei lavoratori autonomi aderenti a fondi aperti risulta pari a 1,9 milioni.

Prendendo a riferimento i dati descritti, si può stimare la rendita pensionistica complementare che alcune figure-tipo di lavoratori possono attendersi al momento del pensionamento. Con un tasso di rendimento reale degli investimenti del 2,5 per cento e sulla base di altre ipotesi specificate nella tavola in appendice, la rendita pensionistica complementare risulterebbe pari al 20,9 per cento dell'ultima retribuzione per un nuovo occupato di sesso maschile e di 30 anni di età, e pari all'8,4 per cento un vecchio occupato di 40 anni di età, a causa dell'attribuzione solo parziale del TFR al fondo pensione; per quest'ultimo lavoratore, la rendita all'incirca raddoppierebbe qualora invece tutto il TFR fosse destinato al fondo pensione (Tav. a1.1).

Per analoghe figure-tipo di lavoratrici, a parità di altre condizioni le rendite risulterebbero inferiori di circa il 15 per cento, a causa della maggiore vita attesa che caratterizza la popolazione femminile; non viene qui considerata l'ulteriore riduzione della rendita che si avrebbe ipotizzando un'età al pensionamento delle donne inferiore a quella degli uomini in quanto, per le pensioni complementari, le norme che attualmente ancora differenziano i lavoratori in base al sesso nel determinare l'età pensionabile sono destinate ad essere superate una volta che siano recepite nell'ordinamento nazionale le direttive comunitarie 86/378 e 96/97, relative all'attuazione del principio della parità di trattamento tra gli uomini e le donne nei regimi professionali di sicurezza sociale.

I fondi negoziali che alla fine del 2000 hanno conferito in gestione le proprie risorse finanziarie sono cinque. A FONCHIM, che aveva avviato l'attività di gestione già nel febbraio del 1999, si sono aggiunti COMETA, a partire dall'inizio dell'anno trascorso, FONDENERGIA e FONDO QUADRI E CAPI FIAT, rispettivamente in febbraio e in aprile, e infine FONDODENTISTI, in settembre. Alla fine del 2000 le risorse complessivamente conferite in gestione dai fondi negoziali superano di poco i 2.000 miliardi e risultano in media allocate per poco più del 70 per cento in obbligazioni e per poco più del 20 per cento in azioni; il peso degli investimenti in azioni cresce di qualche punto percentuale tenendo conto dell'utilizzo compiuto, da parte dei gestori di due fondi, di contratti derivati su indici di borsa, risultando quindi vicino a quello previsto nei *benchmark* fissati come portafogli di riferimento.

Rispetto a quella dei fondi negoziali, la composizione dell'attivo netto dei fondi aperti risulta, in media, maggiormente orientata verso l'investimento in azioni, principalmente a causa delle scelte compiute dagli stessi iscritti, che hanno privilegiato i comparti di natura azionaria. In media, gli investimenti diretti in azioni dei fondi aperti raggiungono il 28 per cento del totale; considerando anche le quote di OICR detenute, si

può stimare che gli investimenti diretti e indiretti in azioni dei fondi pensione aperti si avvicinino alla metà del totale.

La composizione dell'attivo netto dei fondi preesistenti risulta meno orientata verso i titoli di capitale rispetto ai fondi di nuova istituzione. Per i fondi preesistenti appare infatti rilevante la quota degli investimenti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari, che risulta superiore al 20 per cento e ancora maggiore qualora, invece di far riferimento ai dati di bilancio, si utilizzino i valori di mercato.

Nel 2000 il rendimento medio dei fondi pensione negoziali che hanno conferito in gestione le risorse, calcolato come variazione dell'indice di capitalizzazione aggregato, ha sfiorato il 3,6 per cento, al netto di tutti gli oneri gravanti sui fondi. Il rendimento è risultato sostanzialmente in linea, oltre che con il rendimento del TFR, anche con la *performance* media dei *benchmark* presi a riferimento nei singoli mandati di gestione, pure calcolata come indice aggregato. Anche l'andamento della *performance* nel corso dell'anno è risultato in linea con quello dei *benchmark*, coerentemente con quanto previsto nelle convezioni di gestione, che non consentono ai gestori di discostarsi troppo dai rispettivi *benchmark*. Si noti tuttavia che se, come appare in realtà più corretto, il confronto viene effettuato a partire dai rendimenti al lordo degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) gravanti sul fondo, il rendimento dei fondi negoziali è risultato in media più elevato di circa 0,8 punti percentuali rispetto a quello dei *benchmark*.

Il rendimento medio netto dei fondi pensione aperti è risultato pari nell'anno trascorso al 2,9 per cento. Si osserva un'elevata dispersione dei dati dei singoli comparti, in parte riferibile alle diverse specializzazioni (il rendimento medio dei comparti obbligazionari è risultato pari al 5,9 per cento, quello dei bilanciati pari al 4,5 per cento e quello degli azionari pari allo 0,7 per cento), ma in parte più rilevante attribuibile alle diverse scelte gestionali anche a parità di specializzazione: considerando i soli comparti che superavano già all'inizio dell'anno il miliardo di attivo, il campo di variazione dei rendimenti conseguiti si estende dal 13 al -11 per cento. Ampia è anche la dispersione della volatilità del valore della quota.

L'incidenza dei costi di gestione sul risultato complessivo dei fondi pensione è un aspetto su cui occorre soffermare l'attenzione. Limitando l'indagine ai fondi negoziali che alla fine del 2000 avevano conferito in gestione le proprie risorse, nell'anno citato le spese complessive si commisurano in media allo 0,87 per cento del patrimonio medio dell'anno, allo 0,66 del patrimonio di fine anno, all'1,32 per cento dei contributi. Dall'esame dei dati relativi ai singoli fondi e dal confronto con il precedente esercizio, si evince l'esistenza di forti economie di scala, che rendono possibile la rapida riduzione dell'incidenza delle spese rispetto al crescere del patrimonio gestito e, in misura minore, dei contributi; si nota inoltre una certa variabilità dell'incidenza delle spese tra i singoli fondi, determinata principalmente dal diverso peso dei servizi resi in forma gratuita dalle fonti istitutive. È invece caratteristica comune di tutti i fondi negoziali quella di poter contare sulla disponibilità a titolo gratuito di una capillare rete di raccolta delle adesioni costituita dalle organizzazioni sindacali e dalle aziende partecipanti.

In termini di oneri di gestione, il confronto tra fondi negoziali e fondi aperti non risulta agevole, in quanto mentre per i primi sono disponibili informazioni dirette sulle spese effettivamente sostenute, distinte per la componente amministrativa e per quella finanziaria, nel caso dei secondi gli oneri di gestione sono in realtà determinati forfaitariamente nei regolamenti come commissioni di gestione onnicomprensive, mentre i costi effettivi sono sostenuti dalle società promotrici e sono, nel breve periodo, in linea di principio slegati dagli oneri fatti gravare sul fondo o sui partecipanti. Sulla base dei regolamenti, le commissioni di gestione medie dei fondi aperti sono stimate pari all'1,7 per cento del patrimonio gestito, tenendo conto sia delle componenti in cifra fissa sia delle quote di iscrizione *una tantum*, ma trascurando la componente variabile costituita dalle commissioni di *performance*.

Nonostante le difficoltà di confronto sopra evidenziate, si può comunque osservare che i fondi negoziali sono competitivi, in termini di oneri complessivi gravanti sugli iscritti, una volta che essi abbiano raggiunto una certa dimensione minima, certamente già superata da tutti i fondi negoziali che alla fine del 2000 avevano conferito in gestione le proprie risorse. Nel tempo, i fondi avranno cura di continuare a perseguire un elevato livello di competitività in termini di costi senza trascurare il rafforzamento delle capacità di governo e di controllo complessivo dell'attività, con particolare riferimento a quella svolta da soggetti esterni; quest'ultima esigenza potrebbe comportare il rafforzamento delle strutture amministrative del fondo, non appena l'aumento della massa gestita consenta di attenuarne l'impatto sui risultati di gestione.

Con riferimento ai fondi aperti, il livello delle commissioni di gestione fissato dalle società promotrici deve tenere presente l'esigenza di remunerare in misura sufficiente l'attività di raccolta delle adesioni svolta dalle reti di vendita. In effetti, l'andamento inferiore alle attese della raccolta delle adesioni ai fondi aperti anche tra i lavoratori autonomi, per i quali non sussistono condizionamenti a carico dei fondi aperti, può essere messo in correlazione con la non soddisfacente remuneratività dei fondi aperti dal punto di vista delle reti di vendita, soprattutto una volta che si considerino le difficoltà di collocamento del prodotto presso la clientela indotte dalla sua indubbia complessità. Tuttavia, non mancano elementi di segno opposto, che inducono a ritenere come gli intermediari promotori dei fondi aperti potrebbero giudicare opportuno spingere la raccolta delle adesioni ai fondi aperti, sulla base di calcoli di convenienza riferiti al lungo periodo: in contesto diverso ma significativo (Regno Unito), paiono infatti destinati a svilupparsi strumenti previdenziali, quali le "*Stakeholder Pensions*" (cfr. oltre), caratterizzati da margini di remuneratività ben inferiori rispetto a quelli attualmente assicurati dai fondi pensione aperti.

Nell'anno corrente, la valutazione dei costi dei diversi strumenti di previdenza complementare disponibili sarà completata con l'esame delle condizioni dei piani individuali realizzati tramite polizze assicurative, nel quadro di una più ampia collaborazione con l'associazione di categoria degli assicuratori e con l'ISVAP.

## 1.2 Il contesto internazionale

In tutti i principali paesi industriali, l'invecchiamento della popolazione dovuto all'allungamento della vita media e alla caduta del tasso di natalità e la conseguente, crescente difficoltà di assicurare l'equilibrio dei sistemi pensionistici pubblici, in generale basati sul principio della ripartizione e spesso ancora caratterizzati da regole generose per i beneficiari, hanno posto il tema della riforma delle pensioni al centro dell'agenda politica.

Con l'avvicinarsi alla pensione delle coorti di popolazione nate nei primi due decenni del dopoguerra, periodo caratterizzato da alti tassi di natalità, il rapporto tra la popolazione in età di lavoro e quella in età di pensionamento si ridurrà rapidamente: con riferimento all'Unione Europea, dal valore corrente di 3,5 il rapporto scenderà in media a 2 nel 2025, per abbassarsi ancora successivamente.

In tale contesto, cresce il consenso per interventi volti ad ottenere l'aumento dell'età effettiva di pensionamento, preferibilmente tramite un sistema di incentivi che ampli la libertà di scelta dei lavoratori, permettendo loro di determinare sulla base delle preferenze individuali la più opportuna combinazione tra il momento del pensionamento e l'ammontare della pensione, consentendo possibilmente forme graduali di uscita dalla fase lavorativa, anche oltre le soglie finora previste per il collocamento obbligatorio a riposo.

Al fine di mantenere elevato il livello di copertura previdenziale e per tale via sviluppare la coesione sociale senza compromettere l'equilibrio dei bilanci pubblici, da parte degli organismi internazionali rimane forte la raccomandazione di accrescere il ruolo di forme previdenziali complementari basate sulla capitalizzazione dei contributi versati. Lo sviluppo di tali forme previdenziali, in parallelo con l'innalzamento dell'età effettiva di pensionamento, appare in effetti spesso possibile anche senza un aumento dell'onere contributivo complessivo, dirigendo ai fondi pensione risorse finanziarie "risparmiate" dal sistema pubblico per effetto delle minori pensioni di base da corrispondere a quanti rimangono più a lungo tra le forze di lavoro.

Il grado di sviluppo dei sistemi pensionistici complementari nei Paesi dell'Unione Europea è ancora limitato, sebbene crescente. Solo Regno Unito, Olanda e Irlanda già dispongono di sistemi di fondi pensione complementari a capitalizzazione di rilevanti dimensioni, in termini sia di iscritti complessivi sia di risorse accumulate: nei tre paesi citati le attività dei fondi pensione raggiungono valori rispettivamente pari al 90, al 140, al 60 per cento del prodotto interno lordo. Negli altri Paesi dell'Unione il ruolo svolto dai sistemi a ripartizione, di natura pubblica o comunque obbligatoria, è ancora preponderante: tuttavia, si stima che già oggi un quarto dei lavoratori dell'Unione sia iscritto a fondi pensione complementari a capitalizzazione.

Limitando l'attenzione agli sviluppi più recenti che hanno avuto luogo nei maggiori Paesi dell'Unione, in Francia lo scorso anno sono stati rafforzati i piani di

risparmio diretti ai lavoratori dipendenti, fiscalmente agevolati, che prevedono contributi volontari sia da parte dei lavoratori che dei datori di lavoro, che però non sono necessariamente finalizzati alla pensione, e i cui capitali possono pertanto essere riscattati a scadenze predeterminate. A fianco dei piani già esistenti, è infatti stato introdotto il “*Plan partenarial d'épargne salariale volontaire*”, che pur vincolando il risparmio a un vincolo temporale di dieci anni e non alla costituzione di una rendita pensionistica, sulla base dei sondaggi condotti sarà in realtà utilizzato dagli interessati proprio a fini previdenziali. Nel Paese transalpino non è prevista a breve termine l'introduzione di veri e propri fondi pensione a capitalizzazione; l'integrazione dei trattamenti pensionistici di base è ottenuta tramite i contributi volontari aggiuntivi che i lavoratori possono versare agli schemi pensionistici obbligatori. Questi ultimi operano secondo il regime della ripartizione, ma a partire dal 1999 hanno acquisito una componente di capitalizzazione allorché è stato costituito un fondo, diretto al loro finanziamento, alimentato con i proventi delle privatizzazioni e della vendita delle licenze nel campo delle telecomunicazioni.

In Germania, la legge che prevede l'introduzione dei fondi pensione a capitalizzazione è stata approvata lo scorso mese di aprile. Come noto, il sistema tedesco della previdenza complementare si basa su un solido regime pubblico a ripartizione, risalente alla seconda metà dell'ottocento, e su schemi previdenziali complementari aziendali basati sul mero impegno delle imprese che trovano riscontro in apposite voci del passivo dei bilanci aziendali, fungendo quindi anche da fonti di finanziamento per le imprese stesse. Al fine di limitare l'aumento dei contributi al sistema pubblico, che risulterebbe necessario per mantenere le prestazioni ai livelli storicamente previsti, la recente legge ha introdotto fondi pensione a capitalizzazione dotati di sussidi pubblici erogati sia a livello federale che di singoli *länder*. I contributi che potranno essere versati ai fondi pensione a condizioni agevolate aumenteranno progressivamente fino a raggiungere il 4 per cento del reddito dei lavoratori nel 2008.

Nel Regno Unito, nonostante la fase di maturità già raggiunta dal sistema dei fondi pensione, si è di recente rilevata l'opportunità di introdurre un'ulteriore forma di schema pensionistico complementare, le cosiddette “*Stakeholder Pensions*”. Per tali si intendono schemi a contribuzione definita in linea di principio diretti a lavoratori a basso-medio reddito dipendenti da piccole aziende finora prive di schemi aziendali complementari, ma in effetti utilizzabili da chiunque sia interessato a destinare annualmente a previdenza complementare una somma non trascurabile (pari a 3.600 sterline) deducendola dal proprio reddito imponibile. Entro il prossimo mese di ottobre tutti i datori di lavoro con almeno 5 dipendenti, pur non essendo necessariamente chiamati a contribuire agli schemi, dovranno attivare i necessari collegamenti con uno o più intermediari finanziari che offrono gli schemi stessi. La legge ha previsto che le commissioni di gestione degli schemi debbano essere onnicomprensive e che non possano superare l'uno per cento dell'attivo in gestione. Nonostante tale limite sia stato fortemente criticato dall'industria in quanto ritenuto non remunerativo, già alcune decine di schemi sono stati registrati presso l'*OPRA (Occupational Pensions Regulatory Authority)*, l'Autorità di vigilanza britannica sui fondi pensione occupazionali, le cui competenze sono estese anche alle *Stakeholder Pensions*.

Sempre nel Regno Unito, un altro importante sviluppo nel settore della previdenza complementare potrà essere costituito dall'abolizione del *Minimum Funding Requirement (MFR)*, annunciata dal governo lo scorso marzo. Il *MFR* era stato introdotto dal *Pensions Act* del 1995 a seguito delle carenze del sistema messe in luce da un importante caso di appropriazione indebita, da parte del datore di lavoro, di fondi destinati a scopi previdenziali; nella stessa occasione era stata costituita la già menzionata *OPRA*, nel quadro del rafforzamento complessivo dei presidi prudenziali nel settore dei fondi pensione. Il *MFR* consiste in un sistema di regole atte a garantire nel tempo l'equilibrio attuariale dei fondi a prestazione definita. L'abbandono sarebbe motivato da una parte dall'onerosità del suo rispetto in un contesto di mercati finanziari volatili e dall'altra dalla sua inadeguatezza a tutelare pienamente gli interessi degli aderenti ai fondi nel caso di fallimento del datore di lavoro; secondo le intenzioni del governo, il *MFR* dovrebbe essere sostituito con il rafforzamento dell'esistente schema di garanzia in caso di frode, con l'introduzione dell'obbligo di affidare a un depositario le attività del fondo e con altre misure prudenziali relative alla trasparenza dei risultati e al periodico esame della situazione di ciascuno schema da parte di soggetti indipendenti.

\* \* \*

Anche presso le istituzioni internazionali si registrano numerose iniziative riguardanti la previdenza complementare, cui la COVIP prende parte. L'OCSE, nell'ambito di un progetto di vasta portata teso a valutare le conseguenze dell'invecchiamento della popolazione (cfr. il rapporto "*Maintaining Prosperity in an Ageing Society*", presentato nel 1998 ai ministri economici dei Paesi membri), ha istituito un Gruppo di lavoro in materia di pensioni private (*Working Party on Private Pensions*), cui partecipano esponenti delle Autorità di regolamentazione di vigilanza dei diversi Paesi operanti nella previdenza complementare e nel cui ambito si realizza lo scambio di informazioni circa l'assetto del settore nei diversi Paesi e circa le *best practices* per l'esercizio dei poteri di controllo da parte delle Autorità competenti.

L'OCSE ha svolto un ruolo rilevante anche riguardo alla costituzione dell'*International Network of Pension Regulators and Supervisors*, che comprende le Autorità di circa 60 Paesi aventi competenze in materia di pensioni complementari. Il *Network* intende mettere a disposizione dei Paesi emergenti le esperienze maturate nelle economie più avanzate riguardo all'evoluzione dei sistemi di previdenza complementare. I rapidi sviluppi che stanno peraltro maturando nei Paesi emergenti, con particolare riferimento, a titolo di esempio – a quelli dell'Est europeo candidati all'ingresso nell'Unione – possono offrire importanti spunti di riflessione anche ai Paesi caratterizzati da sistemi economici più avanzati.

Gli sviluppi più importanti e destinati ad avere un maggiore impatto sul nostro Paese sono tuttavia quelli in corso in ambito europeo, di cui si dà conto di seguito.

### **1.2.1 Iniziative e orientamenti delle Istituzioni europee**

Presso le Istituzioni europee il tema delle pensioni complementari è ormai da tempo al centro del dibattito politico, nell'ambito delle strategie volte ad assicurare l'adeguamento dei sistemi pensionistici alle tendenze demografiche in atto e favorire la crescita economica e la creazione di posti di lavoro nei Paesi dell'Unione, accrescendo la disponibilità di finanziamenti di lungo periodo tramite lo sviluppo dei fondi pensione a capitalizzazione.

In effetti, l'obiettivo strategico fondamentale in campo economico delle Istituzioni europee rimane quello di realizzare pienamente le libertà fondamentali sancite dal Trattato, nel convincimento che la rimozione di tutti i residui ostacoli alla libera circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e dei capitali costituisca un presupposto fondamentale per la prosperità dell'Unione. In tale prospettiva, essenziali sono gli sforzi per il rafforzamento del mercato unico, in tutti i settori di attività.

La struttura dei sistemi pensionistici nazionali e, in particolare, il ruolo svolto in tale ambito da ciascuno dei cosiddetti "pilastri" è questione che viene lasciata alle decisioni dei singoli Paesi, in applicazione del principio di sussidiarietà. Le Istituzioni europee pertanto non mirano all'armonizzazione dei sistemi pensionistici nazionali: piuttosto, esse hanno l'obiettivo di assicurare che l'assetto di questi ultimi non ostacoli l'esercizio delle libertà sancite dal Trattato ed il funzionamento del mercato unico.

Per quanto concerne il "primo pilastro", le norme comunitarie hanno già da tempo creato le condizioni affinché vi sia il pieno riconoscimento su base transfrontaliera dei diritti previdenziali dei cittadini europei nei confronti dei regimi obbligatori (cfr. il Regolamento CEE 1408/71 sul superamento degli ostacoli alla libertà di movimento dei lavoratori nel campo dei regimi obbligatori di sicurezza sociale).

Il "terzo pilastro", quello della previdenza individuale, risulta già disporre di norme europee per tutte le forme di risparmio di lungo periodo riconducibili ai settori su cui già operano direttive comunitarie: compagnie di assicurazione, banche, imprese di investimento, organismi di investimento collettivo in valori mobiliari. Tuttavia, taluni prodotti e schemi aventi finalità previdenziali e diffusi in singoli Paesi dell'Unione non sono ancora coperti da norme comunitarie.

Viceversa, non vi è ancora una normativa europea riguardo al "secondo pilastro" della previdenza, quello relativo ai fondi pensione di natura aziendale o professionale. Ciò risulta problematico rispetto a due diversi profili: da un lato, il funzionamento del mercato unico nel settore dei servizi finanziari e la libertà di movimento dei capitali; dall'altro, il funzionamento del mercato del lavoro e la libertà di movimento dei lavoratori.

Una prima iniziativa diretta a introdurre una normativa europea in materia di fondi pensione coerente con i principi di funzionamento del mercato unico fu intrapresa nel

1991, quando la Commissione Europea formulò al riguardo una proposta di direttiva. La proposta era essenzialmente mirata ad obbligare gli Stati membri a liberalizzare le norme nazionali in materia di investimenti; essa non riuscì a raccogliere presso il Consiglio la richiesta maggioranza qualificata. Pertanto, le norme europee attualmente vigenti in materia di previdenza complementare si limitano alle già menzionate direttive 86/378 e 96/97, relative all'attuazione del principio della parità di trattamento tra gli uomini e le donne, e alla direttiva 98/49, che tutela i diritti previdenziali complementari dei lavoratori distaccati presso unità produttive collocate in altri Paesi membri.

Negli ultimi due anni, l'azione delle Istituzioni comunitarie diretta a stabilire un quadro giuridico unitario a livello europeo in materia di fondi pensione ha trovato rinnovato impulso. Nel 1999, la Commissione ha pubblicato la comunicazione *“Verso un mercato unico per i regimi pensionistici integrativi”*, favorevolmente accolta dal Parlamento. Nello stesso anno, la Commissione, a seguito dell'invito ricevuto dal Consiglio Europeo, ha presentato il *“Piano di azione sui servizi finanziari”*, che ha ricevuto l'avallo da parte del Consiglio a Colonia nel giugno 1999 e la cui attuazione entro il 2005 è stata posta come obiettivo in occasione del Consiglio di Lisbona del giugno seguente.

Il Piano mira alla piena realizzazione del mercato unico nel campo dei servizi finanziari, e a tale scopo indica una serie di iniziative riguardanti lo sviluppo dei mercati finanziari all'ingrosso e al dettaglio, l'aggiornamento delle normative prudenziali di vigilanza, la riconsiderazione della normativa fiscale e di quella relativa ai sistemi di *corporate governance*. Tra le iniziative indicate come prioritarie, il Piano include quella di definire, tramite una direttiva da rendere efficace entro la fine del 2003, un quadro giuridico comune a livello europeo che regoli l'attività dei fondi pensione: tale obiettivo temporale è stato confermato dal *Rapporto finale del Comitato dei saggi sulla regolamentazione dei mercati finanziari europei*, avallato nel Consiglio di Stoccolma lo scorso mese di marzo.

La Commissione Europea ha reso noto il testo della propria proposta di direttiva lo scorso mese di ottobre. Essa ha come oggetto gli “Enti pensionistici aziendali e professionali”, o “EPAP” (nel testo inglese, *“Institutions for Occupational Retirement Provision”*, ovvero “IORP”). Come recentemente ribadito in sede di Consiglio dei ministri economici e finanziari dei Paesi dell'Unione (Ecofin), *“l'obiettivo principale della direttiva è la creazione di un quadro giuridico comunitario prudenziale per gli EPAP che sia coerente con la vigente normativa in materia di mercato unico nel pieno rispetto della grande diversità tra gli Stati membri per quanto riguarda i sistemi di vigilanza e le caratteristiche specifiche degli EPAP. Il quadro deve puntare ad assicurare un elevato livello di protezione dei diritti degli attuali e futuri pensionati, contenere maggiormente i costi dei regimi pensionistici e promuovere le attività transfrontaliere degli istituti. Gli Stati membri hanno piena ed esclusiva responsabilità in materia di organizzazione e riforma dei loro regimi pensionistici, che la proposta di direttiva non intende armonizzare. La direttiva inoltre non deve limitare il diritto delle competenti Autorità dello Stato del titolare dei diritti a pensione di applicare effettivamente le normative in materia sociale e di diritto del lavoro di tale Stato”*.

In sintesi, la proposta formulata dalla Commissione Europea dispone che gli EPAP siano sottoposti in ciascun Paese a un sistema di vigilanza prudenziale, che contempla regole di accesso all'attività, informazioni minime che devono essere fornite agli aderenti, regole prudenziali - di tipo qualitativo - riguardo alla gestione delle riserve tecniche e degli investimenti, norme relative all'attività esercitata su base transfrontaliera. La competenza per l'esercizio della vigilanza è attribuita alle autorità competenti del Paese in cui il fondo pensione ha la propria sede; queste ultime devono essere dotate dei poteri necessari per esercitare i controlli e le attività previste dalla direttiva: in particolare, esse devono disporre del potere di richiedere agli EPAP tutte le informazioni ritenute necessarie a fini di vigilanza.

Il dibattito, in sede di Consiglio, tra i rappresentanti dei Paesi membri, si è in particolare incentrato su tre aspetti della proposta di direttiva: il campo di applicazione, le regole riguardanti le riserve tecniche e quelle riguardanti gli investimenti. Al riguardo, la proposta della Commissione prevede:

- che dovrebbero rientrare nel campo di applicazione della direttiva solo gli EPAP giuridicamente separati dalle loro imprese "promotrici" (ossia che versano i contributi a favore degli aderenti) e gestiti secondo un regime di capitalizzazione;
- che le disposizioni riguardanti le riserve tecniche, nel rispecchiare la diversità degli approcci attuariali applicati negli Stati membri, dovrebbero prevedere il reciproco riconoscimento dei sistemi nazionali prudenziali in base all'approccio basato su una regolamentazione minima basata sulle norme qualitative, con il diritto degli Stati membri di applicare norme più dettagliate;
- che le norme relative agli investimenti dovrebbero essere basate su un approccio prudente e che, in linea con un livello minimo di regolamentazione comunitaria, gli Stati membri possano emanare ulteriori regole più dettagliate per gli EPAP aventi sede nel proprio territorio.

In effetti, i tre menzionati aspetti appaiono problematici. Il campo di applicazione, in quanto esclude forme previdenziali complementari importanti in alcuni Paesi membri e rischia di creare i presupposti per una compartimentalizzazione della previdenza complementare che in prospettiva potrebbe determinare rallentamenti nella realizzazione della piena libertà di movimento dei lavoratori nell'ambito dell'Unione. Le regole riguardanti riserve tecniche e investimenti, in quanto un approccio che si basi solo sul principio della "persona prudente" potrebbe condurre, sotto la spinta delle logiche di mercato, l'assetto complessivo del settore a livello europeo nella direzione di standard prudenziali insufficienti e potrebbe, oltretutto, comportare problemi di omogeneità di applicazione, anche nella prospettiva dell'allargamento dell'Unione.

\* \* \*

Il progetto di direttiva non esaurisce le iniziative intraprese in ambito europeo in materia di pensioni complementari. In primo luogo, la Commissione ha di recente

emanato una comunicazione in materia di ostacoli di natura fiscale all'erogazione transfrontaliera di pensioni complementari. Con essa la Commissione chiarisce di ritenere che qualsiasi trattamento discriminatorio delle pensioni complementari erogate su base transfrontaliera costituisce una violazione del Trattato Europeo, e che quindi è già oggi impugnabile davanti alla Corte di Giustizia. Nella comunicazione, la Commissione formula inoltre alcune proposte tese, tra l'altro, a migliorare lo scambio di informazioni tra i Paesi membri in materia fiscale e a evitare la doppia imposizione, e incoraggia una maggiore armonizzazione dei regimi fiscali nella direzione dell'adozione generalizzata di schemi di tipo "EET", largamente prevalenti tra i Paesi membri (Tav. 1.3).

Tav. 1.3

Sistemi di tassazione dei fondi pensione nei Paesi dell'Unione Europea.<sup>(1)</sup>

	EET	ETT	TEE
Belgio	X		
Danimarca		X	
Germania	X		X
Grecia	X		
Spagna	X		
Francia	X		
Italia		X	
Irlanda	X		
Lussemburgo			X
Paesi Bassi	X		
Austria	X		
Portogallo	X		
Finlandia	X		
Svezia		X	
Regno Unito	X		

<sup>(1)</sup> La sigla EET indica una sistema basato sull'esenzione dei contributi e del reddito del fondo e sulla tassazione delle prestazioni. La sigla ETT indica una sistema basato sull'esenzione dei contributi e sulla tassazione del reddito del fondo e delle prestazioni. Infine, la sigla TEE indica una sistema basato sulla tassazione dei contributi e sull'esenzione del reddito del fondo e delle prestazioni.

Inoltre, la Commissione ha emanato di recente una comunicazione mirante a riformare i mercati del lavoro europei, al fine di renderli più aperti e accessibili, sottolineando l'importanza in tale ambito di assicurare la portabilità delle pensioni complementari. Il Consiglio Europeo di Stoccolma del marzo scorso ha avallato il contenuto della comunicazione e ha preso favorevolmente atto della proposta della Commissione di presentare a breve una proposta in materia.

In campo statistico, l'Eurostat ha definito i dati che dovranno essere regolarmente rilevati dai Paesi membri, nell'ambito delle statistiche strutturali sulle imprese, riguardo ai fondi pensione. Il relativo regolamento è in procinto di essere approvato dal Consiglio e dal Parlamento. La *Task force* sulle statistiche dei fondi pensione, cui la

COVIP partecipa, ha predisposto una bozza del manuale metodologico che definisce nel dettaglio il contenuto delle variabili da rilevare; tale attività assume rilievo anche in ambito nazionale, in quanto svolta in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

\* \* \*

Nel complessivo scenario europeo va segnalata l'importanza degli indirizzi adottati dalla Corte di Giustizia europea in materia di fondi pensione e regole di concorrenza, da ultimo con la sentenza del 12.09.2000, inerente all'iscrizione obbligatoria ad un fondo pensione di categoria, in cui sono stati esaminati, alla luce degli articoli 81, 82 e 86 del Trattato CE, alcuni profili di compatibilità con le regole di concorrenza delle modalità di funzionamento di un fondo di previdenza integrativa olandese.

Tale decisione, che ha fatto seguito, a circa un anno di distanza, al tritico di sentenze del 21.09.1999, note come il "*caso Albany*", ne ha confermato le linee guida, che possono essere così sintetizzate: un fondo pensione funzionante secondo il principio della capitalizzazione, istituito sulla base di accordi collettivi tra le parti sociali ovvero anche da un'organizzazione rappresentativa dei membri di una professione liberale, costituisce un'impresa; peraltro, le disposizioni comunitarie in materia di concorrenza non ostano alla decisione della pubblica Autorità di rendere obbligatoria l'iscrizione ad un fondo pensione di categoria, laddove il funzionamento di tale fondo sia basato sul principio di solidarietà; gli articoli del Trattato non vietano, infatti, che le Autorità pubbliche attribuiscono ad un fondo pensione il diritto esclusivo di gestire, in un determinato settore, un regime pensionistico integrativo, data la peculiare funzione sociale attribuita alle pensioni complementari.

E' evidente la rilevanza delle decisioni assunte, anche in chiave prospettica, che devono peraltro essere considerate tenendo in debito conto le specifiche caratteristiche dei regimi pensionistici esaminati e il contesto ordinamentale nel quale tali fondi operano. E' in ogni caso da sottolineare come queste decisioni tendono, da un lato, a confermare, in linea generale, il carattere di impresa dei fondi pensione (secondo la concezione comunitaria rilevante in merito alla questione considerata); dall'altro, a evidenziare che può risultare esclusa l'applicazione della disciplina comunitaria della libera concorrenza, laddove gli obiettivi di politica sociale risultino perseguiti attraverso uno strumento sostanzialmente ispirato a principi di carattere solidaristico, che finiscono per fornire un'idonea giustificazione, ai sensi dell'art. 90 del Trattato CE, ad una sorta di monopolio legale.

### 1.3 L'evoluzione del quadro normativo e regolamentare

Il 2000 è stato un anno particolarmente significativo per il sistema della previdenza complementare in Italia, al punto che è possibile affermare che con l'anno appena trascorso si sia sostanzialmente concluso un ciclo nella costruzione dell'ordinamento di settore e si sia avviata una fase più matura.

La complessiva riforma fiscale realizzatasi con il Decreto lgs. 47/2000, poi integrato dal Decreto correttivo 168/2001, l'introduzione delle forme pensionistiche individuali, la razionalizzazione delle procedure autorizzative dei fondi negoziali disposta con la finanziaria per il 2001 hanno scandito l'evoluzione legislativa di un processo iniziato nel 1993 e che sembra ormai avviato ad una più compiuta sistemazione.

Si tratta di passaggi legislativi che trovano, in larga misura, la loro origine nell'art. 3 della Legge 133/1999, il quale aveva attribuito al Governo un'ampia delega finalizzata a rivedere *ex novo*, successivamente alla riforma contenuta nella Legge 335/1995, il regime fiscale della previdenza complementare, tanto per le fasi di accumulazione e di investimento delle risorse, quanto per quella di erogazione delle prestazioni, e a disciplinare le forme pensionistiche individuali.

Con il Decreto lgs. 47/2000, in attuazione delle disposizioni di delega, è stato profondamente innovato, con effetto dal 1° gennaio 2001, il regime di tassazione del settore, ed è stato disciplinato il c.d. "terzo pilastro" del sistema previdenziale (forme pensionistiche individuali).

Sugli aspetti specifici della riforma della fiscalità si tornerà più diffusamente nel documento riportato in appendice; giova tuttavia qui evidenziare l'unificazione del regime di deducibilità dei contributi mediante la previsione di una deduzione onnicomprensiva dei contributi versati ai fondi pensione e alle forme pensionistiche individuali, per un importo massimo del 12 per cento del reddito complessivo e comunque di 10 milioni di lire, e la fissazione del principio per cui la quota di contribuzione non dedotta è detassata in fase di erogazione delle prestazioni.

Quanto alla disciplina della gestione del risparmio previdenziale, le principali novità hanno riguardato la tassazione del risultato netto maturato con imposta sostitutiva, come già previsto dal Decreto lgs. 461/1997 per le forme di investimento collettivo del risparmio, nella misura dell'11 per cento, quindi in una percentuale ridotta di 1,5 punti rispetto alla tassazione ordinariamente prevista sui rendimenti degli strumenti finanziari, e la possibilità di computare i risultati negativi maturati nel periodo d'imposta in diminuzione dei risultati di gestione dei periodi successivi.

Infine, è stato modificato anche il regime relativo alle prestazioni pensionistiche in capitale o in rendita, prevedendo l'assoggettamento ad IRPEF delle prestazioni periodiche, senza alcuna riduzione forfettaria, al netto della quota corrispondente ai

contributi e ai rendimenti già tassati e la tassazione separata per i capitali, con la penalizzazione sia delle erogazioni in capitale superiori al terzo dell'importo complessivamente maturato, per le quali la base imponibile è calcolata al lordo degli importi già tassati, sia, in linea generale, dei riscatti per cessazione della partecipazione, che vengono assoggettati a tassazione ordinaria.

La nuova disciplina fiscale, quale risulta dal Decreto lgs. 47/2000, con le integrazioni del correttivo, e dalle linee applicative definite con la circolare dell'Agenzia delle Entrate emanata lo scorso 20 marzo, disegna dunque un sistema basato su tre fasi distinte: la disciplina dei contributi, quella della gestione degli investimenti e quella delle prestazioni.

Si tratta di un sistema certamente raffinato ma che presenta taluni profili di spiccata complessità e che potrebbe essere suscettibile di variazioni sia sotto il profilo della semplificazione che sotto quello della misura delle agevolazioni da riconoscere alle forme pensionistiche complementari.

Il sistema che il legislatore ha ritenuto di adottare è caratterizzabile come uno schema "ETT" di tipo ibrido: esenzione degli accantonamenti contributivi, tassazione dei rendimenti prodotti nella fase di accumulo, tassazione delle prestazioni erogate, con l'esclusione della doppia tassazione tra le diverse fasi. Si tratta infatti di un sistema in cui alla tassazione dei rendimenti prodotti nella fase di accumulo (secondo meccanismi omogenei a quelli previsti per il risparmio gestito e denotati dalla peculiarità di considerare imponibile l'intero risultato "maturato") si accompagna la tassazione progressiva nella fase di erogazione delle prestazioni al netto della quota corrispondente ai rendimenti già tassati.

A lungo si è anche discusso circa l'opportunità di una ulteriore riduzione dell'aliquota della ritenuta da applicare sui rendimenti dei fondi pensione, che non è stata ancora attuata soprattutto per effetto dei vincoli di carattere generale imposti alla finanza pubblica. Certo appare assai contenuto il ribasso di 1,5 punti percentuali rispetto alla ordinaria misura del 12,50 per cento per supporre, sul piano degli effetti, che esso possa incidere significativamente nell'effettuazione delle scelte individuali circa l'allocazione del risparmio a fini previdenziali rispetto alle varie possibili opzioni di investimento a medio-lungo termine. Al riguardo, pur nella consapevolezza che le agevolazioni fiscali comportano di per sé un costo per la finanza pubblica, sono senz'altro da considerare con favore quegli interventi che prevedano condizioni di convenienza economica per i lavoratori volti ad incentivare l'afflusso del risparmio verso gli strumenti di previdenza complementare.

\* \* \*

L'altro importante tassello recato dal Decreto lgs. 47/2000 è stato rappresentato dall'introduzione delle forme pensionistiche individuali, accanto alle tradizionali forme di previdenza complementare previste dal Decreto lgs. 124/1993, attraverso le previsioni contenute negli articoli 9-bis e 9-ter inseriti nel stesso Decreto 124/1993.

La nuova normativa, che traccia i profili fondamentali delle nuove forme pensionistiche, ha reso necessario un approfondimento interpretativo da parte della Commissione volto ad inquadrare tali nuove forme nell'ambito del preesistente ordinamento e a definirne le caratteristiche operative in tempo utile affinché gli intermediari potessero apportare le necessarie modifiche ai rispettivi assetti regolamentari (la nuova normativa è entrata in vigore il 1° gennaio 2001).

La Commissione ha, in tale sede, evidenziato come, a seguito dell'introduzione delle norme degli articoli 9-bis e 9-ter, il complessivo disegno del sistema della previdenza complementare risulta così delineato: l'accesso alle forme pensionistiche previste dal Decreto lgs. 124/1993 può essere realizzato o attraverso l'adesione a fondi negoziali istituiti ai sensi dell'art. 3 del decreto medesimo ai quali si abbia titolo a partecipare, o mediante l'adesione a fondi aperti in virtù di previsioni su base contrattuale collettiva (cc.dd. "adesioni collettive"), ammissibili solo laddove non siano state poste in essere fonti istitutive di fondi a carattere negoziale, ovvero, a prescindere da previsioni di natura contrattuale collettiva, tramite la costituzione di forme pensionistiche individuali mediante l'adesione a fondi aperti ovvero la stipula di contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziali.

Nei prossimi anni sarà possibile comprendere verso quali forme, collettive e individuali, si indirizzerà maggiormente l'attenzione dei lavoratori, nel rispetto dei principi di libera concorrenza e avendo particolare attenzione alla necessità che non si determinino disomogeneità o disallineamenti di taluni strumenti rispetto al sistema complessivo.

Già oggi è intanto possibile percepire come punto nodale per l'ordinato sviluppo del sistema della previdenza complementare quello di una più chiara definizione dei profili di effettiva concorrenzialità tra i diversi soggetti abilitati ad agire nel settore e, conseguentemente, delle modalità attraverso le quali può correttamente orientarsi la scelta dei lavoratori tra i vari strumenti previsti dall'ordinamento.

Al riguardo, non v'è dubbio che alcune iniziative dell'ultimo periodo già abbiano concorso a meglio delineare lo scenario dei rapporti tra fondi pensione a carattere negoziale e fondi pensione aperti.

In tal senso, si richiamano i chiarimenti contenuti negli orientamenti emanati dalla COVIP nell'ottobre 2000 in materia di forme pensionistiche individuali (di cui si tratterà più diffusamente in seguito) con i quali è stato esplicitato il superamento degli ostacoli formali all'adesione individuale a fondi aperti contenuti nell'art. 9, comma 2, primo periodo, del Decreto lgs. 124/1993. Così come le previsioni contenute nel citato Decreto lgs. 168/2001, volte a rimuovere anche i vincoli di ordine fiscale all'adesione a fondi aperti con riguardo all'esistenza di forme pensionistiche collettive che siano istituite da oltre due anni ma non ancora operanti. E ancora muove in tale direzione il nuovo regime decadenziale delle iniziative di carattere negoziale che non raggiungano entro un determinato lasso di tempo un sufficiente tasso di adesione, disciplinato nel regolamento emanato lo scorso 22 maggio dalla COVIP in attuazione di previsioni

innovative contenute nell'ultima legge finanziaria.

Altri aspetti attinenti ai meccanismi di effettiva concorrenza tra fondi negoziali e fondi aperti presentano ancora delicati margini di valutazione, sotto il profilo delle generali scelte di sistema e della coerenza dell'assetto normativo complessivo, ad esempio con riguardo agli effetti, per quanto attiene ai flussi contributivi futuri, delle scelte individuali consentite dall'art. 10 del Decreto lgs. 124/1993, in tema di trasferimento delle posizioni individuali trascorso l'iniziale periodo di vincolo di 3/5 anni.

L'introduzione delle forme individuali e, in particolare, in tale ambito, dei contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziali, ha anche consentito alla Commissione di sviluppare nuove considerazioni e valutazioni circa il complesso tema della normativa applicabile ai fondi pensione in regime di prestazione definita.

Negli anni passati, come è noto, la tematica è stata al centro dell'attenzione di varie Autorità e amministrazioni (oltre alla COVIP, ISVAP, Ministero del Lavoro e Ministero del Tesoro) nell'intento di individuare le linee interpretative/applicative che potessero consentire l'attuazione anche delle forme in regime di prestazione definita. Gli enti coinvolti hanno formulato osservazioni e valutazioni non sempre del tutto conciliabili, rimanendo non chiaramente definito il profilo dei rapporti tra diverse disposizioni previste dall'ordinamento di settore della previdenza complementare e dall'ordinamento tipicamente assicurativo, sino a rendere opportuno un parere sulla questione da parte del Consiglio di Stato.

Lo stesso Consiglio di Stato, nell'esprimere preferenza per la soluzione tendente a ritenere esistente, anche per i fondi a prestazione definita, la limitazione contenuta nell'art. 6, comma 1, del Decreto lgs. 124/1993, che impone alle imprese assicuratrici di gestire le risorse dei fondi pensione mediante ricorso al ramo VI, sottolineava, pur tuttavia, la difficoltà di interpretare le disposizioni relative ai fondi a prestazione definita ed auspicava l'adozione di ogni opportuna iniziativa governativa finalizzata a rendere più chiaro lo scenario normativo di riferimento.

Il predetto parere del Consiglio di Stato perveniva alla Commissione il 21.02.2000, pressoché contemporaneamente all'emanazione del Decreto lgs. 47/2000, che recava, come si è visto, importanti novità circa l'assetto complessivo del sistema della previdenza complementare e introduceva nel nostro ordinamento le forme di risparmio individuale vincolate a finalità previdenziali.

Nello specifico, si osserva che il nuovo contesto normativo consente, oggi, di superare l'*impasse* determinatosi, attraverso un approccio alla materia meno "vincolato" quanto al ramo assicurativo cui fare riferimento per la gestione dei fondi a prestazione definita, ma volto piuttosto ad enucleare gli strumenti necessari per assicurare, comunque, adeguate garanzie agli iscritti ai predetti fondi.

Tra le principali innovazioni giova richiamare l'attenzione sia sulla previsione che

include i contratti di assicurazione sulla vita tra gli strumenti attuativi delle forme individuali sia sulla disposizione che assimila il regime fiscale delle forme di assicurazione sulla vita a quello dei fondi a prestazione definita.

Sotto il primo profilo il legislatore si limita a prevedere che tali contratti di assicurazione sulla vita siano stipulati con “*imprese di assicurazione autorizzate dall’Isvap*”, senza fare alcun cenno alla necessità che la gestione avvenga nell’ambito di uno o altro dei rami assicurativi previsti. La stessa recente circolare dell’ISVAP 434/D del 12.02.2001, soffermandosi sulle diverse tipologie di prodotti utilizzabili per la realizzazione delle forme pensionistiche individuali, lascia margine agli operatori per scelte che spaziano dal ricorso ai “prodotti più tradizionali con prestazioni rivalutabili collegate a gestioni interne” (ramo I) all’utilizzo di “contratti con prestazioni legate a fondi d’investimento” (ramo III).

Emerge, quindi, un’apertura del sistema a forme nuove e diverse rispetto a quelle che in precedenza apparivano prefigurabili, forme caratterizzate da una chiara matrice assicurativa, che la legge non riconduce, come si poteva ritenere avesse fatto per i fondi a prestazione definita, a gestioni di carattere sostanzialmente finanziario (ramo VI). Tale novità, seppure non riguarda direttamente i fondi a prestazione definita, potrebbe indurre a considerare in un’ottica diversa anche tali forme, in quanto parrebbero così superati i vincoli di ordine generale che il sistema previgente sembrava porre a forme che esulassero dall’utilizzo dello strumento del ramo VI.

La seconda considerazione va riferita al rapporto, sotto il profilo fiscale, tra fondi a prestazione definita e contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziale. Già il Decreto lgs. 47/2000 aveva sostanzialmente assimilato tali due forme per quanto attiene al regime fiscale (introducendo, nel Decreto lgs. 124/1993, l’art. 14-*bis* recante “*regime tributario dei fondi pensione in regime di prestazione definita e dei contratti di assicurazione di cui all’articolo 9-ter*”), pur mantenendo in essere alcune distinzioni tra il regime fiscale relativo all’una e all’altra forma. Il processo di assimilazione, sotto il profilo fiscale, delle due predette forme, si è venuto, poi, a perfezionare con il Decreto lgs. 168/2001, con il quale è stata eliminata ogni distinzione in precedenza in essere.

Senza voler attribuire alla predetta assimilazione, di natura fiscale, un significato che non tenga in debito conto la specificità delle due forme (fondi a prestazione definita e contratti di assicurazione sulla vita) dal punto di vista sostanziale, si reputa comunque utile avere presente anche tale aspetto come indicativo di un’evoluzione nella valutazione degli strumenti disponibili per la realizzazione delle finalità previste dal Decreto lgs. 124/1993.

I cambiamenti recati al sistema consentono, pertanto, una rilettura dell’intera materia in un’ottica che tenda a spostare il centro dell’attenzione dall’analisi del dato relativo alla tipologia di ramo assicurativo attraverso cui si renda possibile costituire e gestire i fondi a prestazione definita, agli strumenti tecnici che comunque devono sussistere a presidio e garanzia dei soggetti che intendano aderire a forme di tale genere.

La Commissione, come si diceva, ha dunque avviato un supplemento di riflessione sul tema, sulla base degli indicati presupposti, che è auspicabile possa condurre, attraverso la concertazione con le altre Autorità ed Amministrazioni interessate e il confronto con gli operatori, ad una rapida soluzione che renda disponibile al sistema anche questo ulteriore strumento di previdenza complementare.

\* \* \*

Novità legislative sono state apportate all'ordinamento di settore anche dall'art. 74, comma 5, della Legge 388/2000 (legge finanziaria per il 2001), che contiene disposizioni finalizzate a consentire una semplificazione delle procedure per l'avvio dell'operatività dei fondi pensione a carattere negoziale, ossia istituiti ai sensi dell'art. 3 del Decreto lgs. 124/1993.

Più specificamente, tali disposizioni riguardano:

- l'attribuzione alla COVIP del compito di disciplinare le ipotesi di decadenza dall'autorizzazione quando il fondo pensione non abbia iniziato la propria attività ovvero quando, per i fondi a carattere negoziale, non sia stata conseguita la base associativa minima prevista dal fondo stesso (modifica dell'art. 4, comma 7, del Decreto lgs. 124/1993);
- l'indicazione che i componenti dei primi organi collegiali dei fondi sono nominati in sede di atto costitutivo e che solo per la successiva individuazione dei rappresentanti dei lavoratori è previsto il metodo elettivo secondo modalità e criteri definiti dalle fonti costitutive (modifica dell'art. 5 del Decreto lgs. 124/1993);
- la precisazione che le procedure di selezione dei gestori finanziari devono essere avviate da parte dei fondi una volta insediati gli organi di amministrazione "definitivi", ossia eletti dai lavoratori per la parte di rispettiva competenza (integrazione del comma 4-*bis* dell'art. 6 del Decreto lgs. 124/1993).

Per parte propria la COVIP aveva sviluppato un'attività ricognitiva sulle procedure che attengono all'avvio di nuove forme di previdenza complementare di carattere collettivo, anche per rispondere alla richiesta di accelerazione dei tempi di operatività proveniente dal sistema; attività che è poi sfociata in proposte di modifica che hanno trovato sostanziale accoglimento nella citata legge finanziaria.

In particolare, anche attraverso il prezioso contributo offerto da interlocutori individuati in enti e associazioni operanti nel settore, la Commissione è pervenuta all'elaborazione di un progetto di semplificazione e snellimento procedurale che muove sostanzialmente da una concezione unitaria della procedura di autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione negoziali, in luogo degli attuali distinti procedimenti amministrativi di approvazione della scheda informativa e dello statuto.

L'iter prefigurato dal Gruppo di lavoro a tal fine costituito dalla COVIP può essere disegnato, nelle sue linee essenziali, nei seguenti termini: i componenti dei primi organi collegiali (organo di amministrazione e organo di controllo), individuati in sede di atto costitutivo, devono già possedere tutti i requisiti di professionalità e onorabilità previsti per gli esponenti dei fondi pensione; l'organo di amministrazione predispone statuto e scheda informativa per la raccolta delle adesioni e li invia alla COVIP unitamente all'istanza di autorizzazione all'esercizio; la Commissione rilascia unitariamente il provvedimento di approvazione dello statuto e quello di autorizzazione all'esercizio.

Questo il nuovo quadro procedurale, che sembra in grado di produrre significativi risparmi in termini di tempistica procedimentale, senza peraltro affievolire la rigorosità dei controlli e, conseguentemente, le garanzie per i lavoratori interessati all'adesione.

I vantaggi possono essere individuati sotto diversi profili:

- sin dall'inizio gli organi deputati a sviluppare l'iniziativa di previdenza complementare promossa dalle fonti istitutive risultano composti da soggetti in possesso della richiesta esperienza professionale; tale circostanza appare tra l'altro suscettibile di favorire una più rapida definizione degli atti di autonomia negoziale necessari per l'avvio della piena operatività del fondo, ivi compresi gli incarichi al gestore amministrativo e alla banca depositaria, rimandando alla fase successiva all'insediamento dell'organo elettivo solo la scelta del gestore finanziario;
- l'attività istruttoria della COVIP si svolge in forma unitaria, attraverso un esame congiunto del testo statutario, della scheda informativa per la raccolta delle adesioni e dell'altra documentazione necessaria per l'adozione del provvedimento di autorizzazione, con riduzione dei tempi complessivamente previsti per il rilascio dei provvedimenti amministrativi;
- sotto il profilo della garanzia degli iscritti e della trasparenza dei processi informativi finalizzati alla raccolta delle adesioni, va inoltre sottolineato che l'avvio di tale raccolta avviene non sulla base di un "programma provvisorio" (lo statuto non ancora approvato seppure già in prima battuta valutato dalla Commissione), bensì in riferimento ad una iniziativa che ha già ricevuto la piena convalida sotto il profilo dei connessi atti amministrativi, attraverso la formale approvazione dello statuto e il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio. Tale circostanza, tra l'altro, può essere elemento tale da favorire l'adesione dei lavoratori destinatari dell'iniziativa e, quindi, potrebbe incentivare un rapido sviluppo delle iscrizioni nella fase iniziale di attività.

In definitiva, le ipotesi di semplificazione prospettate sono comunque andate nel senso di un accrescimento dei profili di garanzia che devono essere ovviamente preservati anche e soprattutto nella delicata fase di avvio delle iniziative di previdenza complementare. Sotto tale ultimo importante aspetto, la Commissione ha anche prospettato l'opportunità di prevedere la decadenza dall'autorizzazione, nel caso in cui

entro un certo periodo di tempo dall'autorizzazione ricevuta il fondo non raggiunga una predeterminata soglia minima di aderenti.

In altri termini, il fondo autorizzato all'esercizio dell'attività e iscritto all'albo può procedere alla raccolta delle adesioni e dei contributi sulla base di un programma di attività, formalmente esplicitato nell'istanza di autorizzazione, nel quale si dia anche conto della base associativa minima che si intende raggiungere entro un ben determinato lasso di tempo. Base associativa al cui raggiungimento si dovrebbero senza indugio realizzare anche le operazioni per l'elezione dei "nuovi" organi del fondo.

Sulla base delle modifiche legislative introdotte dalla finanziaria, la COVIP ha proceduto all'elaborazione della normativa regolamentare di propria competenza, adottata con deliberazione del 22.05.2001 attualmente in corso di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale, nella quale trovano idonea collocazione disposizioni di carattere transitorio volte a favorire l'applicazione degli snellimenti procedurali adottati anche alle iniziative già avviate ma non ancora portate a compimento.

In tale ambito, inoltre, la Commissione ha proceduto alla rivisitazione, sempre in chiave di semplificazione, degli adempimenti procedurali connessi alle modificazioni della scheda informativa, prefigurando il superamento di momenti provvedimentali di autorizzazione preventiva, ferma restando, ovviamente, la necessità di comunicazione alla COVIP delle modifiche adottate al fine dell'esercizio delle consuete attività di controllo.

Giova infine evidenziare che, sempre nell'ambito del complessivo progetto di semplificazione degli strumenti amministrativi di propria competenza, la Commissione ha già prefigurato la possibilità di alcuni interventi legislativi finalizzati ad uno snellimento anche delle procedure inerenti alla fase successiva a quella di autorizzazione, ad esempio tramite l'introduzione del silenzio-assenso per l'approvazione delle modifiche statutarie e regolamentari o attraverso il superamento delle procedure di approvazione preventiva, particolarmente nei casi di adeguamento a sopravvenute disposizioni legislative, strumenti che è auspicabile possano trovare quanto prima riscontro da parte del legislatore.

Tra i provvedimenti normativi che hanno comportato la necessità di riflessioni circa i possibili impatti sul sistema della previdenza complementare, va poi ricordato il DPR 361/2000, in vigore a decorrere dal 22 dicembre, che ha determinato una rilevante modifica della disciplina del procedimento per il riconoscimento delle persone giuridiche private, con devoluzione delle relative funzioni amministrative dall'Autorità governativa alle Prefetture ovvero alle Regioni.

Si è al riguardo posta la questione inerente alla possibile applicabilità delle nuove disposizioni anche ai fondi pensione di carattere negoziale che intendano assumere la forma di soggetti dotati di personalità giuridica. Nello scorso mese di marzo il Ministero del Lavoro ha peraltro fornito un espresso chiarimento sul tema, precisando come la specificità della disciplina della previdenza complementare, regolata da un complesso

sistema normativo che prefigura un vero e proprio ordinamento di settore, rende sicuramente sostenibile la specialità delle disposizioni concernenti il riconoscimento della personalità giuridica dei fondi pensione di cui al Decreto lgs. 124/1993 e, conseguentemente, il permanere dell'attribuzione relativa al riconoscimento della personalità giuridica ai fondi in capo al Ministero medesimo.

\* \* \*

Nel richiamare le principali linee evolutive del quadro normativo e regolamentare, si osserva che non ha trovato in corso d'anno realizzazione il progetto legislativo riguardante la destinazione a previdenza complementare degli accantonamenti annuali relativi al trattamento di fine rapporto, così come non ha, al momento, avuto concreto sviluppo il meccanismo prefigurato dal Decreto lgs. 299/1999, con il quale si è consentito alle imprese medio - grandi, a titolo sperimentale per il quadriennio 1999-2002, di trasformare il TFR da trasferire ai fondi pensione in strumenti finanziari (azioni, obbligazioni e altri titoli).

Accanto al predetto meccanismo di cartolarizzazione, va anche richiamata la norma, contenuta sempre nel sopra citato Decreto lgs. 299/1999, che prevede che le imprese di piccole dimensioni che versano il TFR a forme di previdenza complementare possano usufruire, secondo quanto determinato ogni anno dal Ministro delle Finanze di concerto con il Ministro del Tesoro, di un'elevazione della misura dell'accantonamento di utili in sospensione d'imposta, ordinariamente fissata nel 3 per cento del trattamento di fine rapporto trasferito al fondo pensione.

Infine si osserva che nell'ambito della riforma complessiva recata dal Decreto lgs. 47/2000 non trovano collocazione meccanismi volti a incentivare l'impiego in fondi pensione di risparmio risultante dalla riduzione del prelievo contributivo di parte obbligatoria. Non è, ad esempio, previsto l'incremento dei massimali entro i quali è ammessa la deducibilità dei contributi di previdenza complementare per coloro che, essendo assoggettati nel sistema di previdenza obbligatoria al metodo contributivo per essere stati assunti a far tempo dal 1° gennaio 1996, ovvero per aver optato per il predetto metodo, sono soggetti ad un massimale annuo della base contributiva e pensionabile.

Si tratta, peraltro, di meccanismi che già hanno trovato realizzazione nel nostro ordinamento in particolari fattispecie, come nel caso dell'esclusione degli accantonamenti a previdenza complementare, oltre che dalla retribuzione imponibile per i contributi di previdenza obbligatoria, anche dall'applicazione del contributo di solidarietà. Si ha qui presente, in particolare, la previsione inserita nel Decreto legge 67/1997, convertito con modifiche dalla Legge 135/1997, che esclude dalla base di calcolo del predetto contributo le erogazioni previste dai contratti collettivi di secondo livello delle quali sono incerti la corresponsione o l'ammontare e la cui struttura sia correlata alla misurazione di incrementi di produttività, qualità e altri elementi di competitività, allorché destinate ai trattamenti pensionistici complementari.

\* \* \*

Così evidenziato il complessivo scenario legislativo e regolamentare, va in ogni caso sottolineato, ancora una volta, come, accanto allo sviluppo e progressivo assestamento del quadro normativo, occorra por mano ad iniziative volte a rendere più facilmente comprensibili al mondo del lavoro le esigenze che sono alla base della previdenza di tipo complementare.

Emerge, infatti, con chiarezza, l'utilità - e, anzi, la necessità - di una più articolata ed incisiva informativa ai lavoratori, e in particolare ai più giovani, circa le complesse prospettive previdenziali e in merito, quindi, all'utilità di integrare le prestazioni pensionistiche pubbliche con la costituzione di piani pensionistici complementari, nelle varie forme che l'ordinamento consente.

Un'adeguata e capillare informativa è sempre necessaria in un settore nuovo e costituisce fattore determinante per il successo di iniziative di cui devono essere ben comprese le esigenze, prima ancora delle loro modalità tecniche di attuazione.

Da tale punto di vista non può sfuggire l'importanza di evidenziare i complessivi cambiamenti in corso nei vari comparti della previdenza, pubblica e privata, le interconnessioni esistenti tra gli stessi, le funzioni convergenti della previdenza di tipo obbligatorio e di quella a carattere complementare nella realizzazione di una finalità unitaria: l'adeguatezza della tutela pensionistica.

Il parallelismo tra previdenza pubblica e privata, pur in un contesto in cui le due tipologie previdenziali continuano a presentare profili di spiccata diversificazione, ha trovato significativa rispondenza anche in due recenti pronunce della Corte Costituzionale, del 25.05.2000 e del 13.07.2000, che hanno con evidenza sottolineato *“la tendenza, ormai radicata nell'ordinamento, ad assegnare alla previdenza integrativa il compito di concorrere, in collegamento con quella obbligatoria, alla realizzazione degli scopi enunciati dall'art. 38, secondo comma, della Costituzione”*.

In tale contesto, non v'è dubbio che la previdenza complementare viene ad essere fondata su una scala di valori che pone al centro la capacità degli interessi collettivi di sostituirsi parzialmente all'intervento pubblico, integrandolo, concorrendo così a ridisegnare un modello di *Welfare* fondato su equilibri sociali piuttosto che sul tradizionale equilibrio finanziario pubblico.

Il quadro complessivo che si viene in tal modo formando dovrà poi essere riguardato avendo presenti da un lato il ruolo rilevante che le autonomie regionali saranno, anche in questo ambito, chiamate a svolgere, dall'altro le prospettive derivanti dall'inserimento della previdenza complementare in uno scenario transnazionale, secondo le linee che deriveranno dalla realizzazione dei progetti di direttiva europea in materia e dagli indirizzi scaturenti dalle decisioni della Corte di Giustizia europea.

Sul secondo aspetto ci si è già soffermati in precedenza, mentre sul primo punto, oltre a segnalare interessanti iniziative in materia promosse da alcune Regioni a statuto speciale nel quadro dell'autonomia normativa e regolamentare ad esse già riconosciuta, si ricorda che, in data 8.3.2001, è stato definitivamente approvato dal Parlamento il testo della legge costituzionale, che formerà peraltro oggetto di quesito referendario, che, tra l'altro, nel ridisegnare l'ordinamento istituzionale della Repubblica contenuto nel Titolo V della parte seconda della Costituzione, modifica l'art. 117 prevedendo tra le materie di legislazione concorrente la previdenza complementare ed integrativa.

#### **1.4 L'attività di vigilanza**

E' con riguardo alla situazione complessiva sopra descritta che sta maturando la costruzione del sistema di vigilanza nell'ordinamento della previdenza complementare. Si tratta di un sistema in cui il controllo della COVIP, l'Autorità di vigilanza specializzata del settore, si inserisce in una rete di rapporti di collaborazione con le Autorità di vigilanza operanti sugli altri settori dell'intermediazione finanziaria.

In tale quadro, sono messe a frutto le sinergie operative tra le Autorità e l'esperienza già maturata nell'azione di vigilanza esercitata sugli altri intermediari, ma è anche attribuita specifica attenzione alla finalità previdenziale dell'attività svolta dai fondi pensione, che richiede un grado di tutela speciale e modalità di esercizio peculiari, in particolare al fine di valorizzare opportunamente il ruolo propulsivo proprio delle fonti istitutive.

Nel contesto descritto, l'attività di vigilanza "esterna" della COVIP si integra con il controllo, per così dire più "interno", posto in essere dagli stessi attori delle iniziative previdenziali: ad opera dei soggetti promotori circa la coerenza dei piani di investimento con gli obiettivi pensionistici perseguiti; ad opera degli aderenti alle forme pensionistiche complementari, i quali, sulla premessa di una piena trasparenza circa le condizioni e i risultati della gestione, possono far valere le proprie istanze sia attraverso i moduli partecipativi previsti dai fondi negoziali, sia attivando procedure di trasferimento ad altre forme che risultino in prospettiva di maggiore gradimento.

Di grande rilievo è, in particolare, il ruolo svolto dalle associazioni di categoria e dalle altre entità che svolgono analoghe funzioni, soggetti con i quali il dialogo è costante e che in primo luogo tramite il coordinamento e l'orientamento dei propri associati forniscono supporto all'azione delle Autorità finalizzata a favorire l'ordinato sviluppo del settore della previdenza complementare. Ma soprattutto, tramite le associazioni di categoria appare possibile introdurre nel sistema della previdenza complementare elementi di autoregolamentazione, atti ad alleggerire i costi della vigilanza percepiti dagli operatori. La COVIP incoraggia, in particolare, la definizione

di standard di “*best practice*” riguardo ai vari aspetti dell’attività dei fondi, in modo da responsabilizzare i fondi stessi a perseguire modelli di comportamento e procedure operative coerenti con la sana e prudente gestione.

Dal punto di vista più operativo, l’attività di controllo svolta dalla COVIP si articola attraverso l’utilizzo di una serie di strumenti, tipizzabili in sintesi in strumenti di carattere autorizzativo relativi al controllo dell’accesso al settore, strumenti di tipo certificativo come la tenuta dell’albo dei fondi pensione, e soprattutto strumenti di raccolta ed analisi delle informazioni, che uniscono alle finalità specifiche di vigilanza quella più generale volta ad assicurare una più approfondita conoscenza del settore. Il quadro è completato da strumenti di accertamento ispettivo e da strumenti di vero e proprio intervento nei confronti dei fondi e dei relativi responsabili, opportunamente graduabili fino alla irrogazione di sanzioni e agli interventi di carattere straordinario, quali la nomina di un commissario straordinario e la liquidazione coatta amministrativa.

Superata la fase di avvio del settore e quindi attenuandosi l’impegno relativo ai controlli di accesso all’attività, l’azione della COVIP si è orientata maggiormente al perseguimento di un obiettivo di tipo conoscitivo, attraverso la regolare e ordinata acquisizione di informazioni sul funzionamento e sull’operatività delle diverse tipologie di fondi, obiettivo propedeutico rispetto a ogni valutazione di competenza in merito all’osservanza dei principi di trasparenza e di sana e prudente gestione, nonché rispetto ai conseguenti eventuali interventi correttivi che si giudichino di volta in volta necessari.

Le modalità organizzative utilizzate per l’acquisizione e il trattamento delle informazioni sono diverse per ciascuna categoria di fondi.

- Per i fondi aperti, vista la numerosità dei soggetti ormai attivi, tutti caratterizzati da un assetto abbastanza standardizzato, si è prioritariamente proceduto alla strutturazione informatica delle segnalazioni; conseguentemente, si è iniziato ad acquisire e analizzare le informazioni in modo automatizzato con riferimento all’intero sistema, predisponendo apposite basi dati e procedure e avviando lo studio di appropriate metodologie di analisi.
- Per i fondi preesistenti, che costituiscono un insieme di soggetti molto eterogeneo, si è proceduto, come previsto dalla legge, alla definizione dei piani di vigilanza e alla conseguente individuazione, sulla base di criteri oggettivi, di un insieme numericamente ristretto ma quantitativamente e qualitativamente molto significativo di fondi su cui concentrare l’attenzione; ciascuno dei fondi è stato quindi sottoposto ad approfondita analisi, opportunamente differenziata in funzione delle peculiarità riscontrate, tramite l’acquisizione e l’esame della necessaria documentazione e la tenuta di incontri con i rappresentanti.
- Per i fondi negoziali, infine, si è operato principalmente sulla base di incontri con gli amministratori e tramite la richiesta di relazioni esplicative redatte in forma

libera, in relazione in particolare alle questioni di ordine organizzativo, che rappresentano il profilo critico di tali fondi soprattutto nella fase di avvio. Ampliandosi progressivamente il numero di soggetti da monitorare, sono stati di recente predisposti anche per i fondi negoziali gli schemi delle segnalazioni di vigilanza.

A partire dall'anno in corso, la raccolta regolare delle informazioni si estenderà ai piani pensionistici individuali realizzati tramite polizze assicurative, al fine di disporre di un quadro completo delle tendenze in atto nell'insieme del settore della previdenza complementare.

\* \* \*

La complessiva attività di acquisizione e di analisi delle informazioni svolta dalla COVIP risulta essenziale per assicurare una conoscenza piena e approfondita dell'intero mondo della previdenza complementare, conoscenza che è in definitiva il vero presupposto per un'efficace attività di vigilanza, e di cui la presente Relazione intende fornire, ogni anno, regolare testimonianza.

## 2. I fondi pensione negoziali

### 2.1 I fondi autorizzati

Alla fine del 2000, risultavano avviate e operanti 42 iniziative di previdenza complementare collettiva di natura negoziale, istituite a favore di lavoratori subordinati in forza di appositi contratti di lavoro ovvero rivolte a lavoratori autonomi e liberi professionisti sulla base di atti di promozione delle rispettive associazioni di rappresentanza.

Tra queste, 23 avevano ottenuto l'autorizzazione all'esercizio dell'attività da parte della COVIP, provvedimento che costituisce il presupposto per l'avvio della raccolta dei contributi e dell'impiego delle risorse<sup>1</sup>.

Tav. 2.1

#### Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.

	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000
Per lavoratori autonomi e liberi professionisti	0	1	5
Per lavoratori subordinati	4	5	18
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>23</b>

Considerando il complesso delle esperienze realizzate nel corso del 2000, la copertura della previdenza complementare collettiva, frutto di poco più di tre anni di attività, ha ormai assunto dimensioni molto ampie in termini di platea dei lavoratori che,

<sup>1</sup> Con il regolamento adottato dalla COVIP il 27 gennaio 1998, si è istituzionalizzato il provvedimento di autorizzazione alla raccolta delle adesioni in modo da salvaguardare l'applicazione del criterio elettivo per la scelta dei membri degli organi collegiali, previsto dall'art. 5 del Decreto lgs. 124/1993: il fondo pensione, una volta istituito, risulta retto da organi nominati dai soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive in sede di atto costitutivo e viene autorizzato alla raccolta delle adesioni; successivamente, conseguita la base associativa ed eletti gli organi del fondo, viene autorizzato ad esercitare l'attività. La Legge 388/2000 ha modificato il citato art. 5 stabilendo che i componenti dei primi organi collegiali del fondo sono nominati in sede di atto costitutivo e che solo per la successiva individuazione dei rappresentanti dei lavoratori si procederà con il metodo elettivo. Tale innovazione ha consentito la definizione di un nuovo iter di avvio delle iniziative di previdenza complementare a carattere nazionale, mediante una concentrazione delle attuali fasi procedurali, recentemente approvato dalla COVIP.

ad oggi, possono usufruire di un'offerta di previdenza complementare di natura negoziale: si tratta di circa 13 milioni di lavoratori.

Con riguardo alle forme di previdenza operanti a favore dei lavoratori subordinati, si registra la presenza, accanto a fondi nazionali di categoria, di fondi pensione posti in essere da organismi che operano in un definito ambito territoriale, solitamente coincidente con il territorio regionale, ovvero di fondi pensione che fanno riferimento ad una specifica realtà di impresa ovvero di gruppo di imprese.

Tra i fondi nazionali di categoria che nel corso del 2000 hanno conseguito l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, si segnalano quelli dell'industria alimentare (ALIFOND), del legno e arredamento (ARCO), dell'igiene ambientale (PREVIAMBIENTE), delle piastrelle di ceramica (FONCER), dei settori gas, acqua ed elettricità (PEGASO).

L'impegno delle fonti istitutive nell'ambito del settore cooperativo ha portato alla nascita di uno strumento previdenziale per i soci lavoratori e dipendenti delle imprese cooperative (COOPERLAVORO) nonché del fondo pensione PREVICOPER, rivolto, invece, ai lavoratori occupati nel settore della distribuzione cooperativa.

Fra i fondi ad ambito territoriale, quello maggiormente rappresentativo, sia per l'ampiezza dei soggetti promotori che per i risultati positivi sin qui conseguiti in termini di diffusione e di sviluppo della numerosità degli aderenti, è LABORFONDS, il fondo rivolto ai dipendenti di imprese operanti nel Trentino – Alto Adige.

Nel corso del 2000, sono state autorizzate all'esercizio dell'attività significative esperienze anche nell'ambito dei fondi pensione aziendali e di gruppo: FOPEN, per i dipendenti del gruppo Enel; TELEMACO, che, pur essendo istituito in forza di un contratto collettivo nazionale del settore delle telecomunicazioni, riguarda in larga parte i dipendenti del gruppo Telecom; infine, PREVIVOLO, l'istituto previdenziale costituito dall'Alitalia e rivolto ai piloti e tecnici di volo.

Sul versante delle forme di previdenza complementare destinate ai lavoratori autonomi e ai liberi professionisti e poste in essere dalle rispettive associazioni di settore, tra le iniziative che nel corso del 2000 hanno ottenuto l'autorizzazione all'esercizio si registrano in particolare quelle riguardanti il settore dell'artigianato, con l'autorizzazione all'esercizio dell'attività sia del fondo nazionale destinato ai lavoratori autonomi artigiani FONDARTIGIANI, promosso congiuntamente dalla Confartigianato, Cna, Casa e Clai nazionali, sia, nell'ambito della stessa categoria di destinatari, del fondo della regione Liguria (FONLIGURE), promosso dalla Confartigianato ligure; a questi va aggiunto il fondo dedicato ai lavoratori autonomi del commercio e dei servizi (FUNDUM), istituito ad opera della Confesercenti nazionale.

Non ha avuto eguale esito la procedura avviata dal fondo pensione FOPAVA, destinato ai lavoratori autonomi operanti nel territorio della regione Valle d'Aosta: nel corso del 2000, infatti, gli organi del fondo, nel prendere atto della impossibilità di superare le difficoltà registrate nel conseguimento di una adeguata base associativa,

hanno deliberato lo scioglimento del fondo medesimo.

Merita, infine, di essere ricordato l'avvio del fondo pensione rivolto alle casalinghe (FAMIGLIA) ed istituito ad opera dell'associazione di categoria maggiormente rappresentativa, la Federcasalinghe. Detto fondo, istituito sulla base del Decreto lgs. 47/2000 (riforma fiscale della previdenza complementare), è caratterizzato da innovative modalità di finanziamento delle prestazioni: infatti, oltre ai versamenti effettuati dall'associato, anche attraverso familiari di cui sia fiscalmente a carico, la posizione previdenziale si incrementerà per effetto della cosiddetta "contribuzione da abbuoni". Si tratta di un meccanismo di finanziamento in base al quale, in forza di apposite convenzioni con centri di vendita, l'associato usufruisce di sconti sul prezzo dei prodotti acquistati in forma di contribuzioni accreditate sulla posizione individuale aperta all'interno del fondo pensione.

Tra i fondi pensione negoziali che durante lo scorso anno sono stati autorizzati ad avviare la raccolta delle adesioni, si segnalano quelli per i dipendenti dell'industria cartotecnica e grafica (BYBLOS), dell'industria del cemento, della calce e dei manufatti per le costruzioni (CONCRETO), dell'industria conciaria (FONTAN) nonché quello per i lavoratori addetti ai servizi di trasporto pubblico (PRIAMO).

Due sono stati i fondi di gruppo o aziendali per i quali l'anno 2000 ha segnato l'inizio della raccolta delle adesioni: MEDIAFOND, destinato ai dipendenti delle società del gruppo Mediaset, e EUROFER, rivolto ai dipendenti delle società del gruppo Ferrovie dello Stato.

Tra le iniziative di previdenza complementare che erano all'attenzione della Commissione al 31.12.2000, si segnalano, accanto al fondo PREVIAGENS, rivolto ai dipendenti delle agenzie di assicurazione, che ha ottenuto la relativa autorizzazione all'avvio della raccolta delle adesioni nei primi mesi dell'anno in corso, il FONDO PENSIONE RAGIONIERI, istituito a favore dei ragionieri liberi professionisti, ed il fondo pensione PREVAER, destinato ai lavoratori degli aeroporti.

Sulla base delle informazioni disponibili, l'avvio di esperienze collettive di previdenza complementare dovrebbe riguardare nel prossimo futuro altri importanti settori dell'economia del Paese.

Ci si riferisce, in particolare, al settore edile, dove risulta essere stato recentemente sottoscritto l'atto costitutivo del relativo fondo, ed al settore agricolo (società cooperative e comparto forestale), dove il trattamento previdenziale complementare dei relativi dipendenti dovrebbe essere affidato ad un fondo di preesistente istituzione (FILCOOP), una volta effettuati i necessari adeguamenti di legge.

Recenti interventi legislativi hanno infine consentito di estendere l'area coperta da iniziative di previdenza complementare ai lavoratori subordinati del pubblico impiego: è stato, infatti, di recente recepito l'accordo quadro tra l'ARAN e le organizzazioni sindacali in materia di trattamento di fine rapporto e fondi pensione; con

un recente provvedimento di legge è stato, inoltre, previsto un ulteriore finanziamento per sostenere la contribuzione a carico della pubblica amministrazione e, di recente, è stato stipulato l'accordo collettivo di lavoro per il primo dei fondi del pubblico impiego, quello rivolto al settore della scuola (ESPERIA).

Rispetto alle esperienze avviate nel settore privato, i fondi pensione del pubblico impiego presentano alcune importanti specificità, tra le quali si ricordano le previsioni normative e contrattuali in ordine alle fonti di finanziamento delle prestazioni ed al relativo meccanismo di accumulazione.

Ci si riferisce, in particolare, alla disciplina legislativa e contrattuale che regola il processo finalizzato al graduale superamento delle attuali indennità di fine servizio, ancorché variamente configurate nell'ambito delle diverse amministrazioni, e alla loro sostituzione con l'istituto del trattamento di fine rapporto (normato dagli articoli 2120 e 2121 c.c., così come modificati dalla Legge 297/1982); nonché alla regolamentazione dei flussi contributivi, laddove si prevede che la destinazione del TFR ai fondi pensione e la conseguente accumulazione siano realizzati in forma "figurativa".

Particolarmente impegnativi risultano, al riguardo, i compiti che la legge attribuisce all'INPDAP, l'Istituto di previdenza dei pubblici dipendenti, tra i quali si segnala il calcolo delle quote di TFR "virtuali" destinate alla previdenza complementare e la loro rivalutazione nel tempo sulla base del tasso di rendimento medio dei maggiori fondi pensione negoziali ovvero, una volta avviata la relativa gestione finanziaria, dei fondi di riferimento che operano nel settore pubblico.

## **2.2 La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti**

Al 31.12.2000 l'area dei potenziali destinatari di fondi pensione di natura negoziale raccoglie, sulla base dei dati stimati dagli stessi fondi, complessivamente 13 milioni di lavoratori.

Nel corso dell'anno si è allargato in misura significativa l'ambito settoriale in cui operano le forme previdenziali autorizzate all'esercizio; la platea dei potenziali aderenti a queste riferita si è estesa fino a superare i 6 milioni fra dipendenti e autonomi.

Fondi negoziali destinati ai lavoratori dipendenti di nuovi comparti contrattuali e di limitate realtà aziendali hanno ottenuto l'autorizzazione all'esercizio. Nel complesso il numero dei lavoratori dipendenti potenziali aderenti a forme previdenziali autorizzate all'esercizio supera i 2 milioni.

Tav. 2.2

**Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione.**  
(dati di fine 2000)

	Fondi	Iscritti	Bacino potenziali iscritti <sup>(1)</sup>	Tasso di adesione <sup>(2)</sup> (%)
<b>Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività</b>	<b>23</b>	<b>782.821</b>	<b>6.194.347</b>	
rivolti a lavoratori dipendenti	18	767.696	2.354.347	32,6
<i>fondi aziendali e di gruppo</i> <sup>(3)</sup>	6	167.727	219.594	76,4
<i>fondi di categoria che hanno conferito le risorse in gestione</i> <sup>(4)</sup>	2	441.651	1.185.000	37,3
<i>altri fondi</i>	10	158.318	949.753	16,7
rivolti a lavoratori autonomi <sup>(5)</sup>	5	15.125	3.840.000	
<b>Fondi pensione negoziali autorizzati alla sola raccolta delle adesioni</b>	<b>19</b>	<b>102.830</b>	<b>9.678.803</b>	
rivolti a lavoratori dipendenti	15	100.836	7.597.567	
rivolti a lavoratori autonomi	4	1.994	2.081.236	
<b>Totale fondi</b>	<b>42</b>	<b>885.651</b>	<b>13.073.150</b>	
rivolti a lavoratori dipendenti	33	868.532	9.151.914	
rivolti a lavoratori autonomi <sup>(5)</sup>	9	17.119	3.921.236	
<i>Per memoria:</i>				
<b>Fondi pensione negoziali ad ambito territoriale</b>	<b>4</b>	<b>61.718</b>	<b>630.000</b>	
rivolti a lavoratori dipendenti	3	60.531	577.000	
rivolti a lavoratori autonomi	1	1.187	53.000	

<sup>(1)</sup> Per evitare duplicazioni, dal bacino dei potenziali iscritti delle diverse categorie di fondi sono esclusi i dati relativi ai fondi ad ambito territoriale; si tiene inoltre conto del fatto che alcuni fondi si rivolgono a un bacino di potenziali iscritti almeno in parte comune. Il bacino dei potenziali iscritti dei singoli fondi è quello da loro stessi segnalato.

<sup>(2)</sup> Il tasso di adesione è riportato solo con riferimento ai fondi autorizzati all'esercizio dell'attività rivolti a lavoratori dipendenti, in quanto tale indice risulta scarsamente significativo per i fondi rivolti a lavoratori autonomi e per i fondi che non hanno ancora completato l'iter autorizzativo.

<sup>(3)</sup> In questo insieme sono ricompresi i fondi il cui bacino dei potenziali iscritti è costituito prevalentemente da lavoratori dipendenti di società del medesimo gruppo. In concreto, si tratta di FONDENERGIA, QUADRI E CAPI FIAT, MEDIOCREDITO CENTRALE, FOPEN, PREVIVOLO, TELEMACO.

<sup>(4)</sup> FONCHIM, COMETA.

<sup>(5)</sup> Il dato relativo agli iscritti comprende anche FONDO FAMIGLIA.

Per i liberi professionisti ed i lavoratori autonomi, il FONDODENTISTI ha già conferito il mandato di gestione delle risorse, e nuovi fondi previdenziali di natura contrattuale hanno ottenuto l'autorizzazione all'esercizio. Una realtà a sé è costituita dal fondo FAMIGLIA, i cui destinatari, in primo luogo rappresentati dalle casalinghe, appartengono ad un universo particolarmente esteso e caratterizzato da differenziate

situazioni non professionali (Tav. a2.1).

Fra i fondi pensione autorizzati all'esercizio COMETA presenta il maggior numero di iscritti, con oltre 330 mila adesioni, ed insieme con FONCHIM, l'altro fondo di categoria che ha già conferito in gestione le risorse, raccoglie oltre il 50 per cento del totale delle iscrizioni ai fondi autorizzati all'esercizio dell'attività; l'area dei potenziali aderenti a cui si rivolgono i fondi citati supera il milione ed il corrispondente tasso di adesione risulta pari al 37 per cento. Rispetto alla fine del 1999 le iscrizioni sono aumentate del 18 per cento, a testimonianza del fatto che la domanda di previdenza complementare dei settori coinvolti è in ascesa.

Significativo è l'aumento delle adesioni registrato nello stesso periodo da SOLIDARIETÀ VENETO: rispetto alla fine del 1999 le iscrizioni aumentano del 50 per cento.

Un tasso di adesione del 76 per cento, a fronte di un numero di iscritti pari a 168 mila (poco più del 20 per cento del totale), caratterizza i fondi aziendali e di gruppo che, operando in ambiti più ristretti, sono dotati di un sistema di diffusione dell'informazione più capillare.

Viceversa, l'adesione ai fondi destinati ai lavoratori autonomi, che raccolgono poco più di 15 mila iscritti, sconta negativamente l'assenza di una struttura produttiva che operi come centro unico di informazione e gestione dei servizi al lavoro. E' significativo però il dato relativo all'aumento delle adesioni al FONDODENTISTI: rispetto alla fine del 1999 gli iscritti sono cresciuti del 24 per cento.

La caratteristica nazionale di un tessuto produttivo dominato dalle piccole aziende si riflette nella distribuzione dei dati relativi all'area del lavoro dipendente; infatti se si guarda la distribuzione per dimensione d'impresa delle aziende iscritte si nota che per il 58 per cento si tratta di piccole aziende con meno di 50 addetti. Appena il 4 per cento delle imprese aderenti ha più di 1000 dipendenti, ma in termini di iscrizioni ad esse corrisponde una percentuale del 46 per cento sul totale delle adesioni ai fondi negoziali autorizzati all'esercizio (Tav. a2.2).

Anche con riferimento alla distribuzione per area geografica, nell'ambito degli iscritti ai fondi negoziali autorizzati all'esercizio si ritrovano le caratteristiche del sistema produttivo nazionale, con uno squilibrio territoriale a vantaggio dell'Italia settentrionale.

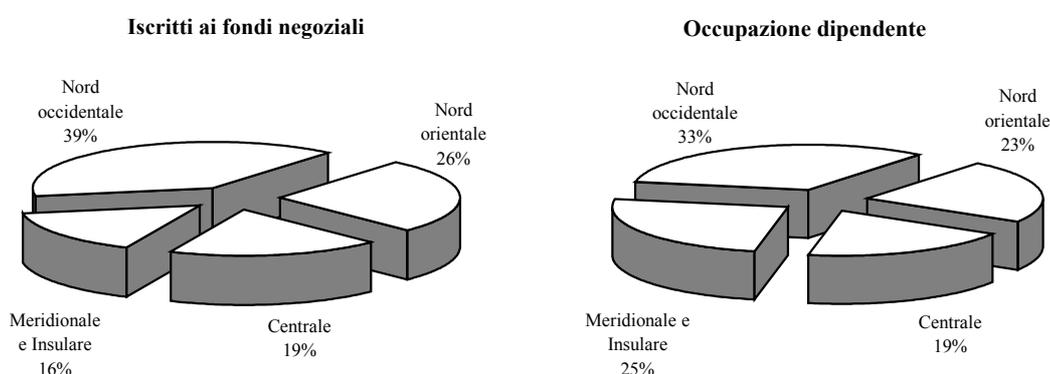
Il 39 per cento degli aderenti appartiene alla ripartizione Nord occidentale ed il 26 per cento all'Italia Nord orientale; gli iscritti del Centro e delle regioni meridionali e insulari sono pari rispettivamente al 19 ed al 16 per cento. Confrontando la distribuzione territoriale degli iscritti ai fondi con quella del totale degli occupati dipendenti, si ricava un'utile indicazione: il Mezzogiorno ha un peso maggiore in termini percentuali (25 per cento) rispetto al dato corrispondente agli iscritti ai fondi (16 per cento). Si evidenzia quindi una minore partecipazione alla previdenza

complementare nel Mezzogiorno, rispetto alle altre aree del Paese, determinata anche dalla composizione settoriale dell'economia meridionale, caratterizzata da una minore presenza dei comparti produttivi già organizzati per la raccolta del risparmio dei lavoratori a fini pensionistici.

Tav. 2.3

**Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione dipendente.<sup>(1)</sup>**

(dati di fine 2000)



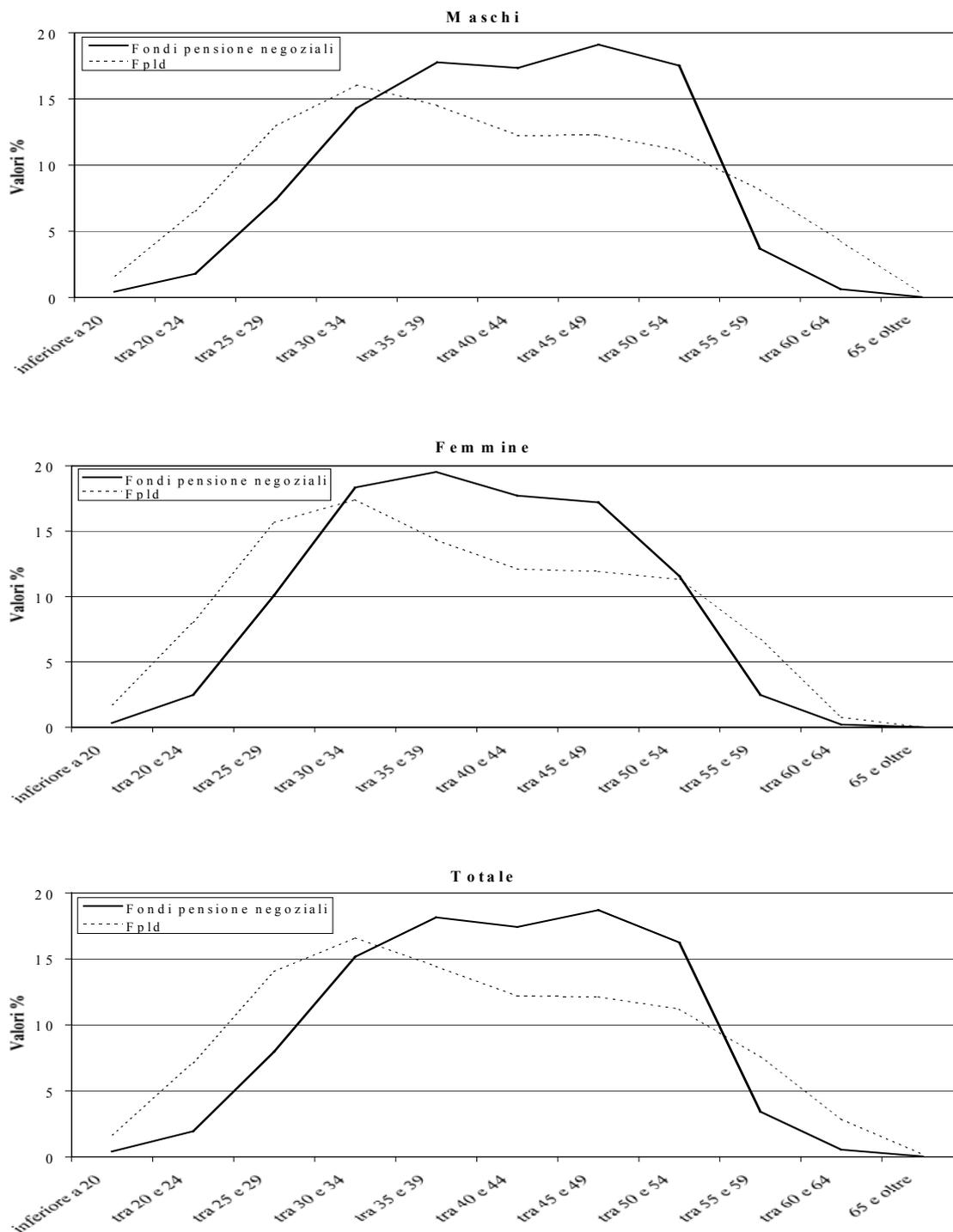
<sup>(1)</sup> I dati relativi agli iscritti si riferiscono ai fondi negoziali autorizzati all'esercizio. I dati dell'occupazione dipendente sono frutto di elaborazioni su dati ISTAT e Ministro del Tesoro.

Più marcate, infine, sono le differenze che è possibile riscontrare fra gli iscritti ai fondi e l'universo dei lavoratori dipendenti se si considerano le rispettive distribuzioni per classi di età.

Il confronto con i dati degli iscritti al *Fondo pensioni lavoratori dipendenti* dell'INPS evidenzia una partecipazione ai fondi pensione di origine contrattuale modesta nelle fasce giovanili. La minore incidenza dei giovani prescinde anche dal genere: uomini e donne con meno di 35 anni di età risultano poco presenti fra gli iscritti alle forme pensionistiche complementari, nel complesso ad essi corrisponde un quarto del totale delle adesioni. Comparando le distribuzioni per sesso si rileva, invece, qualche altra differenza; infatti, in termini relativi risulta maggiore il numero di uomini aderenti con età superiore a 45 anni rispetto al numero delle donne aderenti delle stesse generazioni.

Tav. 2.4

**Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per età e per sesso e confronto con il Fpld dell'INPS.<sup>(1)</sup>**  
 (dati di fine 2000)



<sup>(1)</sup> I dati relativi agli iscritti si riferiscono ai fondi negoziali autorizzati all'esercizio.

Alla fine del 2000 sono 19 i fondi autorizzati alla raccolta delle adesioni; nel corso dell'anno nuove forme previdenziali di natura contrattuale hanno ottenuto l'autorizzazione e si è quindi ampliata ulteriormente la platea dei potenziali aderenti ai fondi pensione complementari (Tav. a2.1).

Nell'area del lavoro dipendente ne restano esclusi, insieme con il comparto dell'edilizia e della pubblica amministrazione, soltanto ambiti produttivi limitati. Con ARTIFOND anche i numerosi lavoratori dipendenti delle aziende artigiane dispongono della previdenza integrativa; per il comparto del commercio, turismo e servizi, invece, il fondo MARCO POLO offre ai lavoratori dipendenti del settore una ulteriore opportunità di investimento previdenziale. Complessivamente i potenziali aderenti delle forme pensionistiche che hanno già avuto l'autorizzazione a raccogliere le iscrizioni superano i 7,5 milioni fra gli occupati dipendenti.

Nel 2000 solo un fondo rivolto ai lavoratori autonomi ha ottenuto l'autorizzazione a raccogliere le adesioni: si tratta di CONFEDORAFI, relativo al settore orafo-argentero.

Dall'analisi della distribuzione per dimensione delle imprese aderenti ai fondi autorizzati alla sola raccolta delle adesioni si ottengono delle indicazioni incoraggianti sul processo di penetrazione nel tessuto produttivo della previdenza complementare (Tav. a2.4). Confrontando questi dati con quelli relativi ai fondi già autorizzati all'esercizio si nota una presenza crescente di piccole imprese: sono più del 40 per cento le aziende con meno di 20 dipendenti che aderiscono alle nuove forme pensionistiche. Il fenomeno dei fondi pensione si sta quindi adeguando alla struttura produttiva del Paese, coinvolgendo in misura crescente i settori produttivi caratterizzati da imprese con pochi addetti. Anche la percentuale degli iscritti che lavorano in questo tipo di aziende, conseguentemente, risulta maggiore del corrispondente dato relativo ai fondi che possono raccogliere i contributi: sono il 20 per cento i dipendenti di imprese con meno di 20 addetti (4 per cento per gli autorizzati all'esercizio), mentre il 28 per cento appartiene ad aziende con più di 1000 lavoratori (46 per cento per gli autorizzati all'esercizio).

Con riferimento alla distribuzione per area geografica, anche nell'ambito degli iscritti ai fondi negoziali autorizzati alla raccolta delle adesioni si ritrovano le caratteristiche del sistema produttivo nazionale, risulta però significativamente amplificato lo squilibrio territoriale a vantaggio dell'Italia settentrionale: se il 58 per cento degli aderenti appartiene alla ripartizione Nord occidentale ed il 21 per cento all'Italia Nord orientale, solo il 16 per cento è dell'Italia centrale ed appena il 5 per cento lavora nelle regioni meridionali e insulari (Tav. a2.5).

Incoraggianti indicazioni si ottengono invece dalle distribuzioni degli iscritti per classi di età; sono infatti riconoscibili indizi di un maggiore interesse dei giovani alla previdenza complementare. Dalla comparazione dei dati relativi alle due tipologie di fondi, autorizzati all'esercizio dell'attività ed autorizzati soltanto alla raccolta delle adesioni, nella composizione per età degli aderenti è evidente la maggiore presenza di giovani fra gli iscritti che non possono ancora versare contributi: se la classe di età

modale, cioè con la frequenza più alta, per il primo tipo di fondi è 45-49 anni, la massima percentuale di iscritti agli altri fondi si trova per gli aderenti con età compresa fra i 35 ed i 39 anni. Riguardo alle distribuzioni per età degli aderenti distinte per sesso si rileva, diversamente da quanto evidenziato per gli iscritti alle forme pensionistiche considerate nel paragrafo precedente, che le due distribuzioni riferite ai nuovi fondi presentano lo stesso profilo.

### **2.3 Lo sviluppo dell'operatività**

Con riferimento ai fondi negoziali che, autorizzati all'esercizio dell'attività, hanno iniziato la raccolta dei contributi, la COVIP ha avviato la vigilanza ordinaria.

Nella fase di prima applicazione della normativa e di avvio dell'operatività del settore, la Commissione ha ritenuto di basare la propria azione di monitoraggio sul dialogo informale con gli organi amministrativi e di controllo e con i direttori dei fondi pensione. Ciò al fine di contribuire, con opportune indicazioni, al rapido superamento dei primi problemi operativi e, al contempo, con l'obiettivo di improntare i rapporti con i soggetti vigilati a una sostanziale trasparenza nei confronti dell'organo di vigilanza; in tale quadro sono stati inoltre acquisiti gli elementi informativi propedeutici per la definizione di flussi informativi più strutturati.

Le questioni di maggiore rilevanza che i fondi pensione hanno dovuto incontrare nella fase di avvio attengono all'impostazione della propria struttura organizzativa, in particolare per quel che concerne la definizione dei flussi informativi tra i diversi soggetti che intervengono nel processo produttivo (oltre allo stesso fondo, le aziende associate, il gestore amministrativo, la banca depositaria, il gestore o i gestori finanziari, la compagnia di assicurazione che eroga le prestazioni; cfr. par. 2.3.3). La corretta definizione dei compiti dei soggetti citati, precisati in convenzioni sui livelli di servizio dovuti, costituisce un presupposto essenziale per la gestione sana e prudente del fondo pensione. In particolare, risulta necessario che flussi informativi e compiti operativi siano definiti in modo tale da garantire che gli organi del fondo pensione siano in grado di esercitare una sostanziale capacità di controllo sulla complessiva attività svolta, considerato che sono comunque i citati organi a risponderne nei confronti degli iscritti e dell'Autorità di vigilanza.

Con l'avvio effettivo dell'operatività dei fondi negoziali, la COVIP ha proceduto a definire l'insieme di primo impianto delle segnalazioni di vigilanza. Esse sono strutturate in modo da risultare coerenti sia con gli schemi di bilancio a suo tempo emanati, sia con le segnalazioni di vigilanza dei fondi pensione aperti, avviate a partire dal 1999, al fine di assicurare la confrontabilità dei dati tra le due tipologie di fondi.

L'avvio delle selezioni per la scelta dei gestori finanziari da parte di numerosi fondi e l'effettiva partenza della gestione finanziaria hanno posto gli organi dei fondi di fronte all'esigenza di dotarsi di procedure di valutazione dei risultati della gestione che consentano loro di formulare un giudizio fondato circa la qualità del servizio reso dai gestori e che siano anche da guida rispetto alle scelte che rimangono di competenza dei fondi, riguardanti i possibili interventi sul profilo di rischio dei mandati conferiti e sulla conseguente *asset allocation* strategica. Al riguardo, un gruppo di fondi negoziali ha impostato, in collaborazione con MEFOP, la società controllata dal Ministero del Tesoro (e al cui capitale da poco partecipano anche numerosi fondi pensione), un ampio progetto per la definizione di standard e procedure comuni per la valutazione della *performance* di gestione. L'obiettivo del progetto, che si avvarrà dell'aiuto di una delle maggiori società specializzate in ambito internazionale, è quello di scomporre la *performance* complessiva della gestione attribuendo a ciascuna componente il contributo ad essa imputabile: sarà così possibile valutare quanta parte del risultato complessivo, al netto del rischio, derivi dalle scelte relative all'*asset allocation* strategica, all'*asset allocation* tattica, alla selezione dei singoli titoli.

La COVIP segue con favore l'iniziativa, che testimonia la consapevolezza degli organi dei fondi della necessità di dotarsi, sul piano organizzativo, di procedure adeguate per fare fronte ai propri compiti istituzionali, e avrà cura di verificare che le procedure poste in essere dai fondi siano adeguatamente raccordate con le segnalazioni di vigilanza e con gli aggregati contabili previsti negli schemi di bilancio, al fine di valorizzare pienamente anche ai propri fini di controllo il contenuto informativo sviluppato dalle procedure che i fondi hanno deciso di sviluppare.

### **2.3.1 I contributi e il patrimonio**

Con riguardo al comparto del lavoro dipendente, le prestazioni dei fondi negoziali sono finanziate attraverso contribuzioni a carico dei lavoratori e dei rispettivi datori di lavoro, la cui misura è stabilita in forza di appositi contratti e accordi collettivi. La legge affida inoltre alle stesse fonti contrattuali la possibilità di prevedere anche l'utilizzo di una quota dell'accantonamento annuale al trattamento di fine rapporto<sup>2</sup>, peraltro condizione necessaria al fine di poter usufruire delle agevolazioni fiscali sui contributi previdenziali<sup>3</sup>.

Alla fine del 2000 la misura della contribuzione ai fondi pensione negoziali

---

<sup>2</sup> Per i lavoratori di prima occupazione successiva al 28.04.1993, data di entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993, è prevista l'integrale destinazione della quota di accantonamento annuale al TFR, pari al 6,91 per cento della retribuzione imponibile.

<sup>3</sup> Dal 1° gennaio 2001 la deducibilità dal reddito dei contributi versati alle forme pensionistiche complementari compete, con riguardo ai lavoratori dipendenti, per un importo non superiore al doppio della quota di TFR destinata alle stesse, con il limite del 12 per cento del reddito complessivo e comunque di 10 milioni di lire.

stabilita dagli accordi collettivi di riferimento si attesta su una media del 4,66 per cento<sup>4</sup> per i lavoratori la cui prima occupazione sia avvenuta prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993 e del 9,17 per cento per i lavoratori di prima occupazione successiva alla suddetta data (nella tavola denotati rispettivamente come "vecchi" e "nuovi" occupati). Esse risultano da un'aliquota media di contribuzione a carico del datore di lavoro e da una a carico del lavoratore pari entrambe all'1,13 per cento, nonché da una quota derivante dal TFR che, per i lavoratori di prima occupazione antecedente il 28.04.1993, è pari al 2,40 per cento. Nella quasi totalità dei fondi autorizzati, le aliquote di contribuzione a carico dei datori di lavoro e quelle a carico dei lavoratori coincidono.

La misura della contribuzione complessiva per i vecchi occupati assume, per la quasi totalità dei fondi, valori compresi tra il 3 ed il 6 per cento; valori più elevati sono previsti per i fondi PREVIVOLO e FONDAV, per i quali la misura della contribuzione a carico sia del datore di lavoro che del lavoratore è fissata al 2 per cento ed è prevista l'integrale destinazione della quota di accantonamento annuale al TFR anche per i lavoratori di prima occupazione antecedente l'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Per quanto riguarda i lavoratori di prima occupazione successiva al 28.04.1993, l'intervallo di variazione della misura della contribuzione complessiva è compreso tra il 7,91 ed il 10,91 per cento.

A partire dal 2001, in occasione dell'entrata in vigore dei rinnovi dei contratti collettivi di riferimento, si registra una limitata crescita dei livelli di contribuzione ai fondi pensione. E' il caso di ALIFOND, per il quale dal 1° gennaio 2001 la quota di contribuzione derivante dal TFR è passata dal 2 per cento al 2,07 per cento mentre, dal 1° luglio 2001, le quote a carico sia del datore di lavoro che del lavoratore passeranno dall'1 per cento all'1,1 per cento; per quanto riguarda FONCHIM e FONCER, le aliquote contributive a carico del datore di lavoro e del lavoratore sono state elevate dall'1,06 per cento all'1,2 per cento per tutti i settori ai quali i due fondi sono rivolti, con decorrenze diverse a seconda del contratto collettivo di riferimento; dal 1° gennaio 2001 l'aliquota di contribuzione a carico del datore di lavoro e del lavoratore a FONDENERGIA - settore Chimico Eni - è passata dall'1,32 per cento all'1,46 per cento, e per il fondo PRIAMO, che ha ottenuto l'autorizzazione alla raccolta delle adesioni nel settembre 2000, è previsto, dal 1° luglio 2001, il raddoppio delle aliquote di contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro che passeranno, quindi, dall'1 al 2 per cento.

Con riguardo ai fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori autonomi e ai liberi professionisti, la contribuzione, che grava interamente sul lavoratore aderente al fondo, è riferita al reddito d'impresa o di lavoro autonomo dichiarato ai fini IRPEF relativo al periodo d'imposta precedente, e la sua misura è lasciata all'autonomia del lavoratore. Al riguardo, le fonti istitutive e gli ordinamenti statutarî dei fondi pensione per lavoratori autonomi e liberi professionisti forniscono solo l'indicazione dei livelli minimi e massimi entro cui il lavoratore può stabilire l'ammontare della propria contribuzione.

---

<sup>4</sup> L'aliquota di contribuzione da destinare al fondo è stabilita "in percentuale della retribuzione assunta a base della determinazione del TFR", la quale "può ricadere anche su elementi particolari della retribuzione stessa" (cfr. art. 8, comma 2, del Decreto lgs. 124/1993).

Tav. 2.5

**Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione contrattuali.<sup>(1)</sup>**  
*(dati di fine 2000)*

N° iscr. Albo	Denominazione	Lavoratore	Datore di lavoro	TFR vecchi occupati	TFR nuovi occupati	Contribuzione totale vecchi occupati	Contribuzione totale nuovi occupati
1	FONCHIM	1,06	1,06	2,28	6,91	4,40	9,03
61	COMETA	1,20	1,20	2,76	6,91	5,16	9,31
2	FONDENERGIA	1,07 - 1,32	1,07 - 1,32	2,28 - 2,49	6,91	4,42 - 5,13	9,05 - 9,55
3	QUADRI E CAPI FIAT	1,10	1,10	1,10	6,91	3,30	9,11
88	PREVIAMBIENTE	1,00 - 1,10	1,00 - 1,10	2,00	6,91	4,00 - 4,20	8,91 - 9,11
89	ALIFOND	1,00	1,00	2,00	6,91	4,00	8,91
98	MEDIOCREDITO CENTRALE	2,00	2,00	2,00	6,91	6,00	10,91
99	FOPEN	1,35	1,35	2,76	6,91	5,46	9,61
104	PREVIVOLO	2,00	2,00	6,91	6,91	10,91	10,91
94	FONSER	0,50	1,00	2,00	6,91	3,50	8,41
96	COOPERLAVORO	1,00	1,00	1,24 - 2,00	6,91	3,24 - 4,00	8,91
100	PEGASO	1,00 - 1,21	1,00 - 1,21	2,10 - 2,90	6,91	4,10 - 4,50	8,91 - 9,31
106	ARCO	1,00	1,00	1,24	6,91	3,24	8,91
102	PREVICOOPER	0,55	0,55	3,45	6,91	4,55	8,01
103	TELEMACO	1,00	1,00	1,00	6,91	3,00	8,91
107	FONCER	1,06	1,06	2,28	6,91	4,40	9,03
<b>Media fondi autorizzati all'esercizio dell'attività</b>		<b>1,15</b>	<b>1,15</b>	<b>2,39</b>	<b>6,91</b>	<b>4,69</b>	<b>9,21</b>
	FON.TE	0,55	0,55	3,45	6,91	4,55	8,01
	FONDAPI	1,00 - 1,20	1,00 - 1,20	1,87 - 2,76	6,91	4,00 - 5,16	8,91 - 9,31
	SOCRATE	1,00	1,00	2,28	6,91	4,28	8,91
	PREVIMODA	1,00	1,00	1,87	6,91	3,87	8,91
	GOMMAPLASTICA	1,06	1,06	2,28	6,91	4,40	9,03
	FONDAV	2,00	2,00	6,91	6,91	10,91	10,91
	ARTIFOND	1,00	1,00	1,10	6,91	3,10	8,91
	BYBLOS	1,00 - 2,00	1,00 - 2,00	2,00	6,91	4,00 - 6,00	8,91 - 10,91
	CONCRETO	1,00	1,00	2,07	6,91	4,07	8,91
	EUROFER	1,00	1,00	2,28	6,91	4,28	8,91
	PRIAMO	1,00	1,00	2,28	6,91	4,28	8,91
	MEDIAFOND	0,50	0,50	2,00	6,91	3,00	7,91
	FONTAN	1,06	1,06	2,28	6,91	4,40	9,03
	MARCO POLO	0,55	0,55	3,45	6,91	4,55	8,01
<b>Media fondi autorizzati alla sola raccolta delle adesioni</b>		<b>1,03</b>	<b>1,03</b>	<b>2,42</b>	<b>6,91</b>	<b>4,48</b>	<b>8,97</b>
<b>Media generale</b>		<b>1,13</b>	<b>1,13</b>	<b>2,40</b>	<b>6,91</b>	<b>4,66</b>	<b>9,17</b>

<sup>(1)</sup> Fondi negoziali rivolti a lavoratori dipendenti. Per ciascun fondo, si elencano le aliquote di contribuzione stabilite dai contratti di riferimento riportandone il campo di variazione per i fondi che riguardano più settori. Le medie relative ai differenti insiemi di fondi considerati sono calcolate ponderando le aliquote di contribuzione per il numero degli iscritti a ciascun fondo e ove necessario a ciascun settore. Alcuni fondi prevedono la possibilità di elevare il contributo a carico del lavoratore. Per "vecchi" e "nuovi" occupati si intendono i lavoratori dipendenti di prima occupazione rispettivamente precedente e successiva all'entrata in vigore della nuova disciplina della previdenza complementare (28.04.1993). Sono stati esclusi i fondi intercategoriale territoriali (LABORFONDS, FOPADIVA, SOLIDARIETA' VENETO) nei quali le aliquote di contribuzione sono definite, rispetto al settore di attività del lavoratore aderente al fondo, mediante rinvio ai relativi accordi e contratti collettivi.

Infine, con riguardo al fondo FAMIGLIA, rivolto a soggetti che svolgono attività non retribuita in relazione a responsabilità familiari (casalinghe), la contribuzione è unilaterale e consta di versamenti volontari, anche saltuari, con un importo minimo fissato in 50.000 lire, oltre alla già descritta “contribuzione da abbuoni”.

L’ammontare dei contributi medi per iscritto effettivamente raccolti nel 2000 risulta, relativamente ai fondi pensione rivolti ai lavoratori dipendenti, pari a 2,5 milioni di lire per i lavoratori di prima occupazione successiva al 28.04.1993, dei quali 1,9 derivanti dal TFR, e, per i lavoratori di prima occupazione antecedente il 28.04.1993, a 1,8 milioni di lire, dei quali 0,9 derivanti dal TFR. Complessivamente, l’ammontare dei contributi per iscritto si attesta, per il 2000, su un valore medio pari a 1,9 milioni di lire, corrispondenti a 0,5 milioni a carico del lavoratore, a 0,4 milioni a carico del datore di lavoro e a 1 milione derivante dal TFR.

Per quanto riguarda i lavoratori autonomi ed i liberi professionisti, l’unico fondo che aveva effettivamente avviato la raccolta dei contributi al 31.12.2000 è FONDODENTISTI, che registra un contributo medio annuo per iscritto pari a 2,9 milioni di lire.

Nel complesso, la contribuzione raccolta dai fondi pensione negoziali nel 2000 ammonta a 1.224 miliardi di lire, di cui 347 a carico del lavoratore, 240 a carico del datore di lavoro e 630 derivanti dal TFR per i fondi rivolti ai lavoratori dipendenti, e 8 relativi ai fondi rivolti ai lavoratori autonomi e ai liberi professionisti, rispetto ai 701 miliardi del 1999.

Con riguardo alle singole componenti della contribuzione, la quota derivante dallo smobilizzo del TFR rappresenta circa la metà del totale delle entrate mentre, relativamente ai contributi a carico del lavoratore e a quelli a carico del datore di lavoro, si nota una prevalenza dei primi rispetto ai secondi, di entità crescente rispetto al 1999, per effetto delle contribuzioni volontarie.

Rispetto ai singoli fondi, l’ammontare medio della contribuzione varia, per la maggior parte di essi, da un minimo di 1,2 milioni di lire a un massimo di 3,3 milioni; al di fuori di questo intervallo si situano i contributi relativi ai due fondi territoriali SOLIDARIETA’ VENETO e LABORFONDS, rispettivamente con 0,8 e 1,0 milioni di lire per iscritto, e PREVIVOLO con 12,6 milioni.

Nel 2000 i fondi pensione negoziali per lavoratori dipendenti registrano un incremento della consistenza dell’attivo netto destinato alle prestazioni, che passa dai 1.054 miliardi di lire del 1999 ai 2.293 miliardi del 2000, con un ammontare medio per iscritto pari a 3,5 milioni di lire. Per quanto riguarda i lavoratori autonomi e i liberi professionisti, FONDODENTISTI presenta, alla fine del 2000, un attivo netto destinato alle prestazioni pari a 12 miliardi di lire, con una media per iscritto pari a 4,5 milioni. Complessivamente, la consistenza dell’attivo netto destinato alle prestazioni dei fondi pensione negoziali ammonta, a fine 2000, a 2.305 miliardi di lire.

Tav. 2.6

**Fondi pensione negoziali. Contributi e ANDP medi per iscritto.**  
(anno 2000)

	Contributi raccolti	Contributo medio per iscritto	ANDP	ANDP medio per iscritto
	flussi in mld di lire	mln di lire	consistenze in mld di lire	mln di lire
<b>Fondi pensione negoziali rivolti a lavoratori dipendenti <sup>(1)</sup></b>				
Nuovi occupati <sup>(2)</sup>				
<i>a carico lavoratore</i>	24	0,4		
<i>a carico datore di lavoro</i>	15	0,3		
<i>TFR</i>	108	1,9		
<b>Totale</b>	<b>148</b>	<b>2,5</b>		
Vecchi occupati <sup>(2)</sup>				
<i>a carico lavoratore</i>	322	0,5		
<i>a carico datore di lavoro</i>	224	0,4		
<i>TFR</i>	522	0,9		
<b>Totale</b>	<b>1.069</b>	<b>1,8</b>		
Totale				
<i>a carico lavoratore</i>	347	0,5		
<i>a carico datore di lavoro</i>	240	0,4		
<i>TFR</i>	630	1,0		
<b>Totale</b>	<b>1.216</b>	<b>1,9</b>	<b>2.293</b>	<b>3,5</b>
<b>Fondi pensione negoziali rivolti a lavoratori autonomi <sup>(3)</sup></b>	<b>8</b>	<b>2,9</b>	<b>12</b>	<b>4,5</b>
<b>Totale fondi negoziali</b>	<b>1.224</b>	<b>1,9</b>	<b>2.305</b>	<b>3,5</b>

<sup>(1)</sup> Si fa riferimento agli 11 fondi che avevano effettivamente avviato la raccolta dei contributi a fine 2000.

<sup>(2)</sup> Per "vecchi" e "nuovi" occupati si intendono rispettivamente i lavoratori dipendenti di prima occupazione precedente e successiva all'entrata in vigore della nuova disciplina della previdenza complementare (28.04.1993).

<sup>(3)</sup> Si fa riferimento a FONDODENTISTI, l'unico fondo negoziale rivolto a lavoratori autonomi che aveva effettivamente avviato la raccolta dei contributi a fine 2000.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Tav. 2.7

**Fondi pensione negoziali. Contributi.**  
(importi in miliardi di lire)

	1998	1999	2000
<b>Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti</b>	<b>308</b>	<b>695</b>	<b>1.216</b>
<i>a carico del lavoratore</i>	74	176	347
<i>a carico del datore di lavoro</i>	78	170	240
<i>TFR</i>	156	349	630
<b>Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori autonomi</b>		<b>5</b>	<b>8</b>
<b>Totale fondi negoziali</b>	<b>308</b>	<b>701</b>	<b>1.224</b>

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Tav. 2.8

**Fondi pensione negoziali. Contributi medi.**  
(anno 2000)

	Numero iscritti	Contributo totale	Contributo medio per iscritto
		flussi in mld di lire	mln di lire
<b>Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti</b>			
SOLIDARIETA' VENETO	10.654	8,4	0,8
LABORFONDS	49.147	48,3	1,0
FOPEN	54.316	63,8	1,2
MEDIOCREDITO CENTRALE	390	0,5	1,2
ALIFOND	30.168	40,5	1,3
COMETA	335.431	606,3	1,8
PREVIAMBIENTE	13.779	33,0	2,4
FONCHIM	106.220	259,5	2,4
FONDENERGIA	30.550	78,5	2,6
QUADRI E CAPI FIAT	15.002	49,1	3,3
PREVIVOLO	2.266	28,6	12,6
<b>Totale</b>	<b>647.923</b>	<b>1216,4</b>	
<b>Fondi pensione negoziali rivolti ai lavoratori autonomi</b>			
FONDODENTISTI	2.628	7,6	2,9
<b>Totale fondi negoziali</b>	<b>650.551</b>	<b>1224,0</b>	

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

### 2.3.2 Gli oneri di gestione

I fondi pensione negoziali nello svolgimento della propria attività sostengono spese di natura amministrativa legate alla sede, al servizio di gestione amministrativa, all'acquisizione di beni strumentali, al personale del fondo, al funzionamento degli organi sociali, ad attività promozionali e di consulenza, nonché spese per l'acquisizione di servizi di natura finanziaria per la gestione delle risorse e per il servizio di banca depositaria.

Alla copertura delle spese di natura amministrativa è destinata una quota parte della contribuzione versata dai lavoratori e dalle aziende, il cui ammontare viene fissato dal consiglio di amministrazione sulla base di previsioni di spesa. Tale ammontare, variabile da fondo a fondo, generalmente viene fissato entro un tetto percentuale della retribuzione assunta a base della determinazione del TFR. Inoltre, al finanziamento delle spese concorrono anche le quote d'iscrizione versate, *una tantum*, dal lavoratore e/o dall'azienda all'atto dell'adesione al fondo.

Il compenso per la banca depositaria viene calcolato in cifra fissa o in valore percentuale sull'ammontare del patrimonio ed in proporzione alla tipologia e numerosità dei servizi bancari prestati mentre le commissioni di gestione vengono determinate in proporzione al patrimonio affidato a ciascun gestore.

La Tav. 2.9 illustra per i fondi negoziali che hanno avviato la gestione delle risorse finanziarie (COMETA, FONCHIM, FONDENERGIA, FONDODENTISTI, QUADRI E CAPI FIAT) l'andamento delle spese sostenute nel 2000 suddivise nelle componenti amministrativa e finanziaria. I dati successivamente commentati si riferiscono a tale insieme di fondi.

Complessivamente le spese ammontano a lire 13,5 miliardi, di cui 11,2 miliardi imputabili all'attività della gestione amministrativa e 2,3 miliardi alla gestione finanziaria.

I costi della gestione amministrativa, rapportati all'attivo netto destinato alle prestazioni di fine esercizio, risultano pari allo 0,55 per cento. Con riferimento alla contribuzione incassata dai fondi nel corso del 2000, l'incidenza di tali oneri è pari all'1,10 per cento.

L'ammontare medio *pro capite* annuo degli oneri amministrativi, determinato sul totale degli iscritti in media d'anno, è pari per l'esercizio 2000 a 24.370 lire; l'ammontare complessivo medio delle spese *pro capite* è pari a 29.296 lire.

Tale importo risulta contenuto anche in confronto all'ammontare *pro capite* a carico degli iscritti ai fondi pensione aperti. Il contenimento delle spese amministrative, che si osserva in questa fase iniziale di operatività dei fondi, deriva dalla crescita delle adesioni di lavoratori alle forme di previdenza complementare di nuova istituzione che

genera un effetto di economie di scala. In particolari casi, si è osservato che la bassa incidenza degli oneri amministrativi è dovuta altresì alla messa a disposizione da parte delle fonti istitutive di attrezzature, risorse e strutture, nonché dalla prestazione di servizi e attività a prezzi alquanto competitivi da parte di soggetti terzi.

Tav. 2.9

**Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.<sup>(1)</sup>**

(anno 2000; spese complessive in milioni di lire; spese pro capite in lire)

<b>Spese complessive</b>	<b>13.492</b>
<i>gestione amministrativa</i>	11.223
oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	6.461
spese generali	2.558
spese per il personale	1.942
oneri e proventi diversi	(76)
imposta sostitutiva	25
ammortamenti	313
<i>gestione finanziaria</i>	2.269
commissioni di gestione	1.886
commissioni per banca depositaria	382
<b>Spese pro capite</b>	<b>29.296</b>
<i>gestione amministrativa</i>	24.370
<i>gestione finanziaria</i>	4.926
<b>Spese / Patrimonio medio</b>	<b>0,87%</b>
<i>gestione amministrativa</i>	0,72%
<i>gestione finanziaria</i>	0,15%
<b>Spese / Patrimonio fine esercizio</b>	<b>0,66%</b>
<i>gestione amministrativa</i>	0,55%
<i>gestione finanziaria</i>	0,11%
<b>Spese / Contribuzione</b>	<b>1,32%</b>
<i>gestione amministrativa</i>	1,10%
<i>gestione finanziaria</i>	0,22%

<sup>(1)</sup> L'analisi è stata svolta per i fondi che alla fine del 2000 hanno conferito in gestione le risorse finanziarie: FONCHIM, FONDENERGIA, FONDODENTISTI, COMETA, QUADRI E CAPI FIAT.

Per quanto concerne l'andamento degli oneri della gestione finanziaria nel 2000 si assiste ad una crescita della loro incidenza rispetto a quanto segnalato nell'esercizio precedente per effetto dell'avvio dell'attività di investimento delle risorse finanziarie da parte di COMETA, FONDENERGIA, FONDODENTISTI, QUADRI E CAPI FIAT.

Le commissioni di gestione del patrimonio includono, per taluni fondi, anche le commissioni di incentivo applicate sulla differenza tra il risultato della gestione ed il risultato del *benchmark* la cui incidenza, in questo esercizio, è molto ridotta dato il breve lasso temporale di operatività.

Le spese di natura finanziaria rappresentano lo 0,11 per cento dell'attivo netto destinato alle prestazioni. L'incidenza sull'ammontare della contribuzione raccolta è pari allo 0,22 per cento.

### **2.3.3 L'assetto organizzativo**

L'assetto organizzativo dei fondi pensione negoziali, che si è venuto a configurare in questa prima fase di operatività del settore con particolare riguardo a quelli che hanno già avviato la gestione delle risorse finanziarie, è, in larga parte, il risultato della volontà degli organi di amministrazione di conseguire, nel contesto di ridotti volumi di risorse finanziarie amministrate, prospettive immediate di redditività delle contribuzioni versate; ciò che è stato prevalentemente realizzato attraverso un attento contenimento dell'incidenza degli oneri amministrativi rispetto all'entità dei patrimoni raccolti.

Sul piano organizzativo, i fondi si avvalgono pertanto di un numero ridotto di risorse professionali proprie, il cui compito precipuo è quello di monitorare l'attività posta in essere da soggetti esterni ai quali, vuoi per vincolo normativo, vuoi per determinazione dei propri amministratori, i fondi hanno affidato lo svolgimento di specifiche funzioni.

In particolare, la struttura interna, costituita da personale - dipendente o messo a disposizione dalle parti istitutive - e da un responsabile che sovrintende al funzionamento del fondo, cura i rapporti con gli aderenti lavoratori e aziende per l'intera durata del rapporto associativo fornendo, con l'ausilio di pagine *web* dedicate e di servizi di "*call center*", un'informazione sull'operatività complessiva del fondo nonché sulle singole posizioni individuali. Oltre all'espletamento degli ordinari compiti di segreteria, la struttura fornisce un supporto operativo agli organi sociali del fondo e controlla l'attività dei soggetti "*outsourcers*" incaricati della gestione di specifiche attività del fondo (gestori finanziari, società che fornisce il *service* amministrativo, banca depositaria e società di revisione).

I soggetti esterni sono operatori che si impegnano ad eseguire le prestazioni previste organizzando i mezzi, le attrezzature ed il personale tecnico necessari. Per l'individuazione di tali soggetti si procede a richiedere offerte contrattuali, per ciascuna tipologia di servizio offerto, mediante annunci sulla stampa, secondo quanto previsto dalla vigente normativa. Le offerte presentate vengono poi sottoposte all'esame valutativo dell'organismo di amministrazione del fondo.

Il conferimento dell'incarico avviene con la stipula di un contratto che disciplina i rapporti tra il fondo pensione e la società prescelta ed illustra i servizi proposti. Alle convenzioni vengono allegati gli accordi sul livello di servizio (cosiddetti "*Service Level Agreements*") che fissano le specifiche di dettaglio delle prestazioni offerte con l'indicazione delle modalità di svolgimento delle singole attività, della tempistica con cui tali servizi vengono espletati e dei livelli minimi di *performance* da assicurare.

Gli incarichi conferiti in *outsourcing* generalmente riguardano la progettazione e la gestione delle procedure, le metodologie e gli standard qualitativi per il servizio di gestione amministrativo-contabile, di gestione finanziaria delle risorse e di custodia del patrimonio del fondo. La trasmissione dei flussi informativi tra i diversi soggetti avviene in modo telematico secondo l'utilizzo di tracciati record informatici concordati.

Per l'espletamento delle prestazioni di servizi di natura amministrativo – contabile i fondi pensione si avvalgono della collaborazione di società terze, le quali si occupano principalmente: della creazione dell'archivio dati del fondo, ordinati per aderente, in cui gli associati vengono classificati secondo l'azienda ed il settore merceologico di appartenenza della stessa; della gestione delle contribuzioni, ricevendo dalle aziende associate la distinta dei versamenti contributivi e dalla banca depositaria la copia dei relativi ordini di bonifico, effettuando la riconciliazione tra gli importi dei contributi comunicati e quelli incassati ed aggiornando le singole posizioni individuali; degli adempimenti contabili, provvedendo alla tenuta della contabilità del fondo, alla redazione del bilancio di esercizio, al calcolo del valore unitario della quota; dell'attività di rendicontazione e informativa nei confronti del fondo, delle aziende e dei lavoratori.

Per la gestione delle risorse raccolte i fondi pensione si affidano a intermediari qualificati in possesso dei requisiti patrimoniali e strutturali fissati dalle rispettive Autorità di vigilanza o stabiliti dagli stessi fondi. Il gestore finanziario effettua scelte di investimento secondo i criteri ed i limiti fissati dalla normativa di settore ed in coerenza con le linee di indirizzo decise dal fondo. Il consiglio di amministrazione nel definire la politica di investimento delle risorse può decidere di differenziare i profili di rischio e di rendimento in funzione delle diverse esigenze degli iscritti creando una gestione pluricomparto.

La custodia del patrimonio, il regolamento delle operazioni finanziarie e la verifica dell'operatività dei gestori finanziari sono assegnati ad un istituto di credito.

La banca depositaria effettua la custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide che costituiscono il patrimonio del fondo pensione. Gli strumenti

finanziari vengono depositati in conti individuali, intestati al fondo pensione accesi presso la banca, ovvero depositati presso altri depositari o altri organismi internazionali che effettuano servizi di gestione accentrata; in questo caso gli strumenti finanziari vengono rubricati in conti intestati alla banca depositaria, con l'indicazione che si tratta di beni di terzi. La banca depositaria svolge l'attività di amministrazione degli strumenti finanziari per conto del depositante curando le operazioni connesse (quali ad esempio l'incasso dei dividendi, degli interessi, gli aumenti di capitale, le assegnazioni gratuite, l'esercizio dei diritti d'opzione, le formalità per l'emissione dei biglietti assembleari).

La liquidità del fondo pensione è versata in un conto corrente di corrispondenza intestato al fondo e rubricato in diversi sottoconti che accolgono i versamenti contributivi, le quote di iscrizione, la contribuzione destinata a copertura di spese di natura amministrativa nonché le risorse assegnate ai gestori.

La banca depositaria regola le operazioni poste in essere dai gestori finanziari e ne verifica l'operato riscontrando che sia conforme alla normativa di settore, agli statuti dei fondi, alle convenzioni di gestione (ad esempio controlla il rispetto dei limiti di investimento delle operazioni realizzate, la congruità del prezzo di regolamento delle negoziazioni, l'esatta commisurazione della commissione di gestione di competenza del gestore finanziario, l'esatta valorizzazione del patrimonio affidato in gestione). Le irregolarità eventualmente riscontrate vengono comunicate alle Autorità di controllo e al fondo.

L'obiettivo del processo di esternalizzazione è quindi quello di razionalizzare l'assetto organizzativo del fondo e conseguire al contempo un contenimento dei costi gestionali ed un elevato livello qualitativo dei servizi erogati. La scelta di dotarsi di una struttura interna molto contenuta, pur tuttavia funzionale alle immediate necessità operative, permette al fondo uno sviluppo graduale dell'organizzazione in funzione dell'evoluzione delle proprie esigenze e di quelle del contesto di riferimento.

La complessa realtà operativa dei fondi pensione, costituita da più soggetti che interagiscono con un continuo scambio di flussi informativi, richiede agli organi del fondo (consiglio di amministrazione e collegio sindacale) di predisporre appositi sistemi di controllo dell'operato dei diversi attori al fine di presidiare il funzionamento del sistema.

Gli organi del fondo, pertanto, oltre all'espletamento delle rispettive funzioni attribuite dalla normativa di settore, devono altresì esercitare una costante attività di monitoraggio e controllo delle operazioni al fine di verificarne il rispetto delle procedure e dei tempi; nei confronti dei soggetti esterni devono predisporre ed attivare procedure e strumenti di valutazione del loro operato adottando, nei confronti di coloro che risultano inadempienti, misure di intervento con il ricorso, se del caso, a strumenti sanzionatori. Il fondo può farsi coadiuvare nella fase del controllo da altri soggetti, ad esempio *auditors* esterni, a cui affidare la valutazione della correttezza dei dati e dei flussi, nonché l'adeguatezza delle procedure interne che regolano il processo operativo.

## 2.4 La gestione finanziaria

### 2.4.1 Le convenzioni di gestione e i *benchmark*

Come noto, la normativa vigente, fatta eccezione per alcune limitate ipotesi di gestione diretta, vincola i fondi pensione ad affidare la gestione del patrimonio ad intermediari professionali: sono ammessi a gestire le risorse dei fondi pensione banche, compagnie di assicurazione, SGR e SIM. Compatibilmente con le normative di settore, sono ammessi a gestire le risorse dei fondi pensione anche intermediari esteri stabiliti negli altri Paesi dell'Unione Europea.

I fondi pensione negoziali devono scegliere i gestori sulla base di istruzioni appositamente emanate dalla COVIP e comunque in modo da garantire la trasparenza del procedimento e la coerenza tra gli obiettivi e modalità di gestione decisi preventivamente dagli amministratori e i criteri di scelta dei gestori.

Al riguardo si osserva come le accennate istruzioni abbiano introdotto elementi di novità nel panorama del risparmio gestito italiano. La COVIP infatti ha predisposto un insieme di criteri a cui i fondi pensione si devono attenere nel richiedere ai candidati gestori la presentazione delle proprie *performance*, al fine di conferire maggiore obiettività alle modalità di presentazione dei passati risultati di gestione e quindi a renderle maggiormente comparabili. In linea con le indicazioni fornite dalla COVIP, di recente alcuni fondi pensione negoziali hanno deciso di richiedere ai gestori che partecipano alle gare l'impegno a rispettare entro il 2005 i cosiddetti "GIPS" (*Global Investments Performance Standards*), che si avviano a costituire lo standard accettato a livello internazionale per la presentazione dei risultati di gestione di portafogli amministrati per conto terzi.

L'anno 2000 ha visto gran parte dei fondi negoziali impegnati nella attività di selezione dei gestori: sono 12 i fondi che al 31.03.2001, nel rispetto della normativa vigente, risultano aver pubblicato su almeno due quotidiani tra quelli a maggiore diffusione nazionale o internazionale una richiesta di offerte per la gestione delle risorse. Per cinque di questi (SOLIDARIETA' VENETO, FONLIGURE, PREVIAMBIENTE, COOPERLAVORO, LABORFONDS) tale processo si è concluso con le delibere dei rispettivi organi di amministrazione di conferimento in gestione delle risorse ad un totale di 14 soggetti gestori.

Nel complesso si osserva la tendenza a ricercare gestori in possesso di un patrimonio netto a livello di gruppo di appartenenza dell'ordine di 500 miliardi di lire (con un minimo di 200 miliardi di lire e un massimo di 1000 miliardi di lire) e che presentano un volume minimo di risparmio gestito per conto terzi tra i 5.000 e i 10.000 miliardi di lire per i soggetti di emanazione finanziaria, ovvero intorno ai 3.000 miliardi di lire per i candidati gestori di estrazione assicurativa (per i quali si parla di attività a copertura delle riserve tecniche dei rami vita invece che di volumi di risparmio gestito

per conto terzi). Con riferimento alle modalità di ripartizione degli incarichi tra i candidati vincitori delle gare, si osserva che la quasi totalità dei fondi ha optato, nell'ambito delle deliberazioni preliminari alla pubblicazione del bando di selezione, per una ripartizione delle risorse "per quote di patrimonio" invece che per "classi di attività".

Alla fine del 2000 sono cinque i fondi negoziali che, avendo completato la definizione della politica di investimento e la scelta dei gestori, hanno proceduto a stipulare le relative convenzioni per la gestione delle risorse: FONCHIM, COMETA, FONDENERGIA, QUADRI E CAPI FIAT e FONDODENTISTI. Complessivamente i fondi in esame hanno conferito 25 mandati di gestione affidati a 7 diverse società di gestione del risparmio, a 2 imprese di assicurazione e a 2 imprese di investimento comunitarie aventi sede nel Regno Unito.

Con riferimento all'assetto gestionale del fondo, la normativa vigente ammette la possibilità di strutturare più comparti di gestione, ognuno caratterizzato da una specifica politica di investimento. In tal caso, all'atto dell'adesione, l'iscritto è tenuto ad operare la scelta del comparto di gestione nel quale canalizzare le proprie contribuzioni, con la possibilità di rivedere tale scelta nel corso del tempo.

Dei cinque fondi che hanno avviato la gestione delle risorse, quelli destinati ai lavoratori dipendenti (FONCHIM, COMETA, FONDENERGIA, QUADRI E CAPI FIAT) presentano un assetto monocomparto, con un' allocazione complessiva delle risorse "bilanciata" tra titoli di debito e di capitale.

FONDENERGIA, COMETA e QUADRI E CAPI FIAT giungono alla suddetta caratterizzazione attraverso l'esplicitazione di quote minime e massime all'impiego nelle diverse categorie di strumenti finanziari. Con riferimento al patrimonio complessivo, la massima esposizione in titoli azionari è pari a circa il 38 per cento per FONDENERGIA e QUADRI E CAPI FIAT, mentre è più contenuta per COMETA (29,5 per cento). Diversa la soluzione adottata da FONCHIM, i cui limiti di investimento nelle due classi di strumenti finanziari sono ricostruibili sulla base delle caratteristiche dei mandati di gestione conferiti<sup>5</sup>.

FONDODENTISTI, l'ultimo in ordine di tempo a concludere i mandati gestori, è strutturato sulla base di un assetto pluricomparto, con tre differenti linee di investimento, ognuna con specifiche caratteristiche di rischio e rendimento.

---

<sup>5</sup> FONCHIM ha affidato in gestione le proprie risorse a sei soggetti diversi che operano sulla base di linee di indirizzo stabilite in due diverse tipologie di mandato: un mandato obbligazionario che non contempla la possibilità di investimento in titoli di capitale e un mandato bilanciato che non prevede quote minime o massime di impiego nelle diverse categorie di strumenti finanziari.

Tav. 2.10

**Fondi pensione negoziali. Quote minime e massime di impiego nelle diverse categorie di titoli.***(anno 2000; valori percentuali)*

Fondo	Azioni		Obbligazioni	
	min	max	min	max
COMETA	11,0	29,5	70,5	89,0
FONCHIM	..	..	..	..
FONDENERGIA	28,0	38,0	62,0	72,0
QUADRI E CAPI FIAT	17,5	38,5	61,5	82,5
FONDODENTISTI comp. <i>Scudo</i>	0,0	20,0	80,0	100,0
FONDODENTISTI comp. <i>Progressione</i>	0,0	55,0	45,0	100,0
FONDODENTISTI comp. <i>Espansione</i>	55,0	100,0	0,0	45,0

Se l'osservazione degli accennati limiti offre lo spunto per una prima riflessione di carattere generale sulle scelte effettuate dai fondi in tema di profilo di rischio/rendimento, da una ricostruzione dell'*asset allocation* effettuata a partire dalla composizione dei *benchmark*<sup>6</sup> è possibile ottenere un quadro d'insieme che meglio sintetizza tali scelte e ne fornisce una più chiara rappresentazione (Tav. 2.11).

Per i fondi monocomparto, e per il comparto *Progressione* di FONDODENTISTI, pur nel contesto di un'allocazione delle risorse bilanciata tra titoli azionari e obbligazionari la componente obbligazionaria risulta prevalente: rispetto al portafoglio "neutrale" di ogni fondo si va da un minimo del 67 per cento (FONDENERGIA) a circa l'80 per cento (COMETA).

Il portafoglio neutrale del comparto *Scudo* del fondo rivolto agli odontoiatri è composto per il 100 per cento da titoli di debito mentre il comparto *Espansione* alla componente maggioritaria rappresentativa del capitale di rischio associa un 25 per cento di obbligazioni.

La diversificazione degli investimenti, operata dai fondi in questa prima fase di operatività, non si esaurisce nell'articolazione tra titoli di debito e titoli rappresentativi del capitale di rischio, ma è realizzata anche attraverso altre scelte, tra le quali quella

<sup>6</sup> Il DM Tesoro 703/1996, anticipando analoghe disposizioni in materia di gestione individuale di portafogli mobiliari e di gestioni collettive, prevede che il fondo pensione negoziale verifichi i risultati della gestione anche mediante l'adozione di parametri oggettivi e confrontabili, c.d. *benchmark*. La stessa norma stabilisce altresì che detti parametri siano individuati negli atti contrattuali che regolano il mandato di gestione e che il loro utilizzo sia disciplinato da apposite disposizioni. Con l'adozione degli schemi-tipo di convenzione per la gestione delle risorse finanziarie emanati dalla Commissione il 7.1.1998, a seguito di intesa formale con le Autorità di vigilanza sui soggetti gestori (Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP), i *benchmark* risultano tra gli elementi essenziali del contratto di gestione delle risorse dei fondi pensione negoziali; l'emanazione di apposite disposizioni, tese a garantire criteri e condizioni uniformi per un idoneo utilizzo dei suddetti strumenti, ha completato il quadro normativo.

relativa al mercato di investimento: sulla base dei *benchmark* prescelti, si registra una prevalenza di titoli di Stato di Paesi dell'Unione Europea (UE), che rappresentano la totalità del portafoglio obbligazionario di FONCHIM, COMETA e dei tre comparti di FONDODENTISTI; in FONDENERGIA e QUADRI E CAPI FIAT i titoli di Stato UE sono associati a titoli di Stato di altri Paesi sviluppati ed a obbligazioni *corporate*.

**Tav. 2.11**

**Fondi pensione negoziali. Composizione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.**

(anno 2000; valori percentuali)

<b>Fondo</b>	<b>Indicatori obbligazionari</b>	<b>Indicatori azionari</b>
FONCHIM	70,00	30,00
FONDENERGIA	67,00	33,00
COMETA	79,75	20,25
QUADRI E CAPI FIAT	70,95	29,05
FONDODENTISTI comparto <i>Scudo</i>	100,00	0,00
FONDODENTISTI comparto <i>Progressione</i>	70,00	30,00
FONDODENTISTI comparto <i>Espansione</i>	25,00	75,00
<b>Totale <sup>(1)</sup></b>	<b>74,07</b>	<b>25,93</b>

<sup>(1)</sup> Media ponderata con le risorse in gestione al 31.12.2000.

Nell'ambito dell'investimento azionario, risultano rappresentate sia le azioni di emittenti europei sia di emittenti residenti in altri Paesi industrializzati; per COMETA, FONDENERGIA, QUADRI E CAPI FIAT e i comparti *Progressione* e *Espansione* di FONDODENTISTI, ciò avviene attraverso l'individuazione di un paniere di titoli rappresentativi dei maggiori mercati mondiali; in FONCHIM viene operata una più dettagliata diversificazione dell'investimento azionario mediante l'indicazione puntuale dei mercati di riferimento: UME, Italia, USA, Giappone.

Ciò premesso, appare utile evidenziare che in FONCHIM, COMETA e QUADRI E CAPI FIAT, pur nell'ambito di una gestione monocomparto con le caratteristiche sopra delineate, il patrimonio del fondo è stato suddiviso in più mandati di gestione contraddistinti da livelli di rischio differenti ed affidati a soggetti diversi; in tale ottica gli aderenti, pur partecipando ai medesimi risultati, avranno modo di osservare le *performance* dei diversi mandati di gestione disgiuntamente e in un certo senso "prepararsi" al passaggio al multicomparto, fase in cui dovranno scegliere il profilo di rischio più congeniale alle proprie caratteristiche (Tav. a2.6).

In particolare, QUADRI E CAPI FIAT e FONCHIM hanno suddiviso il patrimonio in

due mandati di gestione affidati ciascuno a più gestori, mentre COMETA ha optato per tre mandati, conferiti a soggetti diversi.

I mandati di gestione adottati dai fondi in esame possono essere convenzionalmente classificati in “obbligazionari”, “bilanciati obbligazionari” e “bilanciati”, secondo quanto riportato nella Tav. 2.12.

Tav. 2.12

**Fondi pensione negoziali. Classificazione dei mandati di gestione.**  
(anno 2000; valori percentuali)

Tipologia Mandato	Fondo	Limiti agli strumenti finanziari			
		Azioni		Obbligazioni	
		min	max	min	max
BILANCIATO	FONDODENTISTI comparto <i>Espansione</i>	55,0	100,0	0,0	45,0
	COMETA	30,0	60,0	40,0	70,0
	QUADRI E CAPI FIAT	25,0	55,0	45,0	75,0
	FONCHIM	0,0	100,0	0,0	100,0
BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	FONDODENTISTI comparto <i>Progressione</i>	0,0	55,0	45,0	100,0
	FONDENERGIA	28,0	38,0	62,0	72,0
	COMETA	10,0	30,0	70,0	90,0
OBBLIGAZIONARIO	FONDODENTISTI comparto <i>Scudo</i>	0,0	20,0	80,0	100,0
	COMETA	0,0	10,0	90,0	100,0
	QUADRI E CAPI FIAT	0,0	0,0	100,0	100,0
	FONCHIM	0,0	0,0	100,0	100,0

Il *benchmark* dei mandati “obbligazionari” mediamente<sup>7</sup> è un paniere composto quasi esclusivamente da indicatori rappresentativi dei titoli di debito con una minima parte (3 per cento) rappresentativa degli investimenti azionari. Nei mandati definiti “bilanciati obbligazionari”, il parametro di riferimento è un paniere costituito per tre quarti da titoli di debito e per la restante parte da indicatori rappresentativi dei titoli di capitale. Infine il *benchmark* dei mandati “bilanciati” è equiripartito tra indicatori obbligazionari ed azionari con una leggera prevalenza di questi ultimi.

Tra gli indicatori obbligazionari il più utilizzato è il *Salomon Smith Barney UME Government Bond Index* (SSBI EGBI), rappresentativo di un paniere di titoli di Stato a tasso fisso emessi da Paesi aderenti all’Unione Europea. Tra gli indici azionari,

<sup>7</sup> Il *benchmark* in questione (per mandato) si ottiene come media degli indicatori delle gestioni facenti parte del mandato medesimo, ponderata per le risorse in gestione al 31.12.2000.

risultano invece più utilizzati il *Morgan Stanley Capital Investment Europe* (MSCI *Europe*), rappresentativo di un paniere di circa 600 titoli dei 15 principali mercati azionari europei emessi da soggetti operanti nei diversi settori dell'economia e il *Morgan Stanley Capital Investment World ex Europe* (MSCI *World ex Europe*), costituito da circa 1000 titoli di aziende dei maggiori Paesi industrializzati del mondo ad esclusione di quelli europei.

Complessivamente sono stati utilizzati 15 diversi indicatori, la maggior parte dei quali espressi in Euro, circostanza che, laddove l'indicatore sia costituito da titoli emessi in valuta differente dall'Euro, espone i fondi al rischio di cambio nei confronti di dette valute e comporta, pertanto, l'attuazione di idonee strategie di copertura.

La composizione dei *benchmark* operata dagli organi di amministrazione dei fondi ha assunto particolare rilievo anche in considerazione delle scelte in tema di definizione dei limiti di rischio della gestione. Coerentemente con le previsioni contenute nei citati schemi-tipo, i mandati di gestione devono definire l'obiettivo che il fondo intende assegnare al gestore, in un determinato orizzonte temporale, individuando un indicatore di rischio che sia espressione del massimo livello di rischio tendenzialmente tollerabile.

In tutte le convenzioni sinora stipulate viene assegnato al gestore l'obiettivo di massimizzare il rendimento in un orizzonte temporale pari alla durata della convenzione (3-5 anni), compatibilmente con prefissate misure di rischio, espresse sotto forma di volatilità delle differenze di rendimento della gestione rispetto al *benchmark*; a tal fine, l'indicatore di rischio relativo, adottato per monitorare la volatilità degli scostamenti tra portafoglio e *benchmark*, è la *Tracking Error Volatility* (TEV).

I limiti di TEV stabiliti nelle convenzioni variano a seconda della tipologia di mandato e sono più contenuti per quei mandati caratterizzati dalla prevalenza di titoli per definizione meno volatili nel breve periodo (titoli di debito), per aumentare laddove la presenza di azioni è più consistente.

In tema di struttura delle commissioni di gestione si osserva come gran parte delle convenzioni stipulate affianchi ad una commissione base una commissione di incentivo.

La misura della commissione base, definita su base annua e generalmente calcolata prendendo a riferimento il patrimonio medio gestito mensile, cresce all'aumentare della presenza di azioni nel mandato di gestione (i mandati bilanciati sono quelli che prevedono commissioni in media più alte). Quella della commissione di incentivo è generalmente calcolata in funzione della differenza tra il rendimento della gestione (al lordo o al netto della commissione base) e il *benchmark*.

Tav. 2.13

**Fondi pensione negoziali. Limiti di Tracking Error Volatility.**  
(anno 2000; valori percentuali)

Tipologia mandato	Fondo	TEV massima <sup>(1)</sup>
BILANCIATO	FONDODENTISTI comparto <i>Espansione</i>	7,1
	COMETA	4,0
	QUADRI E CAPI FIAT	2,5
	FONCHIM	3,0
BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	FONDODENTISTI comparto <i>Progressione</i>	3,5
	COMETA	3,0
	FONDENERGIA	3,0
OBBLIGAZIONARIO	FONDODENTISTI comparto <i>Scudo</i>	1,4
	COMETA	1,5
	QUADRI E CAPI FIAT	0,7
	FONCHIM	1,0

<sup>(1)</sup> La TEV viene calcolata come scarto quadratico medio semestralizzato delle differenze di rendimento tra gestione e *benchmark* rilevate con cadenze settimanali o mensili.

Tav. 2.14

**Fondi pensione negoziali. Commissioni di gestione.**  
(anno 2000; valori percentuali)

Tipologia Mandato	Fondo	Commissione di base (%)	Commissione di incentivo
BILANCIATO	FONDODENTISTI comp. <i>Espansione</i>	0,20	20% (Rg - Rb)
	COMETA	0,10	10% (Rg - Rb) <sup>(1)</sup>
	QUADRI E CAPI FIAT	0,14 <sup>(2)</sup>	45% (Rg - Rb + 65 punti base) <sup>(3)</sup>
	FONCHIM	0,15	non prevista
BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	FONDODENTISTI comp. <i>Progressione</i>	0,15	15% (Rg - Rb)
	COMETA	0,08	10% (Rg - Rb) <sup>(1)</sup>
	FONDENERGIA	0,083	15% (Rg - Rb)
OBBLIGAZIONARIO	FONDODENTISTI comp. <i>Scudo</i>	0,10	10% (Rg - Rb)
	COMETA	0,06	10% (Rg - Rb) <sup>(1)</sup>
	QUADRI E CAPI FIAT	0,14 <sup>(2)</sup>	40% (Rg - Rb + 40 punti base) <sup>(4)</sup>
	FONCHIM	0,075	non prevista

Legenda:

Rg: rendimento della gestione; Rb: rendimento del *benchmark*.

<sup>(1)</sup> In caso di risultato negativo la commissione non è dovuta.

<sup>(2)</sup> Media delle commissioni attribuite ai due gestori incaricati.

<sup>(3)</sup> In caso di risultato negativo la commissione è: 25 per cento (Rg - Rb + 40 punti base).

<sup>(4)</sup> In caso di risultato negativo la commissione è: 25 per cento (Rg - Rb + 25 punti base).

## 2.4.2 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio

Le scelte gestionali dei fondi pensione possono essere valutate tramite l'analisi della struttura del patrimonio complessivo al 31.12.2000.

Tav. 2.15

### Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione. (anno 2000; valori percentuali)

	Fonchim	Fondenergia	Quadri e Capi Fiat	Cometa	Fondodentisti			Totale
					Scudo	Progressione	Espansione	
Depositi	5,8	5,4	6,6	2,4	27,9	29,5	35,4	4,3
Titoli di debito	68,1	70,6	67,7	78,6	71,2	51,4	18,3	73,3
Titoli di capitale	24,7	21,0	26,2	16,7	0,0	7,9	20,3	20,3
OICR	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	9,8	24,5	0,7
Altre attività e passività	1,4	3,0	-0,5	1,1	0,9	1,4	1,5	1,4
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Per il complesso dei fondi, coerentemente con la composizione del *benchmark* di riferimento, si rileva una netta prevalenza dell'investimento in titoli di debito (73,3 per cento). L'investimento in azioni supera di poco il 20 per cento, peso che cresce di qualche punto percentuale tenendo conto dell'utilizzo di contratti derivati su indici di borsa. Limitato l'utilizzo di OICR (0,7 per cento), presumibilmente anche in considerazione delle difficoltà di monitoraggio degli stessi al fine del rispetto dei limiti agli investimenti posti dalla normativa vigente e dalle condizioni contrattuali pattuite tra fondo e gestori.

L'impiego in strumenti derivati è circoscritto all'utilizzo di contratti *future* in acquisto su indici di borsa (apertura di posizioni cc.dd. "long"). Tali operazioni, che se effettuate contestualmente ad un impiego adeguato in liquidità non comportano l'assunzione di rischi superiori a quelli risultanti da un'acquisizione a pronti del sottostante indice o dei titoli che lo compongono, sono finalizzate alla replicazione del *benchmark* di riferimento o di parte di esso. Per il futuro è presumibile attendersi un incremento di tali operazioni specie con riferimento a quei fondi di non rilevanti dimensioni che, nella fase iniziale, a fronte di patrimoni esigui, avvertano l'esigenza di diversificare gli investimenti su più mercati senza incorrere in eccessivi oneri di negoziazione.

Con riguardo alla effettiva composizione delle risorse in gestione, classificate in base ai mandati di gestione aventi caratteristiche di rischio-rendimento omogenee, si osserva una generale coerenza tra il *benchmark* selezionato in sede di definizione della politica di investimento e le scelte dei gestori (Tav. a2.7).

Al riguardo il patrimonio complessivo dei mandati bilanciati è composto per il 47 per cento in titoli di debito e per il 42 per cento da titoli di capitale, mentre nei mandati bilanciati obbligazionari si evidenzia una netta prevalenza della componente obbligazionaria (76 per cento), rispetto a quella azionaria (20 per cento). I mandati di gestione obbligazionari investono il loro patrimonio quasi esclusivamente in titoli di debito (94 per cento), riservando una componente minima ai titoli di capitale (1,6 per cento).

Dal confronto fra la composizione del portafoglio titoli (al 31.12.2000) e la composizione del *benchmark*, emerge che nel complesso la componente costituita dai titoli di capitale è sottopesata rispetto al parametro di riferimento in tutte e tre le tipologie di mandato, in misura crescente per quei profili a più alto contenuto azionario: si va da un sottopeso dell'1 per cento nell'obbligazionario al 5 per cento nel bilanciato obbligazionario per arrivare ad un 10 per cento in meno rispetto al *benchmark* nel bilanciato.

Le ragioni di queste scelte, così come risultano dai dati sul patrimonio al 31.12.2000, vanno presumibilmente ricercate nelle condizioni in cui versavano i mercati finanziari nel medesimo periodo. Da un lato, i diffusi timori di una recessione a livello mondiale ingenerati da un rallentamento dell'economia USA nel secondo semestre dello scorso anno, accresciuti peraltro da un brusco calo del dollaro negli ultimi mesi del 2000, può presumibilmente aver indotto i gestori a ridurre la componente azionaria rispetto al *benchmark* in favore della liquidità o del capitale di debito. Dall'altro, le conseguenti aspettative circa probabili tagli ai tassi di interesse nel breve periodo da parte delle Autorità monetarie centrali delle due maggiori aree economiche mondiali, USA e UE, possono poi aver indotto i gestori, nei limiti della discrezionalità loro conferita dai mandati di gestione, a sovrappesare la componente obbligazionaria.

Con riferimento alla ripartizione geografica degli investimenti sempre al 31.12.2000, l'area che assume maggiore attrazione è l'Europa, nei confronti della quale viene indirizzata la quasi totalità delle risorse (91,4 per cento), con una maggiore esposizione rispetto al *benchmark* (88,2 per cento). In tale ambito, coerentemente con le scelte operate dai consigli di amministrazione dei cinque fondi pensione in sede di individuazione delle classi di attività strategicamente rilevanti, il novero dei Paesi partecipanti all'UME assorbe il 90 per cento delle risorse complessivamente destinate ad investimenti nel vecchio continente.

Analizzando la porzione di portafoglio obbligazionaria, si osserva una netta prevalenza di titoli di Stato italiani che assorbono più del 50 per cento delle risorse complessivamente destinate all'investimento in titoli con il vincolo di restituzione del capitale a scadenza predefinita; anche con riguardo ai titoli rappresentativi del capitale

di rischio, l'Europa assume una posizione prevalente (il 71,3 per cento del totale azionario), con percentuali allocate anche nel mercato USA (20 per cento del totale azionario) che funge da catalizzatore per quella parte di portafoglio destinata agli investimenti nei mercati internazionali sviluppati.

Tav. 2.16

**Fondi pensione negoziali. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.**<sup>(1)</sup>  
(dati di fine 2000; valori percentuali)

	Fonchim	Fond- energia	Cometa	Quadri e Capi Fiat	Fondodentisti			Totale
					Scudo	Progres.	Espansio.	
<b>Titoli di debito</b>								
Italia	40,8	25,0	59,6	27,6	64,5	45,2	17,2	49,4
Altri Paesi area Euro	31,3	39,5	11,4	42,1	35,5	29,2	0,0	21,3
Altri Paesi Unione Europea	0,3	2,0	9,3	1,0	0,0	0,0	11,8	4,9
Stati Uniti	0,6	3,5	0,8	1,0	0,0	0,0	0,0	1,1
Giappone	0,4	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Altri Paesi aderenti OCSE	0,0	7,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Paesi non aderenti OCSE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>73,4</b>	<b>77,9</b>	<b>81,4</b>	<b>71,7</b>	<b>100,0</b>	<b>74,4</b>	<b>29,0</b>	<b>77,7</b>
<b>Titoli di capitale</b>								
Italia	10,0	0,6	1,3	0,6	0,0	0,0	0,0	4,2
Altri Paesi area Euro	8,0	6,2	7,2	7,7	0,0	0,0	0,0	7,6
Altri Paesi Unione Europea	3,7	4,1	4,4	3,8	0,0	11,3	29,6	4,1
Stati Uniti	4,3	7,8	3,2	12,8	0,0	12,3	34,7	4,4
Giappone	0,6	2,2	0,6	2,5	0,0	0,7	1,9	0,8
Altri Paesi aderenti OCSE	0,0	1,1	1,9	0,9	0,0	1,3	4,8	1,2
Paesi non aderenti OCSE	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>26,6</b>	<b>22,1</b>	<b>18,6</b>	<b>28,3</b>	<b>0,0</b>	<b>25,6</b>	<b>71,0</b>	<b>22,3</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>(1)</sup> Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola ricomprende gli investimenti in titoli per il tramite di OICVM, che pertanto vengono trattati come un "velo".

Infine si rileva come il complesso dei titoli emessi da Paesi non aderenti all'OCSE e da soggetti ivi residenti sia di entità trascurabile, inferiore di gran lunga ai limiti posti dalla normativa vigente all'impiego in tali mercati.

### 2.4.3 I risultati della gestione

Sulla base di quanto già previsto nella Relazione dello scorso anno con riferimento ai fondi pensione aperti, al fine di disporre di una misura aggregata del rendimento anche per il comparto dei fondi pensione negoziali si sono costruiti indici di capitalizzazione riferiti sia all'insieme dei fondi (Tav. 2.17), sia alle tre tipologie di mandati di gestione nel cui ambito sono state distribuite le 25 convenzioni attive nel corso dell'anno (Tav. 2.18).

Con riguardo al complesso dei fondi pensione, l'indice di capitalizzazione è calcolato al netto ed al lordo delle spese complessive (oneri di gestione e amministrativi). In particolare, l'indice netto esprime il risultato medio conseguito dai fondi nel corso dell'anno detratti i suddetti oneri e viene calcolato come media dei rendimenti dei singoli fondi ponderati sulla base delle dimensioni dei relativi patrimoni<sup>8</sup>; l'indice lordo rappresenta invece la *performance* realizzata dai gestori attraverso l'impiego delle risorse finanziarie e viene calcolato come media dei rendimenti ottenuti dai gestori delle risorse finanziarie dei singoli fondi ponderati sulla base delle dimensioni dei rispettivi patrimoni gestiti.

Per il confronto della gestione con l'andamento dei *benchmark* individuati nei mandati di gestione, si è inoltre costruito (per la metodologia cfr. par. 3.4.3), analogamente a quanto previsto per i fondi pensione aperti a partire dalla Relazione dello scorso anno, un indice dei *benchmark* riferito all'insieme dei fondi negoziali (Tav. 2.17) ovvero distinto per tipologia di mandato (Tav. 2.18).

Malgrado si tratti di un lasso di tempo estremamente ridotto rispetto all'orizzonte temporale congeniale per valutare i risultati di investitori istituzionali quali quelli pensionistici, l'analisi dei suddetti indici di capitalizzazione consente di effettuare alcune osservazioni in merito a questa prima fase di operatività del settore.

Innanzitutto, in termini assoluti, il rendimento medio su base annua dei fondi negoziali, pari al 3,55 per cento, è risultato in linea con il "rendimento" di legge della principale fonte di finanziamento dei fondi stessi: ci si riferisce al TFR accantonato dai datori di lavoro e che, nel corso dello stesso anno, è stato rivalutato in misura pari al 3,54 per cento<sup>9</sup>.

Si ricordi peraltro che il suddetto risultato è stato realizzato in un contesto di mercati finanziari assai turbolento, con una volatilità elevata ed un deprezzamento del valore dei titoli azionari di notevole misura (il valore del *MSCI World*, l'indice rappresentativo dell'andamento dei principali mercati azionari dei Paesi sviluppati, ha subito nel corso del 2000 un decremento del 12,5 per cento).

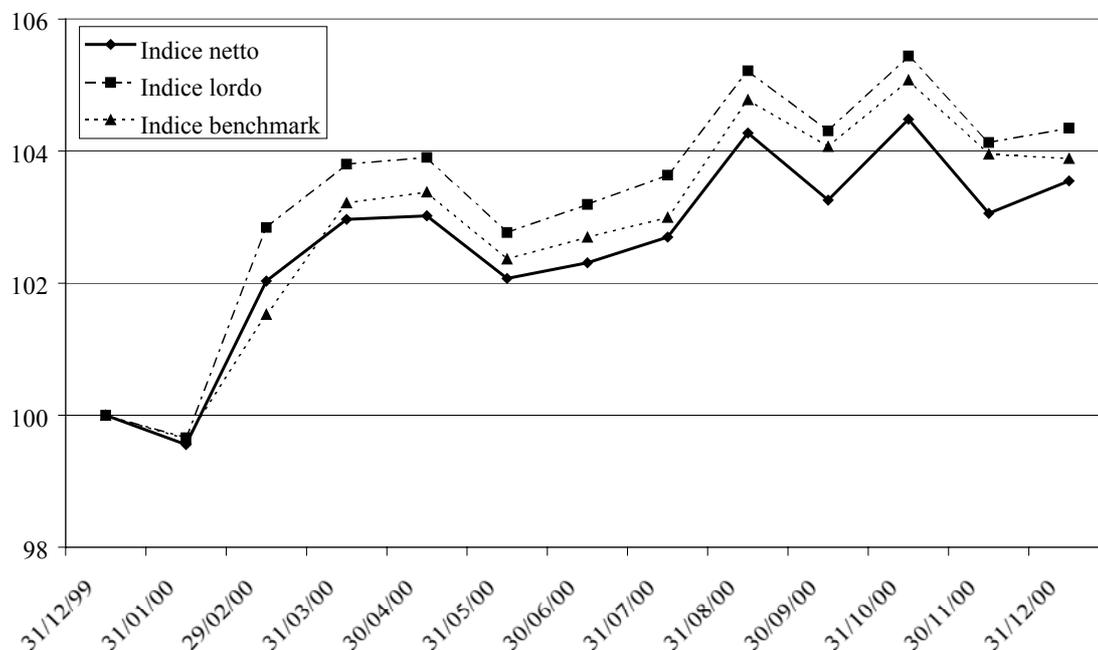
---

<sup>8</sup> Gli indici di capitalizzazione sono costruiti con al stessa metodologia già applicata nella Relazione dello scorso anno per i fondi aperti. In particolare, essi sono calcolati secondo la formula dell'indice di Laspeyres concatenato (cfr. nota 13 par. 3.4.3). Ciascun fondo viene considerato nel calcolo dell'indice a partire dal mese in cui conferisce le risorse in gestione.

<sup>9</sup> La rivalutazione di legge del TFR è pari al 75 per cento dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati, incrementato di 1,5 punti percentuali.

Tav. 2.17

**Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione.**  
(base 100 al 31 dicembre 1999)



In questo scenario, si osserva, per inciso, come, in questo primo periodo di attività, le scelte di *asset allocation* sostanzialmente prudenti effettuate dagli organi di amministrazione dei fondi pensione in sede di definizione della politica di investimento abbiano limitato l'effetto negativo dei richiamati andamenti dei mercati finanziari sul complessivo risultato di gestione del fondo.

In termini relativi, l'andamento delle *performance* dei soggetti gestori, sintetizzabile nella variazione dell'indice lordo di capitalizzazione (+4,3 per cento), risulta sostanzialmente coerente con quello del relativo mercato di riferimento (indice *benchmark*, +3,9 per cento).

In particolare nel corso dell'anno l'indice lordo di capitalizzazione risulta sempre superiore rispetto all'indice *benchmark*, registrando un extra-rendimento di circa mezzo punto percentuale. Tale risultato è stato ottenuto dai gestori sopportando in media un rischio relativamente maggiore rispetto al parametro di riferimento, come si evince dall'osservazione delle volatilità associate ai due indici.

La differenza tra il rendimento ottenuto dai gestori e l'incremento nel valore della quota (nell'ordine dello 0,8 per cento) consente di apprezzare l'incidenza media del complesso delle spese rispetto al patrimonio dei fondi nel corso dell'anno 2000. Si tratta

di spese per la gestione finanziaria (compenso per i gestori e per la banca depositaria, oneri di intermediazione) e di spese amministrative (sede, personale, funzionamento degli organi sociali, servizi di gestione amministrativa, etc.): al riguardo si veda anche il paragrafo dedicato agli oneri di gestione.

Anche dall'analisi delle tipologie di mandato in cui è articolata la gestione del complessivo patrimonio dei fondi pensione, effettuata sulla base degli indici di capitalizzazione riferiti agli specifici mandati di gestione ed al relativo *benchmark*, emerge una sostanziale coerenza tra l'andamento della gestione e quello del parametro di riferimento.

In particolare il mandato di gestione obbligazionario risulta perfettamente in linea con il *benchmark*, sia sotto la prospettiva della misura media del rendimento (4,6 per cento) che di quella della volatilità<sup>10</sup> (1,1 per cento). Il mandato di gestione bilanciato obbligazionario registra la *performance* più elevata sia in termini assoluti (5,97 per cento) che relativi, con un extra-rendimento rispetto al *benchmark* dell'1,78 per cento. Le gestioni bilanciate, che risentono di una maggiore incidenza di titoli azionari, alla luce dei riferiti andamenti dei mercati finanziari, registrano in termini assoluti la *performance* più contenuta nell'ambito delle tre tipologie di mandato (2,87 per cento), mentre, in termini relativi, conseguono un extra-rendimento pari allo 0,24 per cento rispetto al *benchmark*.

L'analisi del profilo di rischio e rendimento riferita a 19 delle 25 gestioni attive a fine 2000<sup>11</sup> evidenzia alcune differenze nell'ambito dei risultati realizzati da ogni soggetto gestore.

Nell'ambito del complesso delle 19 gestioni considerate, 12 conseguono nel periodo una *performance* positiva; sono ancora 12, sebbene non esattamente coincidenti con le prime, le gestioni che superano il rispettivo *benchmark*.

Nell'ambito delle 7 gestioni obbligazionario si osserva come tutti i gestori offrano una *performance* assoluta positiva, mentre solo 3 di essi superano il *benchmark*; con riferimento alle 5 gestioni del profilo bilanciato obbligazionario, 4 gestori ottengono una *performance* positiva e ugualmente 4 gestori "battono" il *benchmark*; infine per quanto riguarda i mandati bilanciati soltanto 1 gestore su 7 ottiene una *performance* positiva mentre sono 5 le gestioni che superano il relativo parametro di riferimento.

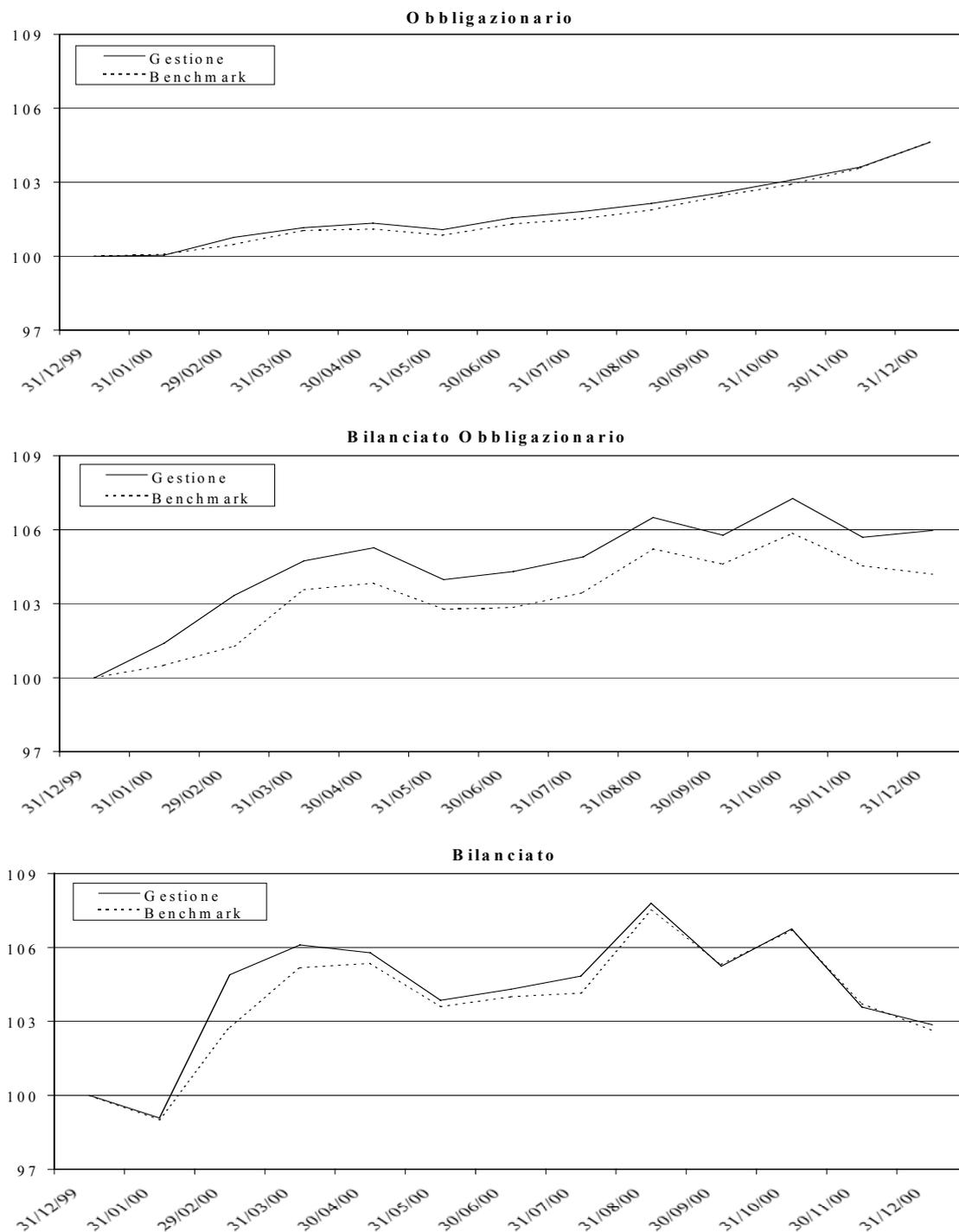
---

<sup>10</sup> La volatilità è misurata dallo scarto quadratico medio annualizzato dei rendimenti mensili dell'indice.

<sup>11</sup> Per l'analisi del profilo di rischio-rendimento delle singole gestioni, sono state prese in considerazione soltanto le gestioni attive alla data del 31.03.2000 e che quindi potevano vantare, a fine anno, almeno nove mesi di operatività.

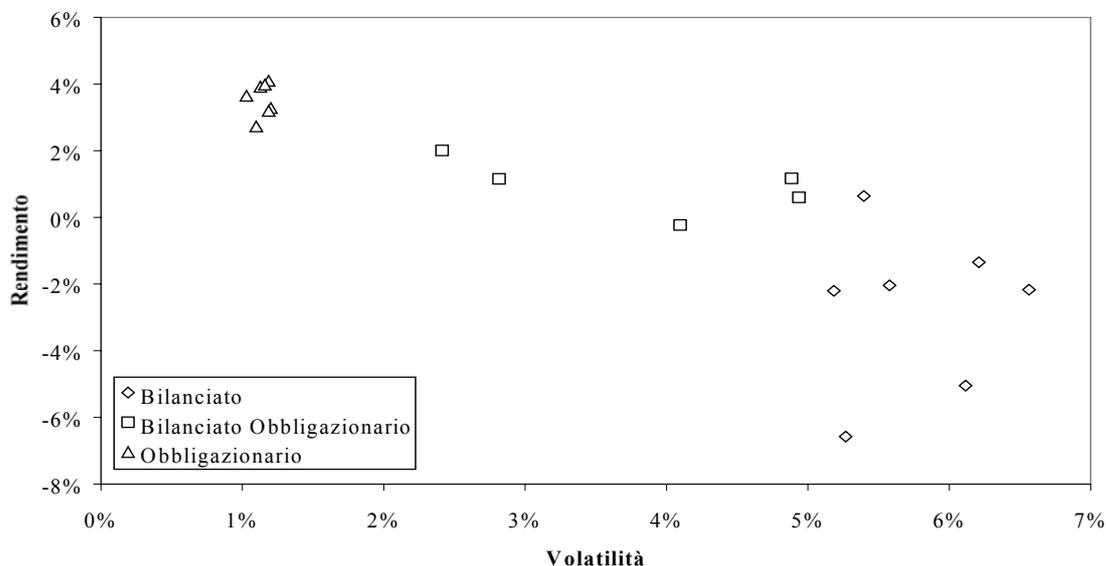
Tav. 2.18

**Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione per mandati di gestione.**  
(base 100 al 31 dicembre 1999)



Tav. 2.19

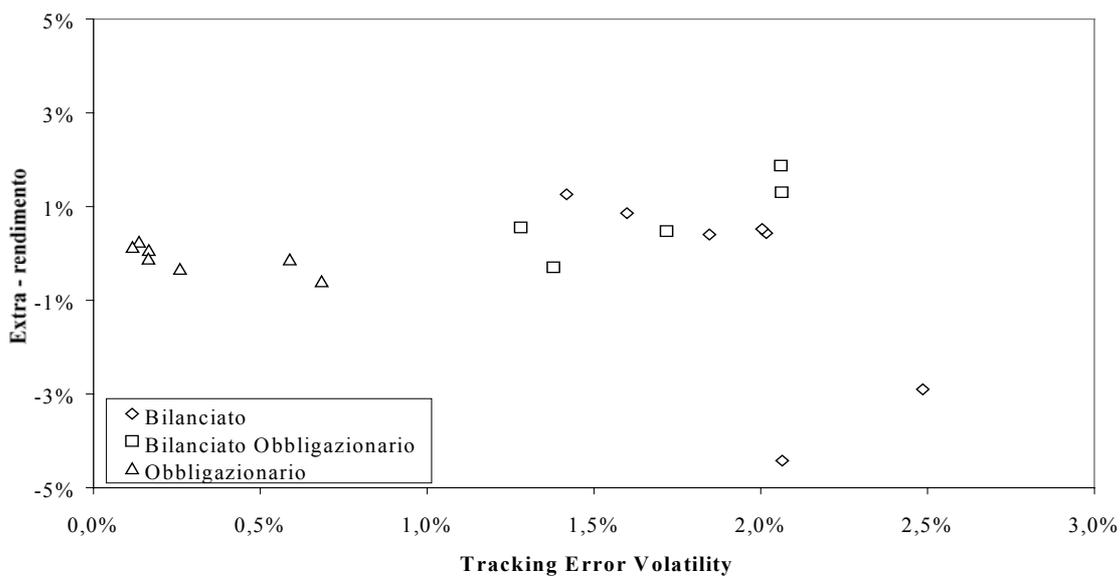
**Fondi pensione negoziali. Rendimenti e volatilità dei singoli mandati di gestione.<sup>(1)</sup>**  
(anno 2000)



<sup>(1)</sup> Rendimenti annuali; volatilità calcolata come scarto quadratico medio dei rendimenti mensili annualizzato. Si sono prese in considerazione le gestioni attive alla data del 31.03.2000.

Tav. 2.20

**Fondi pensione negoziali. Extra-rendimenti e TEV dei singoli mandati di gestione.**  
(anno 2000)



<sup>(1)</sup> Extra-rendimenti annuali; *Tracking Error Volatility* calcolata come scarto quadratico medio degli extra-rendimenti mensili annualizzato. Si sono prese in considerazione le gestioni attive alla data del 31.03.2000.

### 3. I fondi pensione aperti

#### 3.1 I fondi autorizzati e la struttura del mercato

Nel corso del 2000, il comparto dei fondi pensione aperti autorizzati all'esercizio si è incrementato di 6 nuovi fondi, portando il numero totale dei fondi autorizzati all'esercizio dell'attività a 85. Il numero dei fondi aperti il cui regolamento è stato già approvato dalla COVIP e cui pertanto manca la sola delibera di costituzione da parte della società promotrice sfiora ormai il centinaio. Tuttavia, nel corso dell'ultimo anno si è assistito a un rallentamento delle nuove iniziative rispetto al biennio precedente, elemento che testimonia come il comparto si trovi in una fase di stabilizzazione che vede gli operatori in attesa di valutare l'ulteriore evoluzione nel settore della previdenza complementare, sia alla luce delle novità che hanno riguardato la materia fiscale e l'introduzione delle forme pensionistiche individuali, sia riguardo alla questione relativa alla destinazione del TFR.

Tav. 3.1

#### Fondi pensione aperti autorizzati e operativi.

	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000
Autorizzati alla costituzione	71	88	99
Autorizzati all'esercizio dell'attività	46	79	85
Operativi	10	61	70

La tendenza alla riduzione delle nuove autorizzazioni alla costituzione e all'esercizio dell'attività di fondi pensione aperti risulta confermata anche nei primi mesi del 2001, che vede peraltro lo scioglimento di un fondo aperto già operativo.

Alla fine dell'anno i fondi pensione aperti che hanno effettivamente avviato la raccolta delle adesioni, registrando a tale data almeno un iscritto attivo, sono 70, nove in più rispetto all'anno precedente.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti (Tav. 3.2) sono, nel complesso, pari a circa 223 mila unità, con un incremento di quasi due terzi rispetto all'anno precedente; circa il 90 per cento delle adesioni si riferisce a lavoratori autonomi. L'iscrizione di lavoratori dipendenti è un fenomeno ancora molto limitato (a fine anno interessa circa 22 mila lavoratori) e principalmente legato ad accordi di adesione collettiva. Infatti la partecipazione ai fondi pensione di lavoratori dipendenti è stata fino alla fine del 2000 strettamente connessa all'adesione mediante tali accordi, che prevedono il versamento di un contributo da parte del datore di lavoro e costituiscono condizione per la destinazione di quote del trattamento di fine rapporto e quindi per usufruire dell'agevolazione fiscale. Gli accordi segnalati, stipulati con specifico riferimento a ciascun fondo, risultano più che raddoppiati rispetto al 1999, con un numero medio di iscritti per accordo pari a 38.

Tav. 3.2

**Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.**  
(dati di fine 2000)

	Numero	% sul totale iscritti
Iscritti per adesioni individuali	201.771	90,5
Iscritti per adesioni collettive	21.261	9,5
<b>Totale</b>	<b>223.032</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>		
Iscritti lavoratori dipendenti	22.296	10,0
<i>di cui con versamenti contributivi a carico del datore di lavoro</i>	<i>20.936</i>	<i>9,4</i>

Le società di gestione del risparmio (SGR) raccolgono, mediante i 30 fondi effettivamente operativi, adesioni per circa 123 mila unità, con una quota del 55 per cento rispetto al totale delle adesioni. I 3 fondi operativi promossi da banche detengono, in termini di iscritti, una quota di poco inferiore al 20 per cento (va inoltre considerato che le SGR che hanno effettivamente avviato la gestione di fondi pensione aperti sono in gran parte di emanazione bancaria); quota analoga risulta detenuta anche dai 35 fondi promossi da assicurazioni. La quota detenuta dai 2 fondi promossi dalle SIM, infine, è pari a circa il 6 per cento (Tav. 3.3).

Per quanto riguarda le modalità di raccolta delle adesioni, il canale degli sportelli bancari risulta di gran lunga prevalente, registrando poco meno dell'84 per cento delle iscrizioni; la raccolta effettuata mediante rete assicurativa e promotori finanziari interessa quote nell'ordine, rispettivamente, del 10 e del 7 per cento del totale della raccolta.

I fondi pensione aperti dispongono, alla fine del 2000, di un attivo netto destinato alle prestazioni di circa 1.068 miliardi di lire; quasi il 44 per cento dell'attivo risulta destinato a comparti di tipo azionario e circa il 38 per cento a comparti bilanciati, mentre ai comparti obbligazionari è destinato poco meno del 18 per cento.

Il grado di concentrazione del mercato rimane elevato; i fondi promossi dalle cinque maggiori società per numero di iscritti, che raccolgono più di due terzi delle adesioni complessive, dispongono di quasi il 65 per cento delle risorse del sistema dei fondi aperti. Molti fondi non raggiungono ancora dimensioni significative e tali da consentire una effettiva attività di gestione: su un totale di 260 comparti relativi ai fondi operativi, quelli che si collocano sopra la soglia di 10 miliardi di attivo sono 27, mentre 138 ancora non raggiungono il miliardo di lire (con un numero di iscritti che non raggiunge le 11 mila unità).

**Tav. 3.3**

**Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.**

(dati di fine 2000; importi in miliardi di lire)

	Fondi/Comparti	Iscritti		ANDP	
		Numero	%	Importo	%
<b>Fondi aperti operativi promossi da: <sup>(1)</sup></b>					
Assicurazioni	35	43.181	19,4	245	22,9
Banche	3	43.774	19,6	137	12,8
SGR	30	122.953	55,1	623	58,4
SIM	2	13.124	5,9	63	5,9
<b>Totale fondi aperti operativi</b>	<b>70</b>	<b>223.032</b>	<b>100,0</b>	<b>1.068</b>	<b>100,0</b>
<b>Comparti</b>					
Azionari	62	107.480	48,2	467	43,8
Bilanciati	73	83.083	37,2	409	38,3
Obbligazionari	125	32.469	14,6	191	17,9
<b>Totale comparti relativi a fondi operativi</b>	<b>260</b>	<b>223.032</b>	<b>100,0</b>	<b>1.068</b>	<b>100,0</b>
Fondi delle maggiori 5 società promotrici per numero di iscritti	14	152.828	68,5	686	64,3
Comparti con più di 10 mld di ANDP	27	141.096	63,3	674	63,2
Comparti con ANDP compreso tra 1 e 10 mld	95	71.077	31,9	360	33,7
Altri comparti	138	10.859	4,9	34	3,1

<sup>(1)</sup> Per fondi aperti operativi si intendono quelli con almeno un iscritto.

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

### 3.2 Le caratteristiche degli iscritti

Anche nell'ambito dei fondi aperti la distribuzione per età degli aderenti mostra una limitata partecipazione dei giovani (Tav. a3.1); valutando in particolare i dati relativi ai lavoratori con meno di 35 anni, nel complesso ad essi corrisponde una quota di iscritti pari al 27 per cento. Rispetto alla situazione al 31.12.1999, si osserva quindi una ricomposizione degli iscritti, anche se di lieve entità, a favore delle classi di età superiori a 34 anni; infatti diminuisce la quota degli aderenti che non hanno raggiunto i 35 anni, pari a fine 1999 al 28,5 per cento.

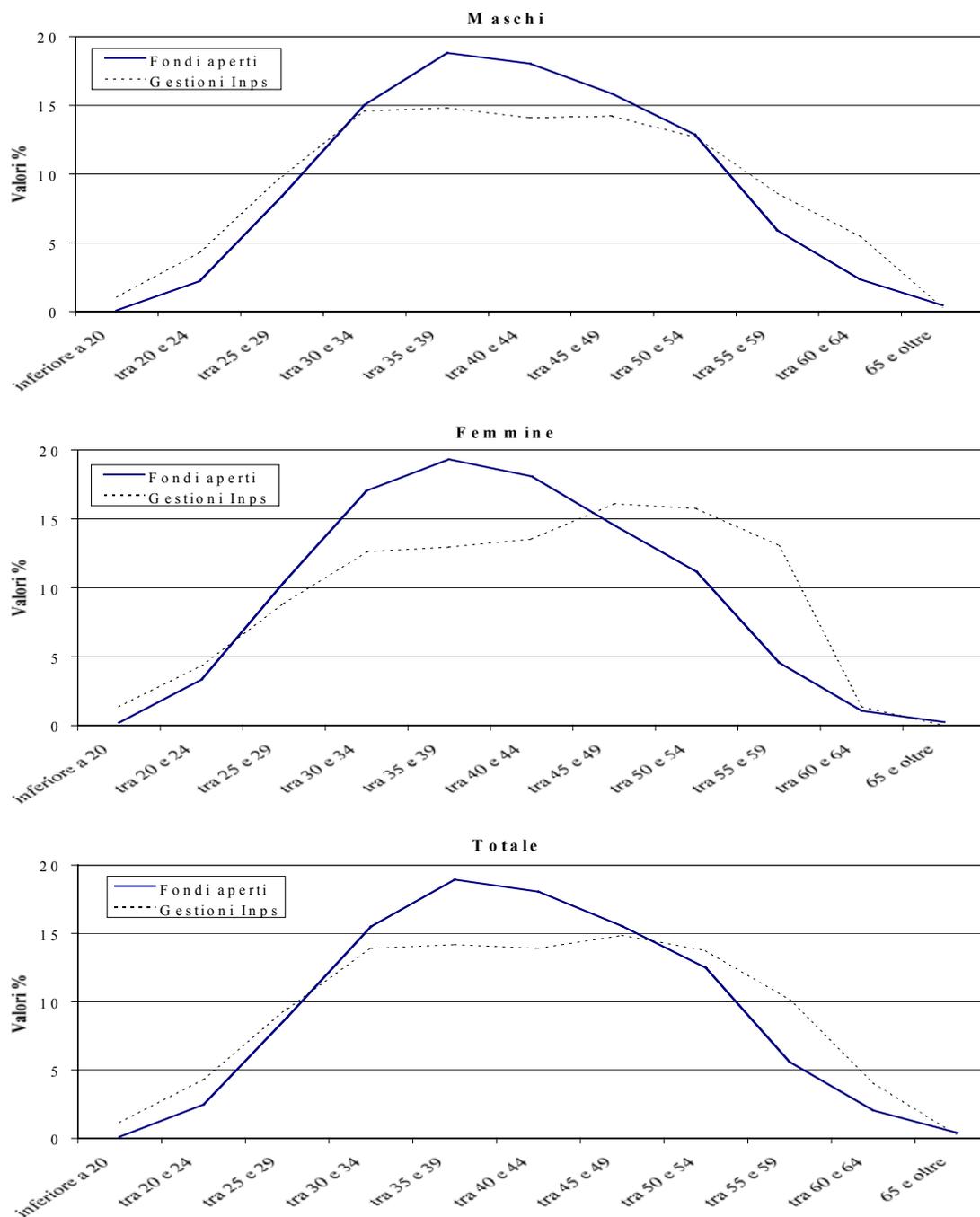
Dalla distribuzione per età e sesso degli iscritti ai fondi aperti, emerge inoltre che la quota più consistente degli aderenti si concentra nelle classi di età intermedie: nella fascia di età compresa fra i 35 e i 54 anni gli iscritti rappresentano il 65 per cento del complesso delle adesioni, mentre gli iscritti con età superiore a 54 anni si collocano all'8 per cento del totale delle adesioni. Le donne, che sul totale degli iscritti rappresentano il 23,4 per cento, mostrano rispetto agli uomini una distribuzione a favore delle classi di età più basse.

Se i dati relativi agli aderenti si confrontano con la composizione per classi di età degli iscritti alle gestioni dei lavoratori autonomi dell'INPS, si evidenziano alcune differenziazioni fra la popolazione maschile e la popolazione femminile. Rispetto all'ambito di riferimento, si rileva una maggiore partecipazione alla previdenza complementare tra gli uomini appartenenti alla fascia centrale di età, da 35 a 55 anni, a danno dei lavoratori giovani e dei più anziani. Fra le donne iscritte, invece, è evidente la presenza di giovani appartenenti alle prime classi di età; più in particolare le lavoratrici con età compresa tra i 25 ed i 45 anni costituiscono un'ampia fetta dell'insieme delle aderenti, la cui età media è inferiore all'età media dei lavoratori iscritti. Nel complesso, però, il modesto peso della componente femminile modifica in misura irrilevante la struttura per età degli iscritti, che presenta sostanzialmente le caratteristiche della popolazione degli aderenti maschi, concentrata nelle fasce di età intermedie (Tav. 3.4).

Con riferimento alla classificazione per classi di età e comparto, emerge la preferenza accordata dai giovani al comparto azionario, in coerenza con la scelta a favore di un profilo temporale degli investimenti di lungo periodo: sul totale delle adesioni, i soggetti di età inferiore a 40 anni iscritti ai comparti azionari rappresentano il 25,1 per cento, mentre tale quota scende al 16,3 e al 4,5 per cento, rispettivamente, nei comparti bilanciati e obbligazionari. Ciò emerge anche dall'esame della classificazione per classi di età all'interno di ciascuna tipologia di comparto (Tav. 3.5), che evidenzia per il comparto azionario una distribuzione degli iscritti sbilanciata a favore delle fasce di età più basse: il 52,2 per cento degli iscritti del comparto azionario presenta, infatti, un'età inferiore a 40 anni, a fronte del 43,8 e del 30,9 per cento, rispettivamente del comparto bilanciato e obbligazionario.

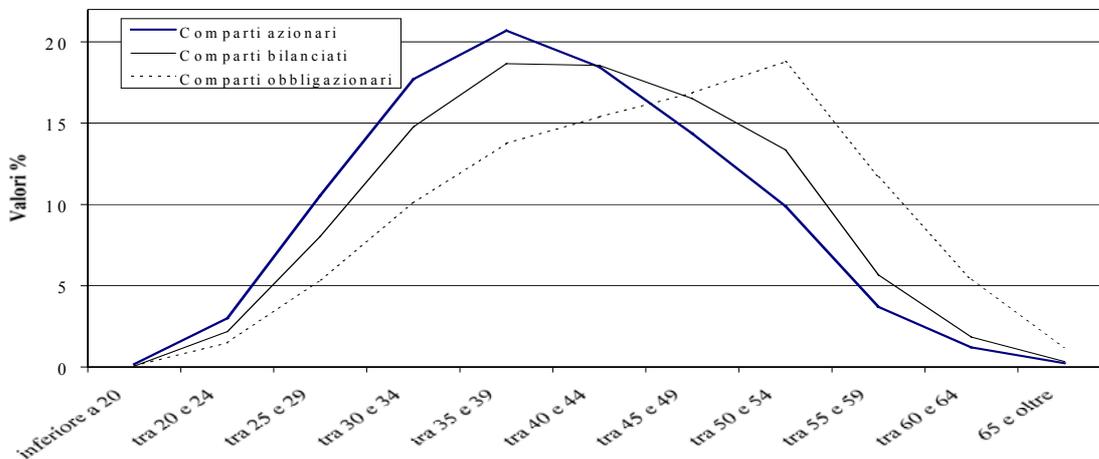
Tav. 3.4

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e per sesso e confronto con le gestioni INPS rivolte ai lavoratori autonomi.**  
(dati di fine 2000)



Tav. 3.5

**Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.**  
(dati di fine 2000)

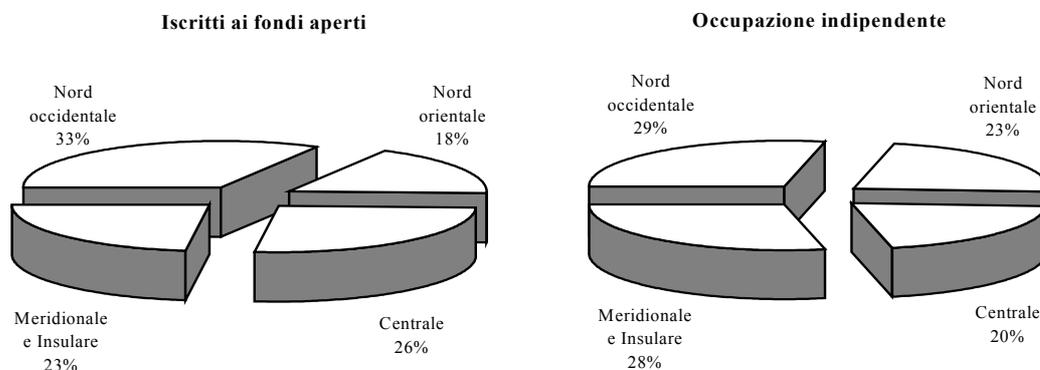


In relazione all'area geografica, le adesioni ai fondi pensione aperti provengono in prevalenza dalle regioni settentrionali (51 per cento del complesso delle adesioni) e, in particolare modo, dall'area Nord occidentale, che registra il 33 per cento delle iscrizioni; nelle regioni dell'Italia centrale gli iscritti si collocano al 26 per cento, mentre nelle regioni dell'Italia meridionale al 23 per cento. Rispetto alla distribuzione territoriale dei lavoratori autonomi, si osserva che l'adesione ai fondi aperti risulta maggiore nell'Italia Nord occidentale e centrale rispetto alle regioni Nord orientali e meridionali (Tav. 3.6).

Tav. 3.6

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.**

(dati di fine 2000)

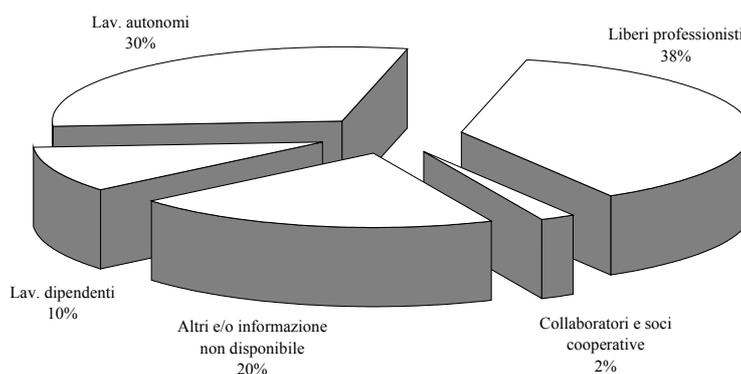


<sup>(1)</sup> I dati dell'occupazione indipendente sono frutto di elaborazioni su dati ISTAT e Ministro del Tesoro.

Quanto all'attività professionale svolta dai lavoratori iscritti ai fondi aperti, la quasi totalità delle adesioni proviene dal settore del lavoro autonomo: i lavoratori dipendenti rappresentano, infatti, solamente il 10 per cento del complesso delle adesioni. La maggior parte degli iscritti è riconducibile ai liberi professionisti e ai lavoratori autonomi (38 e 30 per cento, rispettivamente, del totale delle adesioni); infine, i collaboratori coordinati e continuativi e i soci di cooperative di produzione e lavoro concorrono alle adesioni con una quota residuale pari al 2 per cento. Da rilevare, tuttavia, che una quota consistente degli iscritti non ha fornito l'informazione richiesta; quota che, unitamente ai lavoratori appartenenti ad altre categorie di lavoro, rappresenta oltre il 20 per cento delle adesioni (Tav. 3.7).

**Tav. 3.7**

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per professione.**  
(dati di fine 2000)



### 3.3 Lo sviluppo dell'operatività

Anche per quanto concerne i fondi pensione aperti, la COVIP ha avviato la propria attività di vigilanza interloquendo costantemente con gli intermediari promotori, con le loro associazioni di categoria e, segnatamente, con i responsabili dei fondi, al fine di consentire che lo sviluppo dell'operatività, pur avvenendo nel pieno, sostanziale rispetto della normativa, non fosse frenato da difficoltà interpretative ovvero da incertezze riguardo alla migliore prassi operativa da seguire nei singoli casi concreti. Il dialogo ha assunto in primo luogo modalità informali, al fine di rendere il più possibile tempestive le indicazioni fornite e rapido il superamento dei problemi riscontrati.

Tuttavia, l'elevata numerosità dei soggetti attivi ha reso necessario strutturare, fin dal 1999, il flusso di informazioni richiesto a fini di monitoraggio. Dopo la consueta consultazione con le associazioni di categoria degli intermediari promotori di fondi aperti e con le altre Autorità di vigilanza, si è pertanto provveduto a emanare disposizioni con le quali, nell'ambito di un generale riepilogo dei flussi informativi dovuti alla COVIP, è stato definito il sistema delle segnalazioni da trasmettere regolarmente a quest'ultima, tramite *internet*, con periodicità trimestrale.

Pur da considerarsi di primo impianto e pur ispirate all'obiettivo di contenere i costi di compilazione per gli operatori, le segnalazioni coprono tutti gli aspetti dell'operatività dei fondi aperti. Ciò al fine di individuare sia possibili singoli casi di anomalia, sui quali effettuare gli opportuni accertamenti e interventi, sia l'emergere di tendenze comuni all'intero sistema, tali da suggerire riflessioni di tipo generale anche in relazione all'adeguatezza dell'assetto normativo.

L'esperienza maturata nel corso del 2000 ha consentito un miglioramento significativo della qualità delle informazioni rilevate.

### **3.3.1 La raccolta dei contributi**

Nel corso del 2000 i fondi pensione aperti hanno raccolto in totale contributi previdenziali per 474 miliardi di lire; quasi l'80 per cento proviene da lavoratori autonomi. Con riferimento a questi ultimi è da registrare un apporto contributivo *pro capite* relativamente basso (meno di due milioni di lire) rispetto al tetto di deducibilità fiscale, mentre il contributo *pro capite* dei lavoratori dipendenti risulta essere più del doppio, e pari a circa 4,3 milioni. E' tuttavia da evidenziare che, avendo la quasi totalità dei lavoratori dipendenti aderito tramite accordi collettivi, il contributo complessivo di pertinenza dell'iscritto è composto, oltre che dalla quota a carico del lavoratore, circa il 30 per cento, anche dalla componente a carico del datore di lavoro, pari a circa il 33 per cento, e dal TFR destinato alla previdenza integrativa, che incide circa per il 37 per cento. E' inoltre da rilevare che in alcuni casi l'apporto contributivo relativo ai lavoratori dipendenti è risultato particolarmente elevato perché comprensivo di importi di contribuzione arretrati che, nell'attesa di definire l'accordo con il fondo, non erano stati versati.

Tav. 3.8

**Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.***(anno 2000)*

	Contributi raccolti	Contributo medio per iscritto	ANDP	ANDP medio per iscritto
	mld di lire	mln di lire	mld di lire	mln di lire
Lavoratori dipendenti	97	4,3		
Lavoratori autonomi	378	1,9		
<b>Totale</b>	<b>474</b>	<b>2,1</b>	<b>1.068</b>	<b>4,8</b>

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Nell'anno appena trascorso, così come nel precedente, il fenomeno dei trasferimenti da altre forme previdenziali, in massima parte di tipo preesistente, è da considerarsi significativo; lo stesso ha riguardato circa 4.800 posizioni per un ammontare complessivo di circa 165 miliardi di lire, corrispondente ad un ammontare medio *pro capite* di circa 34 milioni. E' interessante notare che tale ammontare medio risulta particolarmente elevato nei trasferimenti verso comparti obbligazionari (circa 65,5 milioni) e bilanciati (circa 43 milioni) e più ridotto per quelli azionari (poco più di 19 milioni).

Quasi 1.400 iscritti hanno trasferito le posizioni tra linee di investimento nell'ambito dello stesso fondo, per un ammontare complessivo di circa 12,5 miliardi di lire.

Relativamente basso rimane il numero di aderenti che sottoscrivono prestazioni assicurative accessorie, pari a meno del 2,5 per cento del totale degli iscritti ed al 5,5 per cento degli iscritti ai fondi che prevedono tali prestazioni.

Poco numerosi sono i casi di anticipazioni; sono inoltre da considerare non ancora significativi fenomeni quali i trasferimenti ad altri fondi, i riscatti, le trasformazioni in rendita e le erogazioni in conto capitale.

### 3.3.2 Gli oneri di gestione

I regolamenti dei fondi pensione aperti prevedono che le commissioni di gestione siano prelevate secondo una delle seguenti modalità:

- solo in misura percentuale sul patrimonio;
- in misura percentuale sui versamenti e sul patrimonio;
- in cifra fissa sui versamenti ed in misura percentuale sul patrimonio.

I fondi operativi si sono prevalentemente (poco meno del 60 per cento) orientati verso il terzo modello, meno del 30 per cento utilizza il primo e circa il 12 per cento il secondo. Il ricorso alle commissioni di incentivo, calcolate come quota del maggior rendimento rispetto al *benchmark* di riferimento in caso di risultati positivi, è stato previsto solo da 7 fondi, promossi da tre diverse società.

Al fine di fornire una misura unica, seppur solo indicativa, delle commissioni di gestione, che prenda in considerazione anche la commissione di iscrizione da versare *una tantum* all'atto dell'adesione, si è calcolato, per ogni comparto relativo ai fondi operativi, un unico valore percentuale riferito al patrimonio.

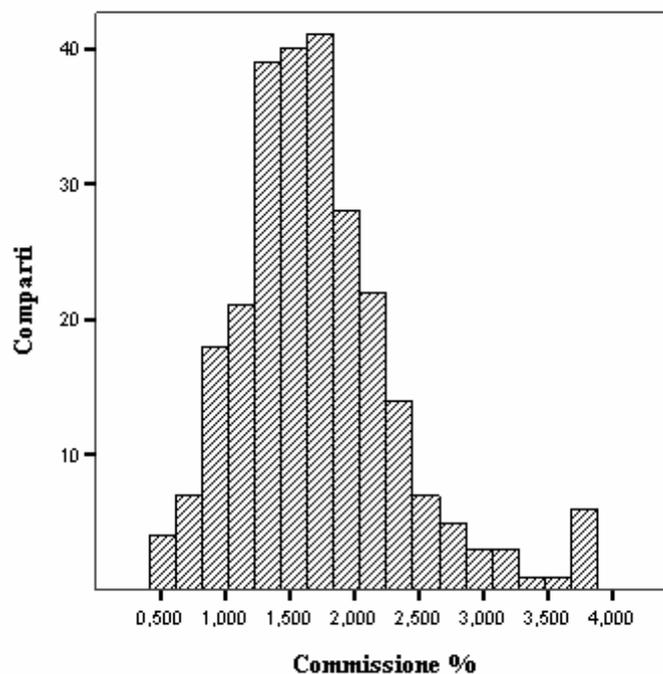
I valori calcolati sono riferiti convenzionalmente ad un aderente con un versamento contributivo annuo di 5 milioni di lire e con un orizzonte temporale di permanenza di 3 anni. Non sono stati presi in considerazione gli eventuali effetti derivanti dall'applicazione delle commissioni di incentivo.

Dall'analisi della distribuzione della commissione di gestione così calcolata (Tav. 3.9) emerge una notevole dispersione dei valori che, quantomeno nell'attuale fase di avvio, non sembra trovare una correlazione con l'attuazione di stili di gestione differenziati (ad es. gestione attiva o passiva) ovvero con la *performance* realizzata.

Le commissioni di gestione, valutate su base annua, incidono mediamente per l'1,7 per cento sul patrimonio e si differenziano principalmente in funzione delle caratteristiche delle linee di investimento (a linee di investimento più rischiose corrispondono commissioni di gestione più elevate) e per la previsione o meno di forme di garanzia che, qualora presenti, incrementano le commissioni medie riferite alle singole tipologie di comparto di quasi 0,5 punti percentuali (Tav. 3.10).

Tav. 3.9

**Fondi pensione aperti. Distribuzione delle commissioni di gestione.**  
(anno 2000)



Tav. 3.10

**Fondi pensione aperti. Commissioni di gestione per tipologia comparti.**  
(anno 2000; valori percentuali)

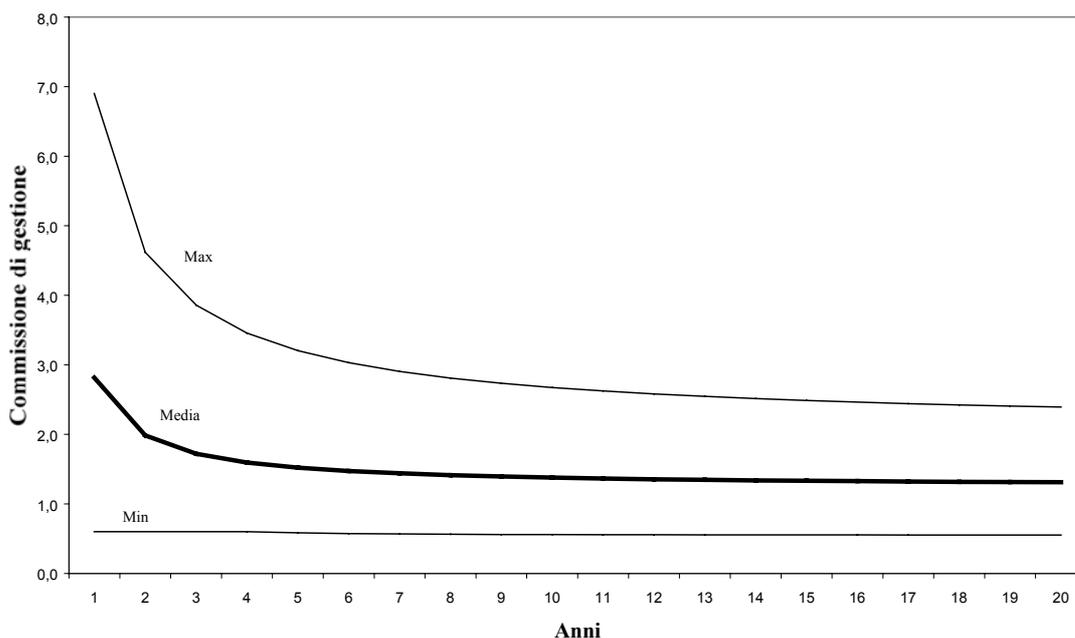
Comparti	Tipologia	Numero comparti	Media	Minimo	Massimo
Senza garanzia	Azionario	62	2,0	1,0	3,9
	Bilanciato	67	1,7	0,6	3,8
	Obbligazionario	77	1,3	0,6	3,6
	<i>Totale</i>	<i>206</i>	<i>1,7</i>	<i>0,6</i>	<i>3,9</i>
Con garanzia	Azionario	0	-	-	-
	Bilanciato	6	2,2	1,5	3,4
	Obbligazionario	48	1,9	0,8	3,8
	<i>Totale</i>	<i>54</i>	<i>1,9</i>	<i>0,8</i>	<i>3,8</i>
Totale	Azionario	62	2,0	1,0	3,9
	Bilanciato	73	1,8	0,6	3,8
	Obbligazionario	125	1,5	0,6	3,8
	<i>Totale</i>	<i>260</i>	<i>1,7</i>	<i>0,6</i>	<i>3,9</i>

Rispetto agli anni precedenti è da annotare una sostanziale stabilità nei valori medi: infatti i fondi che, nel corso del 2000, hanno modificato il regime delle commissioni da applicare si sono comportati in maniera differenziata, alcuni prevedendo una riduzione ed altri un aumento.

Nel calcolo della commissione di gestione si è fatto riferimento ad un orizzonte temporale relativamente breve (3 anni). All'aumentare del periodo di permanenza nello stesso fondo l'incidenza della quota di iscrizione iniziale tende a diminuire, come anche tende a diminuire, a causa della crescita del patrimonio gestito, l'incidenza della commissione sui versamenti o di quella in cifra fissa. Tale effetto può essere colto nel grafico che segue (Tav. 3.11), dove si evidenzia come da un lato la commissione media rapportata al patrimonio tenda ad assumere valori via via più bassi, soprattutto nei primi anni, e come la distribuzione tenda a concentrarsi intorno a tale valore medio.

**Tav. 3.11**

**Fondi pensione aperti. Commissioni di gestione e orizzonte temporale di riferimento.**  
(anno 2000)



Le commissioni di gestione costituiscono la componente più rilevante degli oneri; altri tipi di costo derivano, se previsti nei regolamenti, dalle commissioni pagate dall'aderente per l'esercizio di prerogative individuali quali il trasferimento della propria posizione ad un altro fondo pensione o ad un'altra linea di investimento nel caso di fondi

pluricomparto ed il riscatto. Sono poi da considerare gli oneri che gravano sul patrimonio del fondo, in primo luogo gli oneri di negoziazione.

### 3.4 La gestione finanziaria

#### 3.4.1 I regolamenti e i *benchmark*

I regolamenti dei fondi pensione aperti forniscono, per ciascun comparto, una sintetica descrizione della politica di investimento che si intende seguire, con l'indicazione delle attività oggetto di investimento delle risorse e degli eventuali limiti.

Per quanto riguarda le caratteristiche di investimento, in relazione alla descrizione fornita in sede di regolamento, possono individuarsi le seguenti tipologie di comparto:

- Azionario (almeno il 50 per cento del patrimonio del comparto è investito in azioni);
- Obbligazionario (almeno il 50 per cento del patrimonio è investito in obbligazioni, l'investimento in azioni è residuale e comunque non superiore al 30 per cento);
- Bilanciato (tutti gli altri casi)<sup>12</sup>.

A livello normativo è previsto inoltre che tutti i fondi pensione utilizzino, per la valutazione dei risultati, parametri oggettivi e confrontabili (cosiddetti *benchmark*) definiti facendo riferimento ad indicatori finanziari di uso comune. Nel caso dei fondi pensione aperti tali parametri, che sono riferiti ad ogni singolo comparto, vengono comunicati preventivamente alla COVIP, la quale accerta che possiedano i requisiti previsti dalla propria delibera del 30.12.1998, e sono inseriti nei prospetti informativi dei fondi pensione stessi depositati presso la CONSOB.

Prendendo a riferimento i comparti relativi ai fondi operativi al 31.12.2000 si evidenzia come, sebbene in quasi la metà dei casi il *benchmark* risulti composto da uno o due indicatori, molto frequenti sono i casi di *benchmark* che utilizzano fino a cinque indicatori. I *benchmark* composti da un unico indicatore fanno riferimento, per la quasi totalità, a comparti obbligazionari, per i quali costituiscono anche la scelta relativamente più frequente; per i comparti azionari vi è invece una preferenza relativa all'impiego di *benchmark* composti da due indicatori, mentre per i comparti bilanciati si utilizzano con

---

<sup>12</sup> Sono inclusi in tale categoria anche i comparti cosiddetti "flessibili", ovvero per i quali il regolamento prevede la possibilità di investire sia in azioni che in obbligazioni senza ulteriori specificazioni.

maggior frequenza *benchmark* composti anche da più di tre indicatori.

Analizzando congiuntamente la classificazione dei comparti per tipologia rispetto all'utilizzo, all'interno dei *benchmark*, di indicatori di tipo azionario od obbligazionario, si può osservare una generale coerenza tra la politica prospettata ed il parametro da utilizzare in sede di valutazione. Ai comparti obbligazionari ed azionari sono generalmente associati *benchmark* prevalentemente composti da indicatori coerenti con la tipologia del comparto; nei comparti bilanciati si evidenzia invece una tendenza a dare un peso maggiore alla componente obbligazionaria (Tav. 3.12).

Tav. 3.12

**Fondi pensione aperti. Distribuzione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.**  
(anno 2000)

	Tipologia comparto			Totale
	Azionari	Bilanciati	Obbligaz.	
Benchmark composti principalmente (tra il 70% e il 100%) da indicatori obbligazionari	0	18	123	141
Benchmark composti prevalentemente (tra il 50% e il 70%) da indicatori obbligazionari	0	48	2	50
Benchmark composti prevalentemente (tra il 50% e il 70%) da indicatori azionari	19	7	0	26
Benchmark composti principalmente (tra il 70% e il 100%) da indicatori azionari	43	0	0	43
<b>Totale</b>	<b>62</b>	<b>73</b>	<b>125</b>	<b>260</b>

Considerazioni analoghe si possono dedurre andando ad esaminare la media delle quote assegnate ai singoli indicatori all'interno di ciascun *benchmark*, distinta secondo la tipologia (azionaria od obbligazionaria) degli indicatori utilizzati (Tav. 3.13).

Sia i *benchmark* dei comparti obbligazionari che quelli dei comparti azionari sono prevalentemente composti (rispettivamente per il 94 per cento e per l'80 per cento) da indicatori relativi a titoli della medesima tipologia del comparto a cui fanno riferimento; nei comparti bilanciati, in media, gli indicatori utilizzati nella definizione dei *benchmark* pesano, per la componente obbligazionaria, per il 58 per cento e per la componente azionaria per il 42 per cento. Da un ulteriore approfondimento relativo all'area geografica di riferimento degli indicatori utilizzati emerge che, per la componente obbligazionaria, vi è una prevalenza nell'utilizzo di indicatori relativi a titoli italiani e degli altri Paesi dell'Unione Monetaria Europea; per la componente azionaria, sebbene indicatori specifici del mercato borsistico italiano e degli altri Paesi Europei costituiscano una parte rilevante, la preferenza va ad indicatori relativi al complesso dei mercati più sviluppati.

Tav. 3.13

**Fondi pensione aperti. Composizione dei benchmark per tipologia degli indicatori.**<sup>(1)</sup>  
(anno 2000; valori percentuali)

	Tipologia comparto			Totale
	Azionari	Bilanciati	Obbligazionari	
Indicatori azionari	79,5	42,5	6,3	33,9
Indicatori obbligazionari	20,5	57,5	93,7	66,1
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>(1)</sup> Media semplice.

Le società promotrici si sono prevalentemente affidate, per le componenti obbligazionarie, ad indicatori prodotti da *J.P. Morgan* e, per le componenti azionarie, ad indicatori prodotti da *Morgan Stanley Capital International*. Rispettivamente il 70 per cento e il 63 per cento dei benchmark proposti presentano almeno un indicatore prodotto da queste società. Nello specifico, gli indicatori più utilizzati sono, tra gli obbligazionari, il *J.P. Morgan Global Government Bond Index Traded*, sia in valuta locale sia nelle versioni in dollari USA ed euro, e, tra gli azionari, il *Morgan Stanley Capital International World Index*, presente nelle versioni in dollari USA e in valuta locale e convertito in lire o euro. L'indice *J.P. Morgan Global Government Bond* è relativo ad un paniere di titoli di debito a tasso fisso con scadenza almeno pari ad un anno emessi da Paesi aderenti all'OCSE, mentre l'indice *Morgan Stanley Capital International World* prende a riferimento titoli negoziati nei maggiori mercati borsistici mondiali.

### 3.4.2 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio

L'analisi della struttura del patrimonio complessivo dei fondi pensione aperti a fine anno mostra investimenti sostanzialmente equiripartiti, con quote medie intorno al 30 per cento, tra titoli di debito, titoli di capitale ed investimenti in quote di OICR. Nello specifico, per quanto riguarda i titoli di debito, questi sono prevalentemente (per quasi il 95 per cento) composti da titoli di Stato; i titoli di capitale fanno riferimento interamente a titoli quotati e per quanto riguarda gli investimenti in OICR non risultano presenti in portafoglio quote di fondi chiusi. Pressoché nullo risulta inoltre il ricorso agli strumenti derivati.

Tav. 3.14

**Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.***(dati di fine 2000; valori percentuali)*

	Tipologia comparto			Totale
	Azionari	Bilanciati	Obbligazionari	
Depositi	10,4	11,5	13,9	11,5
Titoli di debito	8,9	35,8	60,5	28,9
Titoli di capitale	43,2	23,4	4,4	28,4
OICR	36,4	29,4	20,4	30,8
Altre attività e passività	1,1	-0,2	0,8	0,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Il maggiore sviluppo dell'operatività dell'anno appena trascorso ha comportato una diminuzione, rispetto al 1999, della voce Depositi, comprensiva anche dei crediti per operazioni pronti contro termine con scadenza non superiore ai sei mesi, facendola attestare, nella media, intorno all'11,5 per cento; la stessa peraltro risulta ancor più ridotta (pari a poco più del 9 per cento) se si fa riferimento esclusivamente ai comparti con un patrimonio superiore ai 10 miliardi di lire. I casi di superamento del limite di liquidità non sono molto numerosi, e sono principalmente riferiti a comparti con dimensioni del patrimonio gestito particolarmente ridotte.

Il ricorso agli OICVM è spesso determinato, più che da vere e proprie scelte di gestione, dalla disponibilità di risorse limitate, tali da non consentire un'adeguata diversificazione tramite investimenti diretti; infatti circa il 60 per cento dei comparti con un patrimonio superiore al miliardo di lire detiene OICVM per una quota inferiore al 25 per cento, mentre circa il 66 per cento dei comparti con un patrimonio inferiore al miliardo di lire detiene OICVM per una quota superiore al 25 per cento delle proprie risorse, e per circa la metà tale quota è superiore al 75 per cento.

Considerando sia gli investimenti effettuati direttamente dai fondi pensione sia gli investimenti effettuati dagli OICVM le cui quote sono detenute dai fondi si può osservare come la struttura del patrimonio in aggregato rispecchi le caratteristiche delle tipologie di comparto; per i comparti azionari l'investimento in titoli di capitale è superiore al 70 per cento mentre i comparti obbligazionari investono circa il 77 per cento delle risorse in titoli di debito; per i comparti bilanciati si osserva una leggera prevalenza della componente obbligazionaria, pari a quasi il 50 per cento, rispetto alla componente azionaria, pari a poco meno del 40 per cento.

Tav. 3.15

**Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICVM.***(dati di fine 2000; valori percentuali)*

	Tipologia comparto			Totale
	Azionari	Bilanciati	Obbligazionari	
Depositi	10,4	11,5	13,9	11,5
Investimenti in titoli di debito	16,2	49,2	76,9	40,4
<i>Investimenti diretti in titoli di debito</i>	8,9	35,8	60,5	28,9
<i>Investimenti in titoli di debito tramite OICVM</i>	7,3	13,4	16,4	11,5
Investimenti in titoli di capitale	72,3	39,5	8,4	47,7
<i>Investimenti diretti in titoli di capitale</i>	43,2	23,4	4,4	28,4
<i>Investimenti in titoli di capitale tramite OICVM</i>	29,1	16,1	4,0	19,3
Altre attività e passività	1,1	-0,2	0,8	0,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

L'analisi della composizione del portafoglio titoli a fine anno (comprensivo della componente detenuta tramite OICVM) suddiviso per area geografica di residenza degli emittenti dei titoli nei quali risultano investite le disponibilità evidenzia, nel complesso, una prevalenza di titoli di debito italiani (con una quota del 37 per cento del portafoglio titoli) e di titoli di capitale relativi a Paesi appartenenti all'Unione Europea (per circa il 13 per cento italiani e per il 14 per cento di altri Paesi dell'Unione Europea) con una presenza importante di titoli di capitale statunitensi (con una quota pari al 20 per cento).

Rispetto al 1999 la composizione del portafoglio titoli risulta abbastanza simile; si nota nel complesso una lieve diminuzione della componente relativa ai titoli di debito e di capitale italiani (in entrambi i casi di quasi due punti e mezzo), una diminuzione della quota di titoli di capitale giapponesi (di un punto percentuale) ed un incremento sia del peso dei titoli di capitale statunitensi (di tre punti percentuali) sia di quello dei titoli relativi agli altri paesi OCSE (di un punto percentuale).

Tav. 3.16

**Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.**<sup>(1)</sup>  
 (dati di fine 2000; valori percentuali)

	Tipologia comparto			Totale
	Azionari	Bilanciati	Obbligazionari	
<b>Titoli di debito</b>				
Italia	14,6	42,9	77,2	37,0
Altri Paesi Unione Europea	2,7	9,2	7,9	6,2
Stati Uniti	0,6	2,2	2,4	1,6
Giappone	0,1	0,5	0,3	0,3
Altri Paesi aderenti OCSE	0,1	0,3	2,1	0,5
Paesi non aderenti OCSE	0,2	0,5	0,3	0,3
<b>Totale</b>	<b>18,3</b>	<b>55,6</b>	<b>90,2</b>	<b>45,9</b>
<b>Titoli di capitale</b>				
Italia	15,3	14,6	4,1	13,0
Altri Paesi Unione Europea	21,4	11,4	2,1	14,0
Stati Uniti	33,2	13,6	2,5	20,0
Giappone	6,0	2,4	0,4	3,6
Altri Paesi aderenti OCSE	4,8	2,1	0,5	3,0
Paesi non aderenti OCSE	1,0	0,4	0,1	0,6
<b>Totale</b>	<b>81,7</b>	<b>44,4</b>	<b>9,8</b>	<b>54,1</b>
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>(1)</sup> Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola ricomprende gli investimenti in titoli per il tramite di OICVM, che pertanto vengono trattati come un "velo".

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Con riferimento ai singoli comparti si evidenzia che, mentre per i comparti obbligazionari e bilanciati è diminuita la componente azionaria (passata per i primi dal 12 per cento al 9,8 per cento e per gli altri dal 47,6 per cento al 44,4 per cento), la stessa è aumentata di più di due punti nei comparti azionari. Il maggior peso, nei comparti bilanciati, della componente obbligazionaria (pari al 55,6 per cento) rispetto a quella azionaria risulta peraltro coerente con quanto osservato, a livello di composizione dei *benchmark*, nel paragrafo precedente.

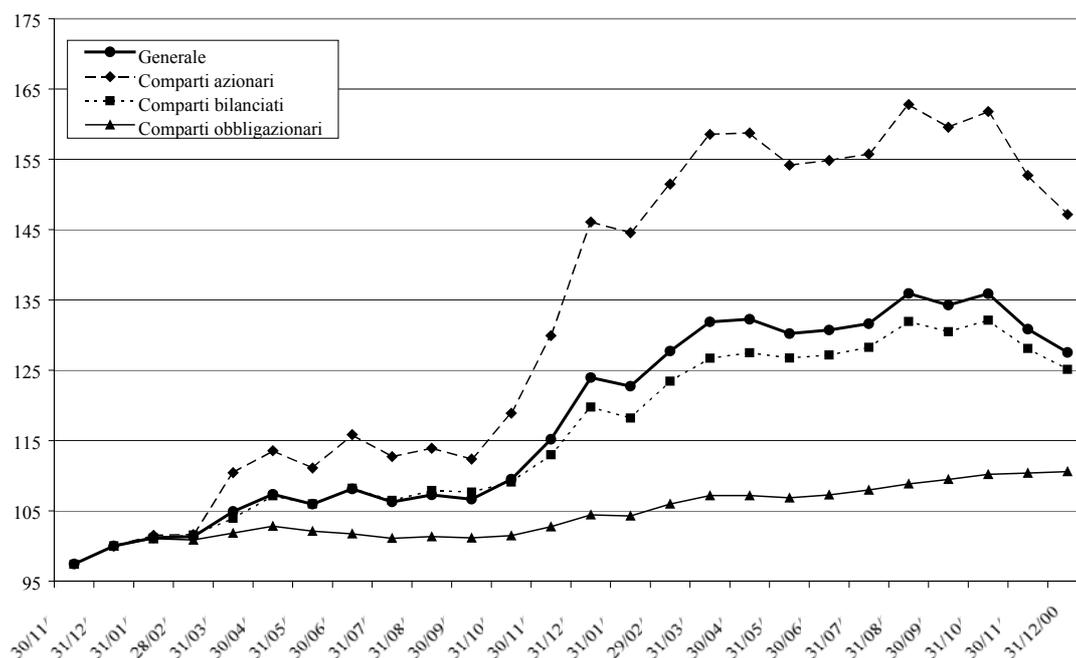
Si rileva infine come, per tutte le tipologie di comparto, il complesso dei titoli emessi da Paesi non aderenti all'OCSE e da soggetti ivi residenti sia inferiore ai limiti stabiliti dalle disposizioni vigenti; difatti anche gli investimenti effettuati a livello di singolo fondo risultano estremamente ridotti.

### 3.4.3 I risultati della gestione

Coerentemente con quanto presentato nella precedente Relazione annuale, e conformemente ad altri settori dell'industria finanziaria, per le analisi dei risultati della gestione finanziaria aggregata dei fondi, sia a livello complessivo che per singole tipologie di comparto, si è proceduto alla costruzione di indici di capitalizzazione<sup>13</sup> riferiti sia all'intero settore dei fondi pensioni e sia ai diversi comparti. Il tasso di crescita mensile di ogni indicatore è pari alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti che entrano nell'insieme di riferimento ponderati per il patrimonio che ciascuno di essi ha all'inizio dell'intervallo di calcolo rispetto al patrimonio complessivo dei comparti considerati, ed assume quindi il significato di rendimento medio; ciascun comparto viene considerato nel calcolo dell'indice a partire dal mese in cui si verifica la prima valorizzazione. Poiché i singoli rendimenti sono calcolati come variazione del valore della quota dei singoli comparti, gli stessi sono da considerarsi al netto di tutti gli oneri di amministrazione e di gestione a carico del fondo.

Tav. 3.17

**Fondi pensione aperti. Indice di capitalizzazione.**  
(base 100 al 31 dicembre 1998)



<sup>13</sup> L'indice utilizzato rientra tra i cosiddetti "indici a catena" di Laspeyres e viene calcolato in base alla seguente formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove  $v_{i,t}$  è il valore della quota la tempo  $t$  dell' $i$ -esimo fondo e  $q_{i,t}$  è il rispettivo numero di quote in essere al tempo  $t$ .

Il rendimento medio netto dei fondi pensione aperti è stato, per il duemila, pari al 2,9 per cento ed ha portato il rendimento annuo medio composto del biennio 1999-2000 a circa il 12,9 per cento.

I comparti azionari hanno scontato l'andamento incerto e tendenzialmente negativo dei mercati borsistici nazionali ed internazionali che ha caratterizzato gli ultimi tre trimestri del 2000, realizzando una performance dello 0,7 per cento. In particolare l'andamento negativo si è manifestato soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno, periodo durante il quale i comparti azionari hanno perso, nella media, quasi 8 punti percentuali, a fronte di un risultato dell' 8,5 per cento nel primo trimestre e di un andamento altalenante nella parte centrale dell'anno. Va però considerato che l'elevata variabilità temporale costituisce una caratteristica tipica dei titoli negoziati nel mercato dei capitali, e quindi degli strumenti che a questi si rivolgono in misura prevalente. La valutazione di tali investimenti deve quindi essere riferita ad un orizzonte temporale sufficientemente ampio; se oltre ai risultati realizzati nell'anno appena trascorso si considerano anche i risultati conseguiti nel 1999 il rendimento annuo medio composto dei comparti azionari risulta pari al 21,3 per cento.

I comparti bilanciati mostrano un andamento simile, seppure più smorzato, a quello dei comparti azionari; il peso maggiore della componente obbligazionaria ha comunque garantito un trend di crescita più costante; nonostante nell'ultimo trimestre dell'anno si sia registrata una flessione di circa 4 punti percentuali, nel corso dell'intero anno i comparti bilanciati hanno fatto registrare un rendimento del 4,5 per cento, con un rendimento annuo medio su un orizzonte temporale di due anni pari a quasi il 12 per cento.

Per quanto riguarda i comparti obbligazionari gli stessi hanno ottenuto, in media, la performance più elevata rispetto alle altre tipologie di comparto, facendo registrare un rendimento pari a quasi il 6 per cento, che ha portato il rendimento annuo medio al 5,2 per cento.

A fronte dei risultati aggregati esaminati bisogna considerare l'elevata dispersione che caratterizza i dati relativi ai singoli comparti; prendendo come riferimento i comparti che all'inizio del 2000 avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari al miliardo di lire<sup>14</sup>, la deviazione standard è pari a circa il 5 per cento, con rendimenti che variano dal -11 a quasi il 13 per cento. Tale dispersione è solo in parte riferibile alle specializzazioni, mentre la parte più rilevante è da attribuire alle diverse scelte gestionali che caratterizzano i comparti con specializzazione analoga.

La dispersione risulta minore tra i comparti obbligazionari (i quali presentano tuttavia un differenziale tra la migliore e la peggiore *performance* annua di tutto rilievo, essendo superiore ai 9 punti percentuali) e va aumentando man mano che si passa a tipologie di comparti che investono in titoli con caratteristiche di volatilità più elevate,

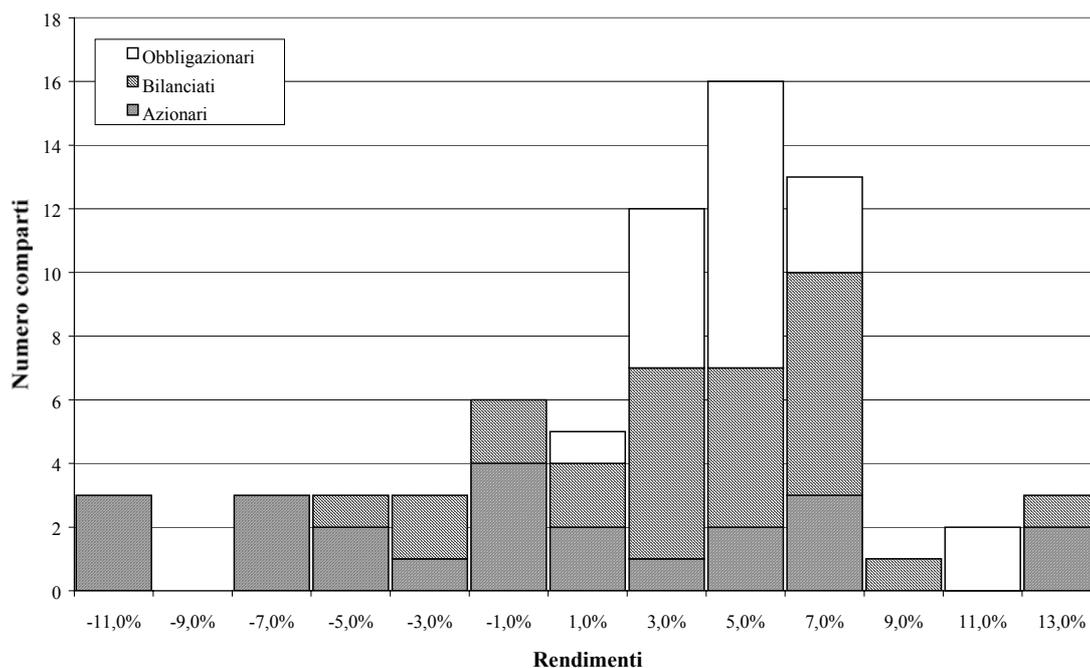
---

<sup>14</sup> Si escludono quindi, dall'analisi che segue, quei comparti per i quali i risultati conseguiti, a causa dell'esiguità del patrimonio gestito, non possono essere considerati significativi.

dove evidentemente le scelte gestionali assumono un'importanza relativa maggiore.

Tav. 3.18

**Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti per tipologia comparto.<sup>(1)</sup>**  
(anno 2000)



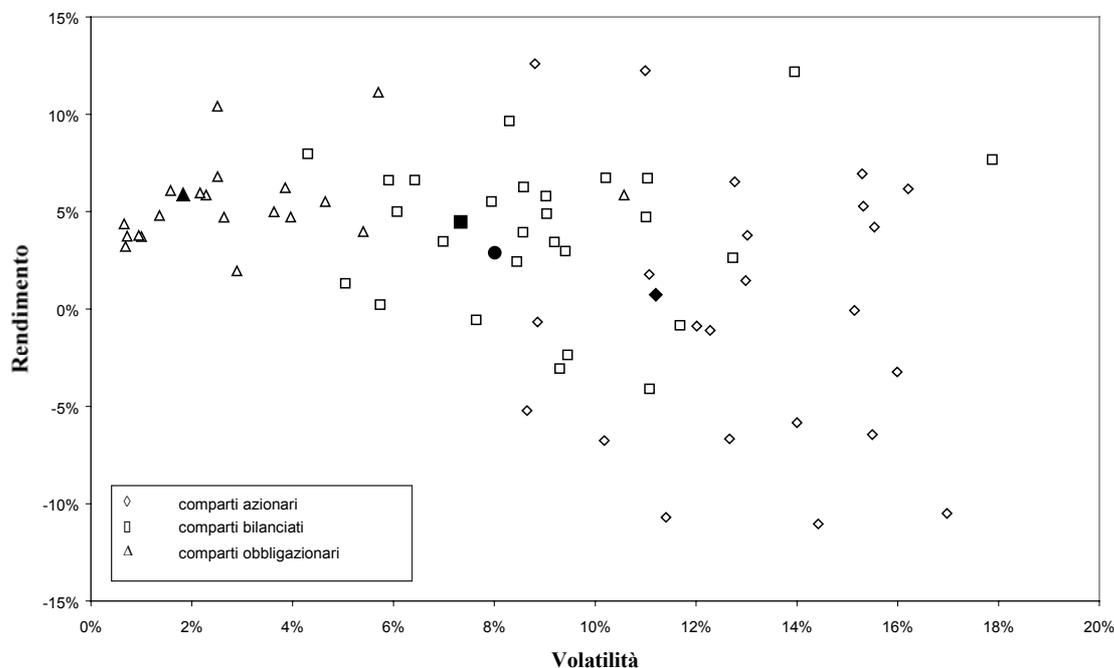
<sup>(1)</sup> Rendimenti calcolati come variazione annuale del valore della quota dei singoli comparti. Si sono presi in considerazione i comparti che all'inizio dell'anno avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a un miliardo di lire.

Dall'analisi della distribuzione dei rendimenti conseguiti emerge inoltre che tutti i comparti obbligazionari facenti parte del campione considerato hanno realizzato una *performance* positiva, rispetto a circa l'80 per cento dei comparti bilanciati e da meno della metà dei comparti azionari. Gran parte (70 per cento) dei comparti obbligazionari ha realizzato rendimenti tra il 2 ed il 6 per cento e 2 comparti hanno realizzato *performance* superiori al 10 per cento; circa i due terzi dei comparti bilanciati hanno realizzato *performance* tra il 2 e l'8 per cento mentre i comparti azionari si distribuiscono più uniformemente sull'intero campo di variazione.

Ampia risulta anche la dispersione delle volatilità dei rendimenti mensili (Tav. 3.19) le quali risultano generalmente più elevate, come è ragionevole attendersi, per i comparti con specializzazioni orientate maggiormente all'investimento in titoli rischiosi.

Tav. 3.19

**Fondi pensione aperti. Rendimenti e volatilità.**<sup>(1)</sup>  
(anno 2000)



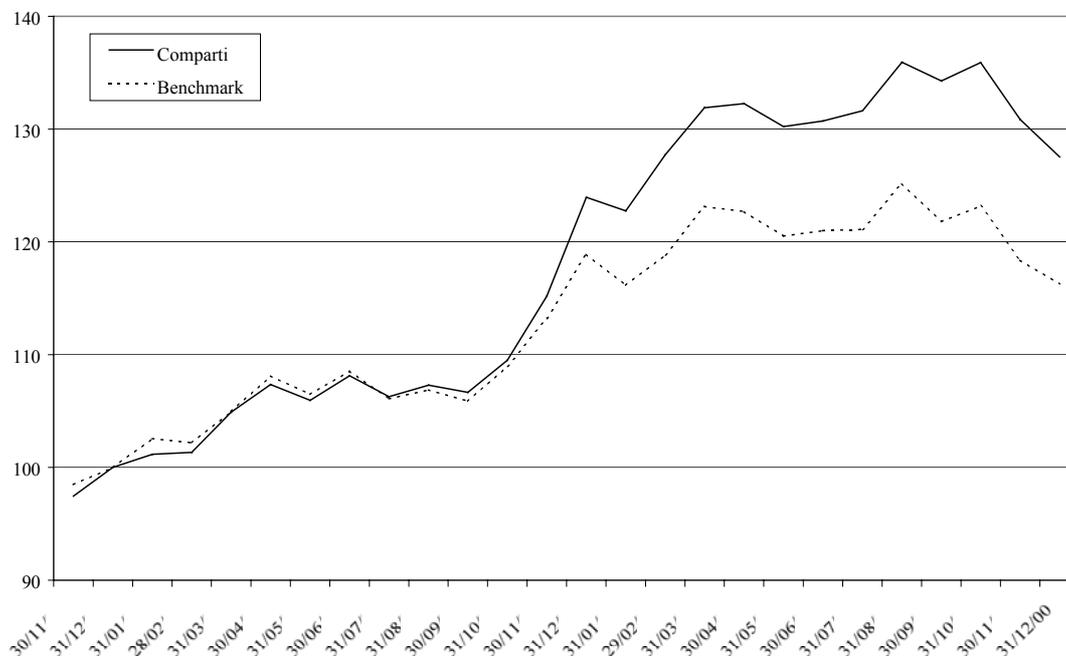
<sup>(1)</sup> Rendimenti calcolati come variazione annuale del valore della quota dei singoli comparti; volatilità calcolata come scarto quadratico medio dei rendimenti mensili annualizzato. Si sono presi in considerazione i comparti che all'inizio dell'anno avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari a un miliardo di lire. Con i simboli pieni si fa riferimento alla performance ed alla volatilità degli indici aggregati di capitalizzazione dei comparti di ciascuna tipologia, e si indica con un cerchio pieno l'indice di capitalizzazione generale.

Al fine di consentire un confronto aggregato tra i rendimenti effettivamente conseguiti dai fondi pensione rispetto a quelli teorici attribuibili ai *benchmark* prescelti si è costruito, come già avvenuto in occasione della precedente Relazione, un indice di capitalizzazione riferito a questi ultimi. La metodologia utilizzata è analoga a quella dell'indice di capitalizzazione dei fondi pensione; in particolare il tasso di crescita mensile dell'indice dei *benchmark* è pari alla media ponderata delle performance mensili dei singoli *benchmark* utilizzando, come coefficienti di ponderazione, gli stessi pesi usati nell'indice di capitalizzazione dei fondi. In tale modo l'indicatore aggregato relativo ai *benchmark* differisce dall'indice di capitalizzazione dei fondi unicamente per le performance alle quali fare riferimento<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> I dati utilizzati nelle analisi che seguono in parte derivano dalle segnalazioni periodiche ed in parte sono stati ricostruiti prendendo a riferimento le composizioni e gli indicatori dichiarati ed inseriti nei prospetti informativi; gli stessi sono da considerarsi provvisori e suscettibili di future revisioni. Difatti la varietà e la complessità degli indicatori prodotti ed utilizzabili, le differenti alternative metodologiche nell'aggregazione degli stessi per la determinazione della performance del singolo *benchmark* e la scarsa familiarità degli operatori con l'utilizzo di tale strumento a fini esterni rendono particolarmente problematica e lunga l'attività di revisione e di omogeneizzazione dei dati.

Tav. 3.20

**Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei fondi e dei *benchmark*.**  
(base 100 al 31 dicembre 1998)

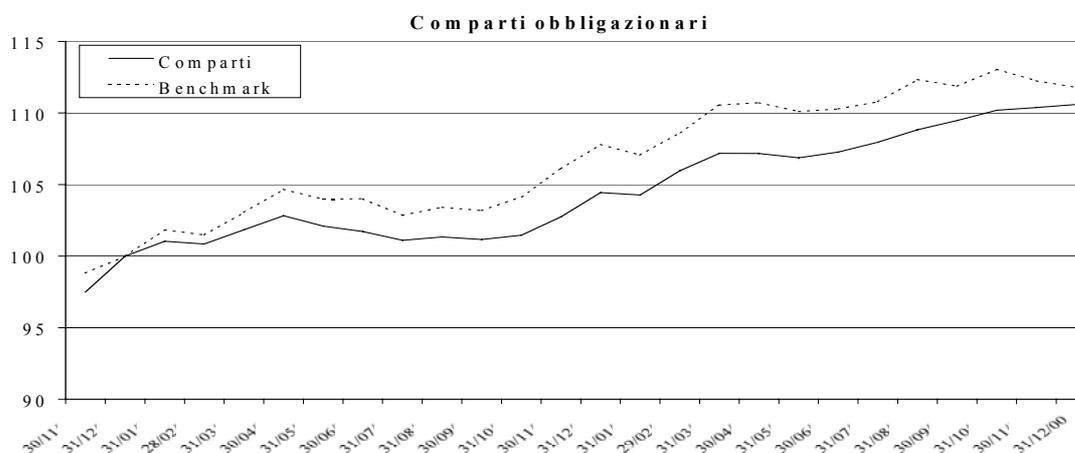
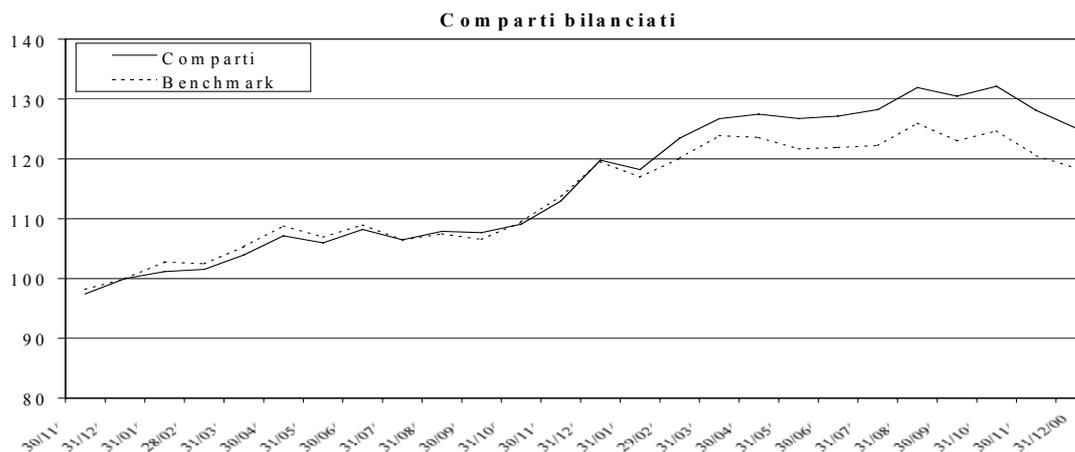
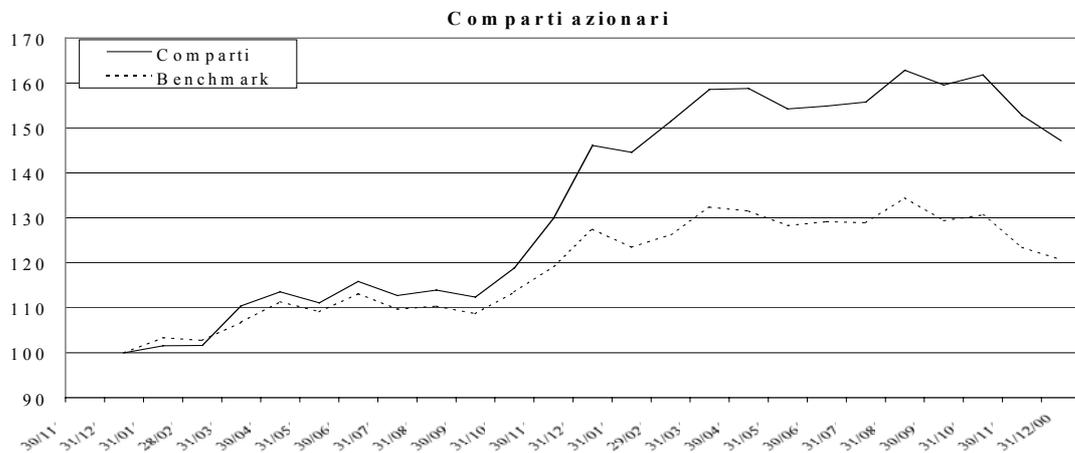


Nel complesso si evidenzia come mediamente i fondi si siano comportati meglio rispetto all'aggregato dei *benchmark*; in particolare si registrano i maggiori differenziali positivi di *performance* tra i due indici nell'ultimo trimestre del 1999 (di quasi il 4 per cento) e nel primo e nel terzo trimestre del 2000 (rispettivamente di circa il 3 ed il 2 per cento); l'ultimo trimestre del 2000 vede invece un differenziale negativo di mezzo punto percentuale.

Esaminando gli indici per tipologia di comparto si nota come in tutti i casi i primi tre trimestri del 2000 abbiano fatto registrare differenziali positivi. Riferendosi esclusivamente ai comparti azionari il divario tra i due rispettivi indici (di comparto e di *benchmark*) è in gran parte determinato dai differenziali realizzati nell'ultimo trimestre del 1999, pari a quasi il 13 per cento, e nel primo trimestre del 2000, di quasi il 5 per cento. Gli indici dei comparti bilanciati, che per tutto il 1999 erano risultati abbastanza simili, sono caratterizzati da differenziali positivi nei primi tre trimestri del 2000 dell'ordine del 2 per cento. Per quanto riguarda i comparti obbligazionari, per contro, lo scostamento degli indici è determinato dai differenziali negativi registrati nel corso del 1999; il 2000 è per contro caratterizzato da differenziali prevalentemente positivi, maggiormente rilevanti nell'ultima parte dell'anno.

Tav. 3.21

**Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei comparti e dei rispettivi benchmark.**  
(base 100 al 31 dicembre 1998)



Anche il comportamento a livello di singoli comparti rispetto ai *benchmark* è da ritenersi tendenzialmente buono nell'anno appena trascorso; se si considerano i comparti che all'inizio del 2000 avevano raggiunto un attivo netto destinato alle prestazioni almeno pari al miliardo di lire i due terzi hanno realizzato *performance* superiori ai rispettivi *benchmark*. Dalla tavola presentata (Tav. 3.22) emerge inoltre che i comparti azionari, per i quali si era precedentemente rilevato che nella media avevano realizzato un rendimento piuttosto ridotto, hanno in quasi il 71 per cento dei casi superato il proprio *benchmark*, ad evidenziare come la bassa redditività dell'anno sia dipesa sostanzialmente dall'andamento dei mercati e non da scelte gestionali inadeguate.

**Tav. 3.22**

**Fondi pensione aperti. Comparti con *extra-performance* positiva.**  
(anno 2000)

	Numero comparti	Comparti con <i>extra-performance</i> positiva	(%)
Azionari	24	17	70,8
Bilanciati	27	19	70,4
Obbligazionari	20	11	55,0
<b>Totale</b>	<b>71</b>	<b>47</b>	<b>66,2</b>

### 3.5 La revisione dei regolamenti

#### 3.5.1 Le forme pensionistiche individuali e il nuovo regolamento-tipo

Come in precedenza accennato, nell'ambito della complessiva riforma fiscale dell'ordinamento, il Decreto lgs. 47/2000 ha previsto l'introduzione delle forme pensionistiche individuali, secondo le previsioni degli articoli 9-*bis* e 9-*ter* inseriti nel Decreto lgs. 124/1993.

Accanto alle forme pensionistiche complementari di tipo collettivo, attuate mediante fondi pensione negoziali ovvero tramite "adesioni collettive" a fondi aperti, sono stati così contemplati due strumenti destinati ad accogliere le "scelte individuali", di cui l'uno operante nell'ambito dei fondi pensione aperti e l'altro realizzabile mediante la conclusione di contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziali.

Naturalmente l'opzione delle forme individuali è da considerarsi esclusiva per i soggetti che non siano titolari di reddito di lavoro o d'impresa e per i soggetti per i quali non siano state, comunque, poste in essere fonti istitutive di forme negoziali, ex art. 3 del Decreto lgs. 124/1993.

Per quanto attiene, invece, ai lavoratori dipendenti, risulta affermato sul piano delle agevolazioni fiscali il criterio di complementarità delle forme pensionistiche individuali rispetto all'adesione a forme pensionistiche complementari di tipo collettivo.

In altri termini, il titolare di redditi di lavoro dipendente può, relativamente a tali redditi, usufruire del sistema di agevolazioni fiscali previsto dall'ordinamento di settore solo canalizzando la propria opzione verso forme che consentano l'utilizzo del TFR per previdenza complementare e, quindi, verso forme di carattere collettivo (nel senso in precedenza richiamato). Ciò tenendo conto della previsione introdotta dall'art. 1 del Decreto lgs. 47/2000 in base alla quale *“se alla formazione del reddito complessivo concorrono redditi di lavoro dipendente, relativamente a tali redditi la deduzione compete per un importo non superiore al doppio della quota di TFR destinata alle forme pensionistiche collettive istituite ai sensi del decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124, e, comunque, entro i predetti limiti del 12 per cento del reddito complessivo e di 10 milioni di lire”*.

Sul punto sono intervenute le precisazioni contenute nel Decreto correttivo 168/2001 e nella circolare dell'Agenzia delle Entrate dello scorso 20 marzo, ove è stato precisato che la destinazione del TFR alle forme pensionistiche collettive permane condizione per la deducibilità dei contributi, nel concorso degli altri requisiti, per la ipotesi in cui sia stata istituita una forma di carattere collettivo cui possano aderire i lavoratori dipendenti di riferimento, mentre cessa di esplicare l'effetto interdittivo laddove la *“forma pensionistica collettiva istituita non sia operante dopo due anni”*.

Ciò, naturalmente, ferme restando le altre situazioni in cui il vincolo della destinazione del TFR non trova comunque applicazione per i lavoratori dipendenti, quali, in particolare, il caso dei vecchi iscritti a fondi preesistenti (anche laddove abbiano successivamente trasferito la propria posizione ad altre forme pensionistiche complementari) e l'ipotesi in cui la fonte istitutiva sia costituita unicamente da accordi tra lavoratori. Giova ancora ricordare che il predetto vincolo non trova esplicazione per i redditi di lavoro dipendente che derivano da rapporti di lavoro per i quali non è previsto l'istituto del TFR, mentre è operante per i pubblici dipendenti che abbiano optato per la trasformazione dell'indennità di fine rapporto in TFR (e per i quali, ovviamente, sia stata istituita la forma pensionistica collettiva), così come si applica ai percettori di reddito assimilato a quello di lavoro dipendente qualora sia prevista per gli stessi l'erogazione del trattamento di fine rapporto.

Dal punto di vista operativo, la nuova normativa ha reso necessario un approfondimento interpretativo volto ad inquadrare tali nuove forme nell'ambito del preesistente ordinamento e, con particolare riguardo alle forme da attuarsi nell'ambito dei fondi aperti, a definirne le caratteristiche operative in tempo utile affinché gli

intermediari potessero apportare le necessarie modifiche ai rispettivi assetti regolamentari (la nuova normativa è entrata in vigore il 1° gennaio 2001).

Nel mese di ottobre, compiuta la consueta consultazione delle associazioni di categoria degli intermediari abilitati ad istituire fondi pensione aperti, la COVIP ha emanato i propri orientamenti in materia. Essi si sono soffermati sulle specifiche modalità di innovazione dei regolamenti dei fondi aperti, evidenziando i profili distintivi della disciplina da adottare con riguardo all'introduzione delle forme individuali rispetto a quella in cui lo strumento-fondo pensione aperto sia utilizzato per porre in essere forme pensionistiche collettive (cc.dd. "adesioni collettive" a fondi aperti).

L'analisi si è accentrata su tutti gli aspetti della nuova disciplina, con riguardo, dunque, alla disciplina dell'area dei destinatari, a quella relativa a contribuzioni e prestazioni (possibilità di contribuzione anche in cifra fissa, facoltà di prosecuzione volontaria della partecipazione al fondo non oltre i cinque anni dal raggiungimento dell'età pensionabile e superamento dei limiti alla liquidabilità in capitale per le ipotesi di rendite di importo contenuto) e a quella dei trasferimenti e riscatti delle posizioni individuali maturate in fondi pensione e forme individuali, anche per le ipotesi di premorienza.

Con particolare riferimento al tema della "portabilità" della posizione individuale, rilevato che le modifiche recate all'art. 10 del Decreto lgs. 124/1993 tendono a consentire – al verificarsi delle condizioni ivi previste - la possibilità di trasferimento della posizione individuale tra le varie forme pensionistiche contemplate dal decreto medesimo, ivi compresi i contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziali, la Commissione ha rilevato l'esigenza di una regolamentazione omogenea di tutte le forme pensionistiche complementari previste dall'ordinamento, comunque ispirata al rispetto dei principi della chiarezza e della trasparenza. Al riguardo, si ricorda, tra l'altro, che l'art. 9-ter del Decreto lgs. 124/1993, con riferimento alle forme individuali attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita, ha stabilito che le relative condizioni contrattuali siano comunicate dalle imprese assicuratrici alla COVIP prima della loro applicazione.

In linea con il nuovo quadro normativo, come delineato anche per effetto degli orientamenti della COVIP, è stato quindi rivisto lo schema-tipo di regolamento per i fondi pensione aperti in regime di contribuzione definita, ispirato a criteri di snellezza e chiarezza, nel quale, pur nell'ambito di un regime sostanzialmente unitario, sono state esplicitate le differenze di disciplina a seconda che l'adesione avvenga sulla base di previsioni di natura collettiva ovvero si realizzi in modo individuale.

Orientamenti interpretativi e schema-tipo di regolamento hanno costituito un utile strumento per consentire agli intermediari interessati di apportare le necessarie modifiche e integrazioni ai regolamenti dei fondi aperti, finalizzate a dare attuazione alle nuove previsioni legislative.

L'attuazione delle predette modifiche presuppone, inoltre, la modifica anche del prospetto informativo per la raccolta delle adesioni. Tenuto conto della necessità di non frapporre adempimenti che avrebbero potuto ritardare l'effettiva operatività delle nuove previsioni, la CONSOB ha consentito, con proprio provvedimento del 15.12.2000, la pubblicazione di un supplemento provvisorio di aggiornamento del prospetto informativo che tenga conto delle innovazioni introdotte.

La stessa CONSOB, nel quadro della complessiva revisione del regolamento in materia di sollecitazione all'investimento, ha poi recentemente provveduto a modificare lo schema di prospetto relativo ai fondi pensione aperti, nonché a disciplinare gli annunci pubblicitari.

Nell'ambito dei rapporti intercorsi con la CONSOB in occasione dell'emanazione dei citati provvedimenti, si è avuto modo di esprimere la volontà di porre in essere sempre più uno stretto raccordo, al fine di sviluppare, con riferimento ai fondi pensione aperti, un insieme di disposizioni normative e di prassi applicative complessivamente coerenti e tendenti, nel rispetto del principio della tutela degli aderenti, all'efficacia e snellezza dei controlli e al miglior sviluppo del settore, in omaggio a quanto previsto dalla legge riguardo alla collaborazione tra le Autorità di vigilanza operanti nel settore finanziario.

### **3.5.2 L'attività di approvazione delle modifiche regolamentari**

Nel corso del 2000 e nei primi mesi del 2001, la COVIP ha assolto un'intensa attività di approvazione di modifiche dei regolamenti dei fondi pensione aperti, sottoposti ad una generale revisione per le sopravvenute norme di legge in materia di previdenza complementare.

Si è trattato, in particolare, degli adeguamenti conseguenti all'entrata in vigore della Legge 144/99 e del Decreto lgs. 47/2000.

Come già ricordato, la revisione ha avuto luogo facendo riferimento al nuovo schema-tipo di regolamento dei fondi aperti, redatto proprio allo scopo di uniformare i vigenti assetti regolamentari a quanto previsto dalle nuove norme di legge. Le modifiche sono state per lo più adottate con il ricorso alle procedure semplificate di adeguamento del regolamento, attraverso le quali il presidente del consiglio di amministrazione, o l'amministratore delegato, della società promotrice è legittimato ad apportare direttamente le modifiche che sono sottoposte all'approvazione della COVIP.

Attraverso lo strumento costituito dallo schema-tipo, è risultata assai semplificata sia l'attività di elaborazione delle modifiche regolamentari da parte dei fondi sia la

stessa attività istruttoria svolta dalla COVIP, sicché è risultato possibile contenere i tempi di approvazione nonché i casi nei quali è risultato necessario effettuare rilievi formali.

Con riguardo al numero dei provvedimenti adottati, la COVIP, nel corso del 2000, ha deliberato 92 approvazioni di modifiche regolamentari: di queste, 30 fanno riferimento a procedure già avviate a fine 1999.

La maggior parte delle deliberazioni assunte ha riguardato le modifiche di adeguamento alla Legge 144/1999 e al Decreto lgs. 47/2000. Alcuni fondi hanno effettuato l'adeguamento in due stadi successivi, mentre altri hanno riunito gli adeguamenti in un'unica istanza.

Se si includono anche le 28 deliberazioni adottate nei primi mesi del 2001, tutti i fondi operativi hanno conformato i loro regolamenti al nuovo assetto delineato dalle sopravvenute norme legislative.

Le ulteriori modifiche approvate riguardano il regime delle spese e gli allegati assicurativi.

Le modifiche apportate al regime delle spese, pari a 21, sono state in gran parte proposte contestualmente a quelle di adeguamento e riguardano, prevalentemente, interventi volti alla riduzione di costi. Si tratta di riduzioni di costi *una tantum* o costi di gestione, e, in alcuni casi, dell'introduzione di sconti in caso di adesioni collettive. Solo in sei casi e da parte di due soggetti promotori, sono state proposte modifiche peggiorative rispetto a quanto in precedenza i regolamenti prevedevano.

Le modifiche peggiorative hanno riguardato, in un caso, l'aumento della commissione di gestione commisurata al patrimonio (per una delle previste linee di investimento), nell'altro l'aumento dei costi di caricamento nell'erogazione della rendita.

In caso di modifiche peggiorative al regolamento, il fondo deve comunicare a ogni iscritto l'introduzione delle stesse e deve attendere un intervallo temporale di norma fissato in 120 giorni prima di dar loro efficacia, al fine di consentire l'eventuale trasferimento ad altri fondi di iscritti che non giudichino più conveniente l'adesione alla luce delle modifiche regolamentari introdotte.

Riguardo alla modifica agli allegati assicurativi, delle 36 deliberazioni adottate al riguardo solo tre hanno riguardato esclusivamente gli allegati assicurativi, mentre le restanti hanno compreso anche modifiche al testo regolamentare.

Quando le modifiche investono gli allegati assicurativi, la relativa istruttoria viene eseguita in stretto raccordo con l'ISVAP che, sulla base della prassi di collaborazione definita anche in sede di apposito accordo, procede ad esprimere un apposito parere

tecnico. I contenuti delle modifiche hanno riguardato, nella generalità dei casi, le tabelle dei coefficienti per la determinazione della rendita di pensione, variate in conseguenza della riduzione del tasso tecnico che le imprese di assicurazione hanno adottato in attuazione dei provvedimenti ISVAP (Provvedimento ISVAP n.1036 del 06.11.1998 relativo alla determinazione dei tassi massimi di interesse da applicare ai contratti di assicurazione sulla vita) nonché in seguito alla sostituzione delle tavole di sopravvivenza (Circolare ISVAP n.343 del 30.09.1998 riguardante le basi demografiche per le assicurazioni di rendita).

## **4. I fondi pensione preesistenti**

### **4.1 L'iscrizione dei fondi all'Albo**

L'art. 18 del Decreto lgs. 124/1993 prevede che i fondi pensione preesistenti siano iscritti in sezioni speciali dell'Albo dei fondi pensione tenuto dalla Commissione ai sensi dell'art. 4, comma 6, del decreto stesso.

L'attività di iscrizione all'Albo, conclusasi sostanzialmente nel 2000, ha dato luogo ad una serie di approfondimenti e di attività, di seguito illustrati.

L'originaria formulazione della menzionata norma aveva generato dubbi interpretativi in ordine alla natura giuridica del provvedimento di iscrizione e, come conseguenza, aveva determinato incertezze su quale fosse l'attività che la Commissione era tenuta a porre in essere e quali verifiche si dovessero effettuare ai fini dell'iscrizione stessa.

Le novità legislative introdotte con il provvedimento collegato alla finanziaria per l'anno 1998 (Legge 449/1997), che hanno inciso oltre che sugli assetti della previdenza complementare anche sugli aspetti organizzativi e funzionali della Commissione, hanno consentito di chiarire tali profili e di avviare concretamente l'attività per l'iscrizione dei fondi.

Il nuovo comma 6-*bis* introdotto dall'art. 59, comma 40, della Legge 449/1997 ha disposto, difatti, che le forme pensionistiche preesistenti all'entrata in vigore della Legge 421/1992 siano iscritte di diritto a seguito della comunicazione effettuata alla Commissione, e l'iscrizione costituisce il presupposto per l'avvio dell'attività di vigilanza della Commissione stessa.

La precisazione legislativa ha consentito alla Commissione di organizzare la propria attività e di individuare e graduare sotto il profilo operativo gli adempimenti richiesti per l'iscrizione delle forme pensionistiche che avevano rivelato la propria esistenza con la comunicazione effettuata secondo le modalità stabilite nel titolo II del DM Lavoro 211/1997.

Con l'approvazione, nel novembre 1997, degli orientamenti interpretativi per l'identificazione delle forme pensionistiche complementari indicate nell'art. 18, comma 1, del Decreto lgs. 124/1993, e con l'emanazione, nel gennaio 1998, del proprio

regolamento recante norme sulle procedure per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione e termini per l'iscrizione all'Albo, in cui la Commissione ha chiarito come fosse necessario verificare preventivamente che le forme pensionistiche complementari da iscrivere fossero state effettivamente istituite prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992, e appartenessero al campo di applicazione del Decreto lgs. 124/1993, si completava il quadro regolamentare.

L'attività di iscrizione ha, tuttavia, richiesto un ulteriore impegno operativo preliminare per l'approfondimento di aspetti metodologici che consentissero sia di velocizzare l'attività accertativa che di disporre in modo organizzato di tutte le informazioni di base necessarie come supporto dell'attività istruttoria e provvedimentale. Altri approfondimenti hanno interessato profili valutativi in ordine all'iscrivibilità dei fondi.

Per quanto attiene più specificamente ai criteri seguiti nell'adozione dei provvedimenti di iscrizione, si è ritenuto di procedere per gruppi di fondi, per i quali era definita la relativa attività accertativa, dando priorità a quelli con più di 100 iscritti.

Sulla base delle informazioni derivanti dalla comunicazione effettuata dai fondi e dei successivi approfondimenti seguiti nel corso delle istruttorie circa le loro caratteristiche, la struttura dell'Albo, con riguardo ai fondi di risalente istituzione, è stata articolata in tre sezioni speciali: le prime due destinate ai fondi vigilati da COVIP e la terza destinata ai fondi vigilati da altre Autorità (Banca d'Italia e ISVAP).

Modalità operative specifiche sono state adottate dalla Commissione per l'iscrizione all'Albo dei fondi pensione "interni" a banche ed a compagnie di assicurazione. Si è ritenuto, difatti, sulla base delle disposizioni di legge in materia di forme di collaborazione fra le Autorità di vigilanza che consentono lo scambio delle informazioni ed agevolano le rispettive funzioni, di concordare modalità operative per confrontare i dati anagrafici sui fondi interni e per poter procedere all'iscrizione dei fondi in questione sulla base delle verifiche effettuate direttamente da Banca d'Italia e da ISVAP.

Le comunicazioni pervenute alla Commissione ai sensi dell'art. 18, comma 6, del Decreto lgs. 124/1993 sono risultate complessivamente 799. Il numero totale tiene conto di quelle inviate in momenti successivi e dovute sostanzialmente ai processi di scorporo ed esternalizzazione (ad esempio, nel caso di esternalizzazione della sola sezione a contribuzione definita di un fondo interno bancario). Nel numero complessivo delle comunicazioni risultano indicate anche quelle relative a fondi non più esistenti in quanto confluiti in altre realtà organizzative.

Delle forme pensionistiche che hanno inviato le comunicazioni, 625 rientrano nella sfera operativa della Commissione mentre le restanti 174, in quanto forme pensionistiche interne a banche o a compagnie di assicurazione (come patrimonio di destinazione ex art. 2117 c.c. o come mera evidenza di bilancio), sono sottoposte, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del Decreto lgs. 124/1993, al controllo degli organismi di

vigilanza in materia di esercizio della funzione creditizia e assicurativa.

Tale previsione normativa trae origine dalla mancanza di autonomia giuridica di queste forme pensionistiche, con la conseguenza che queste ultime interessano direttamente le vicende patrimoniali e la situazione economico-finanziaria degli intermediari al cui interno sono costituite, e ne sono a loro volta interessate nella loro capacità di adempiere agli impegni nei confronti degli interessati.

L'attività di raccordo con le due Autorità competenti (Banca d'Italia ed ISVAP), ha consentito alla COVIP di iscrivere 160 fondi preesistenti alla terza sezione speciale dell'Albo dei fondi pensione.

I restanti 14 fondi sono stati interessati da processi di fusione, esternalizzazione o scioglimento. Conseguentemente non si è dato luogo alla loro iscrizione sulla base dell'originaria segnalazione.

La situazione finale sui fondi pensione di competenza delle altre autorità di vigilanza è rappresentata sinteticamente nella seguente tabella:

**Tav. 4.1**

**Fondi pensione preesistenti di competenza delle altre Autorità di vigilanza. Iscrizioni all'albo.<sup>(1)</sup>**

<b>Comunicazioni pervenute</b>	<b>174</b>
- fondi interni a imprese di assicurazione	8
- fondi interni a banche	166
<b>Fondi iscritti</b>	<b>160</b>
- fondi interni a imprese di assicurazione	8
- fondi interni a banche	152
<b>Fondi non iscritti</b>	<b>14</b>

<sup>(1)</sup> I dati si riferiscono alla situazione dell'Albo a fine 2000.

Il numero totale dei fondi iscritti nella terza sezione speciale sarà in futuro suscettibile di variazione in diminuzione per l'eventuale cessazione dell'attività degli stessi ovvero in relazione ad operazioni di modifica della loro forma giuridica, con la trasformazione degli stessi in fondi esterni vigilati da COVIP.

Delle forme pensionistiche di competenza della Commissione 198 non sono state iscritte all'Albo in quanto o non appartenenti all'area della previdenza complementare ovvero interessate, in un momento successivo alla comunicazione, da operazioni di trasferimento integrale delle posizioni dei propri iscritti in altri fondi (con conseguente

scioglimento), nonché da operazioni di concentrazione (fusioni ed incorporazioni). Tali ultime vicende hanno riguardato soprattutto i fondi dimensionalmente più piccoli che in questo modo hanno cercato di ovviare alle difficoltà incontrate nel processo di adeguamento ai nuovi standard organizzativi e gestionali.

Dei restanti fondi preesistenti 417 sono stati iscritti nella prima (398) e nella seconda sezione speciale (19) dell'Albo dei Fondi Pensione, dopo averne accertato la costituzione anteriore al 15.11.1992 (data di entrata in vigore della Legge delega 421/1992) e l'appartenenza all'area della previdenza complementare.

La situazione finale relativa ai fondi pensione di competenza della Commissione è rappresentata sinteticamente nella seguente tabella:

**Tav. 4.2**

**Fondi pensione preesistenti di competenza della COVIP.**

---

Comunicazioni pervenute <sup>(1)</sup>	625
Fondi non iscritti <sup>(2)</sup>	198
Fondi iscrivibili	427
Fondi iscritti <sup>(3)</sup>	417
Fondi cancellati dall'Albo <sup>(3)</sup>	2
Fondi sospesi	8

---

<sup>(1)</sup> Il numero comprende anche un fondo che, con deliberazione della Commissione del 5 giugno 2000, è stato cancellato dalla prima sezione speciale dell'Albo, in quanto trasformatosi in fondo di nuova costituzione e quindi iscritto nella relativa sezione.

<sup>(2)</sup> Dei 198 fondi: 162 sono i fondi interessati da operazioni di scioglimento intervenute successivamente alla comunicazione, ma prima della loro iscrizione all'Albo; i restanti 36 attengono a situazioni diverse, quali ad esempio i fondi interni agli enti della Legge 70/1975, che non consentono di ricomprendere gli stessi nell'area della previdenza complementare, ovvero a rettifiche rispetto alle comunicazioni effettuate. Tra questi ultimi sono considerati anche dei fondi interni ad aziende che hanno esternalizzato la forma previdenziale nei confronti degli iscritti attivi e, privi di patrimonio separato, sono in fase di definizione delle residue obbligazioni nei confronti di alcuni pensionati.

<sup>(3)</sup> I dati si riferiscono alla situazione dell'Albo a fine 2000.

Sotto la voce “fondi sospesi” sono indicate alcune situazioni, le cui vicende evolutive, presentando degli aspetti del tutto peculiari, richiedono ulteriori approfondimenti per la valutazione conclusiva.

Nei “fondi non iscritti” si fa riferimento, tra gli altri, ai fondi che, interessati da processi di liquidazione o confluenza in altre realtà organizzative, risultavano dalla documentazione acquisita non più operativi o comunque interessati da una fase liquidatoria e per i quali è stata condotta da ultimo una specifica indagine.

Tali fondi, con riguardo alle comunicazioni a suo tempo inviate, sono risultati

162: 121 fondi sono stati interessati da operazioni di scioglimento, 2 fondi, a seguito di operazione di fusione con altro fondo preesistente, sono stati iscritti sotto altra denominazione ed infine 39 fondi sono stati incorporati da altri fondi preesistenti.

Per i 41 fondi che hanno posto in essere operazioni di concentrazione (fusioni in senso stretto o incorporazioni in altri fondi preesistenti) non esiste più, allo stato attuale, l'entità che aveva provveduto alla comunicazione ai fini dell'iscrizione.

L'indagine compiuta sui restanti 121 fondi ha evidenziato che l'*iter* di scioglimento è stato condotto attraverso tre differenti modalità: in 87 casi si è proceduto o si sta procedendo al trasferimento delle posizioni individuali ad altro fondo pensione e, ad esito dello svuotamento patrimoniale del fondo, si procederà (o si è proceduto) al formale scioglimento; in 31 casi si è attivata una formale procedura di liquidazione (della quale, in talune ipotesi, si è già data esplicita evidenza mediante l'invio di specifiche comunicazioni relative alla chiusura della fase liquidatoria); in 3 casi risulta essere stata posta in atto una forma mista che prevede il trasferimento delle posizioni nell'ambito di una procedura liquidatoria.

Il processo ricognitivo per l'iscrizione di questi fondi ha dovuto tenere conto della circostanza che l'avvio di una procedura di tipo liquidatorio determina un sostanziale cambiamento nella vita del fondo, impegnato esclusivamente al compimento delle operazioni connesse alla sua chiusura: in effetti, l'eventuale iscrizione all'Albo poteva risultare incoerente con la decisione già assunta dai fondi di non continuare a esercitare l'attività di previdenza complementare.

La Commissione, sulla base degli approfondimenti di carattere sostanziale ed operativo circa le conseguenti iniziative ancora da porre in essere al termine della fase ricognitiva, per la definizione di quei procedimenti a suo tempo avviati ai fini dell'iscrizione ha quindi inteso operare nei termini di seguito indicati:

- non procedere all'iscrizione nelle sezioni speciali dell'albo dei fondi sopra indicati;
- comunicare formalmente a tutte le entità per le quali si è avuta formale notizia della chiusura dell'attività liquidatoria, l'avvenuta determinazione di "non iscrizione" e la conseguente esclusione dal campo di applicazione della previdenza complementare;
- individuare modalità organizzative per una verifica sullo stato del processo di liquidazione/scioglimento per quelle entità per le quali non risulta ancora formalmente completata la relativa procedura.

Della determinazione operativa assunta si è riferito alle competenti sedi amministrative evidenziando, tra l'altro, le conseguenze derivanti dall'estraneità di questi fondi all'area sottoposta ai controlli della Commissione.

## 4.2 I piani di vigilanza

Come è noto, la Legge 449/1997 ha integrato il Decreto lgs. 124/1993 prevedendo anche che la cosiddetta attività di vigilanza di stabilità - concetto da intendersi in senso ampio e pertanto riferibile al monitoraggio dell'insieme di condizioni operative e gestionali che assicurano, in un'ottica prospettica, la solidità e la vitalità nel tempo di ciascuna iniziativa previdenziale - sia avviata dalla Commissione sulle forme pensionistiche preesistenti secondo piani di attività differenziati temporalmente.

Con tale disposizione, il legislatore ha riconosciuto la gravosità del compito di esercitare controlli nei confronti di un insieme costituito da centinaia di soggetti caratterizzati da grande eterogeneità delle caratteristiche strutturali e operative.

La Commissione ha quindi definito piani di attività effettuando una classificazione dei fondi basata su criteri oggettivamente determinati. In fase di prima definizione dei piani, esaminate le comunicazioni effettuate dai fondi preesistenti, la Commissione si è orientata nel senso di individuare i fondi da assoggettare con priorità alla propria vigilanza privilegiando un criterio di tipo dimensionale.

La COVIP - con proprio provvedimento adottato nel luglio del 1999 - ha pertanto deliberato di assoggettare a vigilanza di stabilità fin dalla loro iscrizione all'albo i fondi che superassero una determinata soglia dimensionale, definita in base al numero di aderenti complessivi (iscritti attivi e pensionati, risultanti alla fine del 1996) e posta pari alle 5.000 unità.

In applicazione di tale decisione, la Commissione ha provveduto ad avviare l'esercizio dei propri pieni poteri di controllo su un insieme di 25 fondi pensione preesistenti. In particolare, l'avvio della vigilanza ha comportato la richiesta a ciascun fondo di un'aggiornata relazione di verifica della propria situazione complessiva, l'assunzione di specifici riferimenti su singoli aspetti di particolare rilevanza, l'attivazione di un flusso regolare di informazioni. Nella maggior parte dei casi, si è provveduto a convocare i rappresentanti dei fondi presso gli uffici della Commissione, al fine di meglio esaminare la situazione complessiva del fondo e di individuare le problematiche da affrontare. Con gli incontri, oltre ad acquisire informazioni più dirette e dettagliate sui singoli casi, si è verificato il grado di consapevolezza degli organi dei fondi circa il proprio ruolo nel garantirne la sana e prudente gestione, e ad impostare i rapporti tra i fondi e l'organo di vigilanza in un'ottica di trasparenza e di collaborazione.

Sostanzialmente conclusa, nel corso del 2000, la fase di iscrizione all'Albo dei fondi preesistenti, la COVIP ha provveduto a dare seguito ai piani di vigilanza sottoponendo nell'ottobre scorso alla propria di vigilanza di stabilità altri 15 fondi preesistenti.

L'insieme dei fondi preesistenti pienamente assoggettati ai poteri della Commissione ha quindi raggiunto le 40 unità. Esso è composto da tutti i fondi di

maggiori dimensioni numeriche (superiori a 5.000 iscritti), da fondi individuati tramite un sistema di sorteggio casuale (il che rende già oggi attiva una politica di deterrenza che non incoraggia presunzioni di immunità) e da altri fondi identificati sulla base di altre informazioni disponibili che suggerivano l'esistenza di profili di criticità. In termini di copertura quantitativa dell'intero comparto, l'insieme dei fondi assoggettati alla vigilanza di stabilità appare particolarmente significativo: esso rappresenta circa tre quarti dell'intero settore dei fondi preesistenti di competenza della COVIP in termini di aderenti, e quote ancora superiori in termini di risorse finanziarie.

Per uno dei fondi assoggettati alla vigilanza di stabilità, l'ipotesi relativa all'esistenza di profili di criticità è stata confermata dall'attività di controllo svolta, che ha dovuto ricorrere anche a strumenti di accertamento di tipo ispettivo.

Nell'anno trascorso, si è dato seguito alla linea operativa già in precedenza definita in merito alla trattazione degli esposti, finora pervenuti quasi esclusivamente con riferimento a fondi preesistenti. Essi formano oggetto di attenzione della COVIP nel quadro delle complessive informazioni di cui si dispone sui soggetti vigilati. In particolare, gli esposti ricevuti con riferimento ai fondi preesistenti sono utilizzati per la stessa definizione dei piani di vigilanza e, per i fondi già assoggettati alla vigilanza di stabilità, costituiscono oggetto di attenzione per il loro potenziale segnaletico di situazioni di disfunzione gestionale. Quando gli esposti attengono a questioni rilevanti nell'ambito dei procedimenti amministrativi di competenza della Commissione (si fa riferimento all'approvazione di modifiche statutarie), gli elementi informativi in essi contenuti vengono valutati nell'ambito dell'istruttoria relativa al procedimento. Naturalmente, le competenze della COVIP non possono estendersi alla risoluzione di singole controversie, che rimangono affidate alle autorità ordinarie.

### **4.3 La struttura del settore**

#### **4.3.1 Gli iscritti ed i pensionati**

All'interno della previdenza complementare i fondi preesistenti costituiscono un aggregato rilevante e eterogeneo; alla fine del 2000, al termine della ricognizione operata dalla COVIP per procedere all'iscrizione all'albo, le 577 forme pensionistiche istituite prima del 1993 rappresentano più dell'80 per cento dell'insieme dei fondi, comprensivo anche dei soggetti di nuova istituzione. Il processo di trasformazione di questa area della previdenza complementare è frutto della volontà del legislatore, che ha ritenuto necessario l'adeguamento alla nuova normativa ed ha stabilito di limitare la possibilità di nuove iscrizioni. Risulta comunque consistente la quota di risorse finanziarie gestite dai fondi preesistenti; infatti, comprendendo anche i fondi interni alle

banche e alle assicurazioni le risorse destinate a fini pensionistici facenti complessivamente capo ai fondi preesistenti supera, alla fine dell'anno, i 54.000 miliardi e costituiscono la parte preponderante delle risorse raccolte dall'intero settore della previdenza complementare.

Tav. 4.3

**Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.**<sup>(1)</sup>

(consistenze di fine periodo per iscritti e pensionati; flussi annui per contributi e prestazioni; importi in miliardi di lire)

	1999	2000
Numero di fondi	417	417
Iscritti <sup>(2)</sup>	573.256	579.600
Pensionati diretti	79.522	80.920
Pensionati indiretti	27.637	27.894
Contributi	3.310	3.532
Prestazioni	2.830	2.679
<i>in rendita</i>	1.124	1.170
<i>in capitale</i>	1.706	1.509
Risorse complessivamente destinate alle prestazioni <i>di cui riserve matematiche presso compagnie di assicurazione</i>	38.452 9.993	40.788 11.244
<i>Per memoria (milioni di lire):</i>		
Contributi per iscritto attivo	6,4	6,7
Prestazioni per pensionato	10,7	10,8
Risorse destinate alle prestazioni per iscritto / pensionato	56,5	59,2

<sup>(1)</sup> Fondi pensione preesistenti la cui vigilanza è affidata alla COVIP. I dati riferiti al totale dei fondi sono stimati sulla base delle informazioni relative a 337 dei 417 fondi iscritti all'albo al 31.12.2000, tenendo conto di precedenti rilevazioni.

<sup>(2)</sup> Attivi e iscritti che non versano e non ricevono prestazioni (indicati anche come differiti o sospesi).

In questo ambito operano 151 fondi interni a banche, sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia, con un patrimonio pari a circa 13.000 miliardi. Meno significativa è la presenza di fondi interni ad imprese di assicurazione: si tratta di 8 fondi, sottoposti alla vigilanza dell'ISVAP, cui corrispondono poco più di 500 miliardi di patrimonio.

La COVIP ha competenza su tutti gli altri fondi, che al 31.12.2000 risultano in numero pari a 417 e costituiscono più del 70 per cento del totale delle vecchie forme previdenziali; si tratta per la maggior parte (69 per cento) di operatori dotati di soggettività giuridica. Raccolgono circa 580.000 iscritti, quindi l'85 per cento del totale relativo a tutto il comparto dei preesistenti, a fronte di un ammontare di risorse complessivamente destinate alle prestazioni che supera i 40.000 miliardi.

I dati rilevati presso i fondi di competenza COVIP offrono interessanti elementi di analisi per valutare le diverse caratterizzazioni delle due tipologie di fondi: i nuovi, che presentano le peculiarità tipiche di ogni fenomeno nelle prime fasi della sua evoluzione, e le forme preesistenti, che sono nella fase matura della loro attività.

Evidente effetto del differente orizzonte temporale di riferimento delle due tipologie è il rapporto fra le consistenze delle risorse accantonate a fini pensionistici: come già sottolineato, l'ammontare relativo alle vecchie forme previdenziali rappresenta la parte preponderante delle risorse complessivamente destinate alla previdenza complementare. A fronte di questo rapporto, però, nella distribuzione degli iscritti la quota maggioritaria compete ai fondi di nuova istituzione. Non stupisce quindi che in media le risorse per aderente ai fondi preesistenti risultino di gran lunga maggiori rispetto a quanto compete agli aderenti ai fondi aperti o negoziali.

Oltre alla disparità delle consistenze accantonate, si rileva un'analogia disparità per i flussi di contribuzione: infatti, il contributo medio per iscritto alle nuove forme previdenziali ammonta a 2 milioni all'anno; per i fondi istituiti prima del 1993, invece, la somma versata annualmente è di poco inferiore a 7 milioni. E' interessante comparare anche la struttura della contribuzione rispetto alla fonte: lavoratore, datore o TFR. Con riguardo in particolare agli iscritti ai fondi negoziali in attività prima del 1996, risulta che poco meno del 50 per cento dell'ammontare complessivo dei versamenti deriva dal trattamento di fine rapporto e la quota di origine datoriale è la minore (20 per cento). All'opposto, per le vecchie forme previdenziali il 54 per cento dei contributi risulta a carico del datore di lavoro, mentre la percentuale minore riguarda il TFR (16 per cento).

Risulta utile analizzare le forme pensionistiche complementari preesistenti distinguendole per tipologia: fondi preesistenti a contribuzione definita, fondi a prestazione definita e forme di natura mista, che prevedono al proprio interno entrambi i regimi pensionistici.

Nel 2000 più del 70 per cento del totale degli iscritti è riferito a forme previdenziali a contribuzione definita, mentre la quota residuale del 30 per cento si ripartisce fra la prestazione definita e le forme miste. Diversa è invece la distribuzione dei pensionati diretti per tipologia di fondo: più del 70 per cento si ripartisce in modo paritario fra i fondi che offrono soltanto o in misura parziale una prestazione definita; è, invece, pari al 27 per cento del totale la quota dei pensionati di fondi a contribuzione definita.

Nell'ambito della contribuzione definita poco meno del 50 per cento della contribuzione viene dalla retribuzione, mentre il 33 per cento è di origine datoriale e meno di un quinto viene dal trattamento di fine rapporto. Le quote si spostano significativamente verso la fonte retributiva nelle due altre forme pensionistiche, a prestazione definita e miste; in particolare risulta pressoché nullo l'accantonamento di origine TFR nel caso della sola prestazione definita.

Tav. 4.4

**Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contribuiti, pensionati e prestazioni per tipologia di fondo.***(anno 2000; consistenze di fine periodo per iscritti e pensionati; flussi annui per contribuiti e prestazioni; importi in miliardi di lire)*

	Tipologia di fondo			Totale
	Contribuzione definita	Prestazione definita	Forme miste	
Iscritti <sup>(1)</sup>	409.930	83.160	86.510	579.600
Contributi	2.628	427	477	3.532
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.253	356	301	1.910
<i>a carico del lavoratore</i>	882	71	102	1.055
<i>TFR</i>	493	0	74	567
Pensionati diretti	21.838	29.043	30.039	80.920
Pensionati indiretti	7.904	9.257	10.733	27.894
Prestazioni	1.593	609	477	2.679
<i>in rendita</i>	277	545	348	1.170
<i>in capitale</i> <sup>(2)</sup>	1.316	64	129	1.509

<sup>(1)</sup> Attivi e iscritti che non versano e non ricevono prestazioni (indicati anche come differiti o sospesi).<sup>(2)</sup> Comprendono i riscatti.

Anche con riferimento alla tipologia delle prestazioni erogate nell'anno, in rendita o in forma di capitale, i fondi pensione preesistenti si diversificano, evidenziando specificità che differenziano la contribuzione definita dalle altre due forme. Ovviamente, la distinzione deriva anche dal divieto contenuto nell'art. 59, comma 2, della Legge 449/1997 che ha stabilito che per le forme a prestazione definita non possono trovare applicazione, per i trattamenti da liquidarsi a decorrere dal 1° gennaio 1998, disposizioni che prevedano la trasformazione di quote di pensione in forma di capitale. Nell'ambito della contribuzione definita si riscontra comunque che più dell'80 per cento del totale annuo delle erogazioni previdenziali assume la forma della liquidazione *una tantum*, mentre le rendite periodiche che vengono distribuite pesano appena il 17 per cento sulle uscite sostenute a fini previdenziali.

### 4.3.2 La situazione patrimoniale e la composizione delle attività

Con riferimento all'insieme dei fondi preesistenti di competenza COVIP, le risorse complessivamente destinate alle prestazioni ammontano a fine 2000 a poco meno di 41.000 miliardi.

La parte più consistente delle risorse, pari a circa 30.000 miliardi, è gestita dai fondi pensione in forma diretta, mentre le risorse affidate ad un *pool* di assicurazioni mediante la stipula di polizze collettive sono pari a poco più di 11 mila miliardi. Queste ultime sono sostanzialmente riconducibili ai fondi che si basano sul regime della contribuzione definita: tale modalità operativa non risulta utilizzata dai fondi che presentano sistemi a prestazione definita, mentre nei fondi con forme miste una quota residuale, pari a poco meno di 200 miliardi, è gestita mediante polizze collettive e riguarda i regimi a contribuzione definita.

Riguardo al regime previdenziale prescelto, i fondi pensione che operano in base al sistema della contribuzione definita detengono una quota pari a circa il 57 per cento del complesso delle risorse destinate alle prestazioni, a fronte del 25 e del 18 per cento riconducibili, rispettivamente, ai fondi che presentano forme a prestazione definita e forme miste, caratterizzati questi ultimi dalla coesistenza dei due regimi previdenziali.

Con riferimento alla composizione delle attività dei fondi pensione preesistenti che gestiscono direttamente le risorse, emergono differenziazioni di rilievo rispetto ai fondi di nuova istituzione.

La quota maggioritaria delle attività, che risultano pari a fine 2000 a poco più 30 mila miliardi, è costituita dai titoli di debito, che rappresentano oltre il 50 per cento degli investimenti complessivi; nel portafoglio dei fondi negoziali questo tipo di investimento raccoglie più del 70 per cento delle risorse. Le quote di OICR detenute dai preesistenti rappresentano il 10 per cento del complesso delle disponibilità investite; tra le forme previdenziali nuove tali strumenti risultano presenti in misura assolutamente contenuta per i negoziali e, all'opposto, sono pari al 30 per cento del portafoglio degli aperti. I titoli di capitale costituiscono una quota residuale pari al 7 per cento per i fondi istituiti prima del 1993; maggiore è invece la percentuale relativa alle risorse degli aperti e dei negoziali. Una parte consistente del patrimonio, pari a circa il 21 per cento, è riservata all'investimento in immobili, effettuato in forma diretta o mediante partecipazioni in società immobiliari; quota ancora maggiore nel caso in cui gli immobili vengano valutati ai prezzi di mercato, in luogo del valore in bilancio.

I fondi pensione che operano in base al regime della contribuzione definita presentano una composizione delle attività maggiormente sbilanciata a favore delle quote di OICR, a scapito degli investimenti in titoli di debito: in particolare, in questi ultimi fondi il 45 per cento delle attività è rappresentato dai titoli di debito e il 14 per cento dalle quote di OICR, a fronte rispettivamente del 55 e del 4 per cento riconducibili ai fondi pensione con regimi a prestazione definita.

Tav. 4.5

**Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali per tipologia di fondo e composizione percentuale delle attività.***(valori di bilancio in miliardi di lire)*

	Tipologia di fondo			Totale	
	Contribuzione definita	Prestazione definita	Forme miste		%
<b>Attività</b>					
Liquidità	589	464	103	1.157	3,8
Titoli di debito	5.625	5.846	4.386	15.857	52,3
Titoli di capitale	951	756	423	2.131	7,0
Quote di OICR	1.746	427	867	3.040	10,0
Immobili	1.849	2.061	1.143	5.053	16,6
Partecipazioni in società immobiliari	854	238	194	1.285	4,2
Altre partecipazioni	1	0	0	1	0,0
Altre attività	855	729	264	1.848	6,1
<b>Totale</b>	<b>12.469</b>	<b>10.521</b>	<b>7.380</b>	<b>30.371</b>	<b>100,0</b>
<b>Passività</b>					
Patrimonio destinato alle prestazioni	12.100	10.169	7.275	29.544	
Altre passività	369	352	105	827	
<b>Totale</b>	<b>12.469</b>	<b>10.521</b>	<b>7.380</b>	<b>30.371</b>	
Riserve matematiche presso compagnie di assicurazioni	11.055		189	11.244	
<b>Risorse complessivamente destinate alle prestazioni</b>	<b>23.155</b>	<b>10.169</b>	<b>7.464</b>	<b>40.788</b>	

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Un approfondimento meritano gli investimenti in immobili ed in partecipazioni immobiliari, sulla base dei dati del 1999 relativi al gruppo dei 15 fondi che detengono attività in immobili o in partecipazioni immobiliari, tra i 25 che alla fine del 1999 erano sottoposti alla vigilanza di stabilità.

Dal punto di vista dei criteri utilizzati nei bilanci per la valutazione degli immobili, l'insieme di fondi considerato si ripartisce equamente: metà contabilizza con valori di mercato e l'altra metà con valori storici. Ponendo l'attenzione sui fondi che usano questo secondo criterio, e raccogliendo dai fondi le necessarie informazioni, sono state confrontate le valutazioni espresse in bilancio, basate sul criterio storico, con quelle basate su valori di mercato. Si è rilevato che le valutazioni di bilancio, per essere allineate ai valori di mercato, dovrebbero essere in media raddoppiate.

## **4.4 L'evoluzione dell'assetto ordinamentale**

### **4.4.1 L'attività di approvazione delle modifiche statutarie**

L'art. 18, comma 6-bis, del Decreto lgs. 124/1993, in relazione al particolare regime giuridico delle forme pensionistiche di risalente istituzione, stabilisce che *“Alle modifiche statutarie relative alle forme pensionistiche di cui al comma 1 per aspetti non concernenti la modificazione dell'area dei potenziali destinatari, deliberate prima della iscrizione nelle sezioni speciali dell'albo dei fondi pensione disposta dalla commissione, non si applicano l'art. 17, comma 2, lettera b), o comunque altre procedure di autorizzazione”*. Di conseguenza, sotto il profilo provvedimentale, i fondi pensione preesistenti sono interessati dal procedimento di approvazione delle modifiche statutarie a partire dalla data di iscrizione nelle sezioni speciali dell'Albo tenuto dalla Commissione ai sensi dell'articolo 4, comma 6, del citato decreto.

Nel corso del 2000, dei 417 fondi iscritti all'Albo 77 hanno presentato alla COVIP istanza di approvazione delle modifiche statutarie<sup>16</sup>. Di questi, 34 riguardano il settore assicurativo e 24 quello bancario. Dei procedimenti sottoposti all'approvazione, la COVIP ha approvato le modifiche deliberate da 48 fondi e portato all'attenzione di altri 22 rilievi specifici in ordine alle modifiche adottate. I rimanenti 7 procedimenti sono relativi ad istanze presentate alla fine dell'anno 2000, istruite nel corso dell'anno successivo.

Gli accertamenti istruttori si sono incentrati specificamente sulle norme statutarie oggetto di modifica e sulle restanti parti dell'ordinamento eventualmente interessate dalle modifiche stesse. Tale orientamento operativo ha permesso di non ritardare il processo di adeguamento degli ordinamenti statutari alla normativa vigente e ad eventuali situazioni evolutive, specie con riguardo ai fondi interessati da processi di ristrutturazione o da vicende particolari.

La maggior parte delle modifiche presentate ha riguardato quelle materie per le quali l'art. 18 del Decreto lgs. 124/1993 imponeva alle forme di cui si tratta una serie di adeguamenti. Dette modifiche hanno perciò interessato le norme statutarie in materia di composizione degli organi di amministrazione e controllo, con particolare riguardo al criterio della partecipazione paritetica di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro (art. 5 del Decreto lgs. 124/1993), al possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità in capo ai componenti di detti organi, all'adozione di un organismo di sorveglianza a composizione ripartita nei fondi cosiddetti interni (ex art. 4, comma 2, del Decreto lgs. 124/1993).

A seguito poi delle disposizioni introdotte dal legislatore con la Legge 144/1999 e con il Decreto lgs. 47/2000, molti fondi hanno adeguato la propria normativa statutaria

---

<sup>16</sup> Il dato tiene conto anche di quelle comunicazioni inviate dai fondi con procedure difformi da quella prevista dalle vigenti norme regolamentari.

in materia di anticipazioni, trasferimenti e riscatti. Quanto alle anticipazioni, molti statuti hanno riconosciuto la facoltà di richiedere un'anticipazione delle prestazioni nei casi previsti dalla nuova normativa, oltre che ai "nuovi" iscritti (per i quali la disciplina di legge trova automatica applicazione), anche ai "vecchi" iscritti, per i quali la disciplina è invece rimessa all'autonomia di ciascun fondo. Altre modifiche hanno riguardato le norme statutarie relative al riscatto della posizione in caso di decesso del lavoratore prima del pensionamento, prevedendo, in attuazione dell'art. 10, comma 3-ter, del Decreto lgs. 124/1993, la facoltà del lavoratore di designare, per il caso di mancanza dei soggetti previsti dalla legge (coniuge, figli, genitori a carico), un diverso beneficiario.

Alcuni fondi hanno adeguato la normativa in materia di trasferimenti e di erogazione della prestazione in forma di capitale alle disposizioni introdotte dal Decreto lgs. 47/2000, prevedendo, quanto al primo aspetto, la possibilità di trasferire la posizione individuale anche presso le forme pensionistiche individuali attuate mediante fondi aperti o mediante contratti di assicurazione sulla vita e, quanto al secondo, la facoltà (ove ammesso dalla vigente normativa) di optare per la liquidazione in capitale dell'intero importo maturato sulla posizione individuale nell'ipotesi in cui la misura annua della rendita vitalizia risulti inferiore a quella dell'assegno sociale.

Alcune modifiche hanno interessato i modelli di gestione delle risorse finanziarie con l'introduzione di assetti pluricomparto, il ricorso ai regimi convenzionali di cui all'art. 6 del Decreto lgs. 124/1993 e l'adozione dell'istituto della banca depositaria cui affidare in deposito le risorse del fondo, secondo il modello previsto per i fondi di nuova istituzione.

Con l'analisi degli statuti dei fondi preesistenti svolta in occasione dell'istruttoria per l'approvazione delle modifiche regolamentari, si è avuto modo di verificare lo stato di adeguamento alla sopravvenuta normativa delle forme pensionistiche preesistenti, alle quali il legislatore, attraverso specifici sistemi derogatori e particolari processi di adeguamento differiti nel tempo, ha voluto riconoscere un proprio e particolare regime giuridico.

In alcuni casi, l'assetto ordinamentale non è risultato ancora completamente conforme alle nuove disposizioni di settore; in altri è emersa l'esigenza di riconsiderare l'intera struttura statutaria in quanto contenente norme distribuite in modo non appropriato tra statuto e regolamento di attuazione; in altri casi ancora è emersa l'esigenza di approfondimento della struttura statutaria minima per quei fondi caratterizzati da una normativa essenziale di base e dal rinvio agli accordi aziendali oppure ad eventuali convenzioni assicurative per quanto concerne l'assetto contributivo o quello delle prestazioni.

Sulla base dell'esperienza maturata nell'attività di approvazione delle modifiche statutarie dei fondi preesistenti, nonché dell'analisi del loro concreto funzionamento, svolta in particolare sui fondi assoggettati a vigilanza di stabilità, la COVIP ha

provveduto a definire alcuni orientamenti di carattere generale, che integrano quelli già diffusi in passato.

#### **4.4.2 Gli orientamenti interpretativi**

In primo luogo, la COVIP, in considerazione dell'intenso processo di ristrutturazione in corso nel settore, ha ritenuto opportuno pronunciarsi riguardo alle modalità di realizzazione delle operazioni di concentrazione tra fondi preesistenti (deliberazione COVIP del 29.08.2000). Tenuto conto della necessità di favorire la realizzazione delle operazioni - ispirate, in linea generale, a criteri di razionalizzazione – la COVIP ha emanato istruzioni operative volte a definire il sistema di adempimenti richiesti.

Altre tematiche di rilevanza generale su cui è risultato opportuno rendere noto il proprio orientamento, anche a seguito dei quesiti ricevuti, sono state quelle dell'area dei destinatari e delle fattispecie dei trasferimenti, riscatti e anticipazioni, in particolare riguardo alla determinazione della posizione individuale.

Con riferimento all'area dei destinatari, la Commissione ha tenuto presente, da un lato, la preferenza mostrata dal legislatore per i nuovi modelli dei fondi pensione di cui al Decreto lgs. 124/1993 e dall'altro l'esigenza di rispettare, entro i limiti di non confliggenza con la complessiva *ratio* del decreto, le forme preesistenti che hanno assolto ad una funzione di previdenza complementare già prima che il legislatore ne incentivasse lo sviluppo.

Avendo riguardo a tali presupposti, gli orientamenti emanati dalla Commissione in data 26.01.2001 hanno fornito precisazioni e chiarimenti circa gli ambiti entro i quali i fondi preesistenti possono raccogliere nuove adesioni, operando, in tale contesto, differenziazioni in ragione delle tipologie dei fondi medesimi (fondi aziendali e di gruppo, fondi interaziendali la cui istituzione trova fondamento in accordi collettivi di lavoro, ad esempio CCNL di categoria, e fondi interaziendali promossi da associazioni e operatori vari).

Si è così inteso favorire quegli interventi che siano comunque finalizzati ad accentuare la natura propria del fondo (es. aziendale o di gruppo), agevolando l'eliminazione di differenze, sul piano della previdenza complementare, dei vari istituti applicabili ai rapporti di lavoro dei dipendenti di una stessa azienda o di uno stesso gruppo.

Al contempo si è avvertita l'opportunità di non ostacolare processi di riorganizzazione/trasformazione di fondi (ad esempio, accorpamento di una pluralità di

fondi aziendali in un fondo di gruppo), considerato che essi, oltre a rispondere a specifiche esigenze aziendali, possono essere funzionali anche alla migliore stabilità dei fondi e comunque ad un migliore assetto complessivo degli stessi.

La COVIP ha poi posto attenzione al tema dei trasferimenti, riscatti e anticipazioni, fornendo indicazioni, con un documento emanato lo scorso 15 febbraio, circa l'applicazione ai fondi pensione preesistenti delle disposizioni contenute nell'art. 10 e nell'art. 7, comma 4, del Decreto lgs. 124/1993.

Al riguardo, è emersa la necessità di contemperare l'esigenza di adeguamento progressivo alle disposizioni previste dall'ordinamento per i fondi di nuova istituzione con le caratteristiche strutturali proprie di ciascun fondo, talvolta concretanti regimi di impostazione solidaristica, ben diversi da quelli riconducibili a conferimenti contributivi imputati a conti individuali, cui si applichi un meccanismo di capitalizzazione pura in funzione del rendimento delle risorse investite.

La COVIP ha così osservato che certamente le norme sopra richiamate esprimono principi fondamentali dell'ordinamento di settore, in quanto mirano a salvaguardare la continuità nella costruzione del piano pensionistico complementare a prescindere dalle specifiche vicende caratterizzanti il rapporto di lavoro, a consentire la conservazione nel patrimonio dell'iscritto delle risorse finanziarie accumulate laddove vengano meno i requisiti di partecipazione al fondo e a riconoscere a ciascun lavoratore la facoltà di modificare la scelta del soggetto al quale affidare la gestione del proprio piano pensionistico, fermo restando un periodo iniziale di vincolo.

Tuttavia l'applicazione di tali principi alle forme preesistenti non può non tener conto della peculiare posizione che lo stesso ordinamento di settore riconosce alle esperienze di previdenza complementari sorte in epoca anteriore al 15.11.1992, con caratteristiche strutturali assai variegata e, sovente, non riconducibili a quelle dei fondi di nuova istituzione.

Si è pertanto ritenuto che i principi di cui sopra, imperativi per i fondi di nuova istituzione, costituiscano criteri ai quali le forme preesistenti debbano fare riferimento nel modellare o rimodellare la propria organizzazione, tenendo conto delle proprie caratteristiche strutturali.

Assumono quindi particolare valenza, in tale contesto, le valutazioni dei competenti organi dei fondi circa le modalità attraverso cui dare attuazione ai predetti principi all'interno dei propri ordinamenti.

Tali valutazioni devono contemperare il principio della trasferibilità della posizione con la salvaguardia dell'assetto equilibrato del fondo, nel rispetto delle regole di sana e prudente gestione, in quei fondi che presentino elementi di carattere tipicamente solidaristico: in tal caso, infatti, non risulta agevole stabilire una diretta correlazione tra ammontare dei contributi via via accantonati e la costituzione di una "posizione individuale" che sia tempo per tempo riferibile al medesimo.

Nel prefigurare le linee di adeguamento alla nuova normativa, si è anche affrontata la questione del regime applicabile in caso di decesso del lavoratore iscritto prima del pensionamento, rilevando l'ammissibilità del mantenimento, ove già presenti negli statuti in vigore, di clausole che siano ispirate a criteri di natura tipicamente previdenziale (ad esempio facendo riferimento a pensioni indirette regolate secondo i criteri previsti per il caso di premorienza nel regime AGO). In tali ipotesi, tuttavia, si è sottolineato come risulti opportuno avere presenti le categorie dei beneficiari indicati nell'art. 10, comma 3-ter, del Decreto lgs. 124/1993, come possibili destinatari della facoltà di riscatto in assenza di altri superstiti individuati in base alle previgenti norme statutarie.

Infine, quanto al regime delle anticipazioni di cui all'art. 7, comma 4, del Decreto lgs. 124/1993, si è evidenziato come la nuova disciplina trovi immediata e diretta applicazione solo con riguardo ai "nuovi iscritti" (ossia a coloro che hanno aderito a forme di previdenza complementare successivamente al 28.04.1993), essendo invece rimessa all'autonomia di ciascun fondo, sempre nel rispetto delle regole di sana e prudente gestione, la facoltà di consentire l'applicazione della disciplina in parola anche con riguardo ai "vecchi iscritti".

#### **4.4.3 Le operazioni di ristrutturazione**

Nel corso del 2000 sono state portate all'attenzione della COVIP significative operazioni di ristrutturazione di forme pensionistiche complementari preesistenti.

In particolare, guardando ai fondi di più grandi dimensioni, e con specifico riguardo a quelli assoggettati alla vigilanza di stabilità ai sensi della Deliberazione COVIP 13.07.1999, vengono in primo luogo in evidenza tre operazioni di "trasformazione" del regime previdenziale, da regime a prestazione definita a quello a contribuzione definita; operazioni peraltro accomunate dalla circostanza di interessare fondi aziendali di origine bancaria di grandi dimensioni e, sul piano tecnico, dall'aver costituito l'occasione per una generale revisione degli ordinamenti interni, anche nella direzione di un più spiccato adeguamento degli stessi alle norme introdotte, a partire dal 1993, dalla disciplina di settore.

Le trasformazioni riguardano il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA BANCA COMMERCIALE ITALIANA, il FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA BANCA DI ROMA, ora denominato FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BANCA DI ROMA, ed il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO (d'ora in avanti, rispettivamente FONDO COMMIT, FONDO BANCA DI ROMA e FONDO CARIPLO).

Con riferimento al FONDO COMMIT, organizzato prevalentemente in regime di

prestazione definita e con due sezioni a contribuzione definita, l'operazione ha realizzato la trasformazione in regime a contribuzione definita del regime prevalente consentendo altresì il superamento della ripartizione in sezioni e l'adozione, da parte del fondo complessivamente inteso, di un sistema previdenziale unitario.

I restanti due fondi (FONDO BANCA DI ROMA e FONDO CARIPLO), eroganti unicamente prestazioni definite (di tipo aggiuntivo delle prestazioni AGO, il primo, e di tipo integrativo, il secondo), ad esito dell'operazione risultano invece strutturati in due sezioni distinte, di cui una si pone in continuità con il vecchio sistema mentre l'altra, di nuova istituzione, è appunto regolata secondo il meccanismo della contribuzione definita.

Le differenti modalità di ristrutturazione seguite si legano ai distinti obiettivi che si è inteso con esse perseguire, anche in relazione alle diverse strutture e modalità di funzionamento dei fondi interessati. In particolare, risulta che per due delle fattispecie descritte (FONDO COMIT e FONDO BANCA DI ROMA) ha costituito finalità dell'intervento di revisione del regime previdenziale del fondo e del suo ordinamento interno l'intento - tra l'altro - di porre le basi per il superamento di situazioni di squilibrio attuariale, anche determinate, al di là di diverse e più specifiche vicende relative ai singoli fondi, dalla chiusura delle forme a prestazione definita a nuove adesioni, secondo quanto imposto dall'art. 18, comma 8, del Decreto lgs. 124/1993, che - si ricorda - vieta la previsione di tali forme ai lavoratori dipendenti che aderiscano a fondi preesistenti successivamente alla data di entrata in vigore del medesimo Decreto 124.

Detta finalità risulta diversamente realizzata, dando luogo in uno dei casi (FONDO COMIT) al venir meno della sezione a prestazione definita e dunque al passaggio di tutti gli iscritti al nuovo sistema; nell'altro (FONDO BANCA DI ROMA) alla articolazione delle posizioni previdenziali degli iscritti attivi tra i due regimi, mantenendo la gestione a prestazione definita per la quota di prestazione da ciascuno già maturata alla data di decorrenza degli effetti dell'operazione (c.d. "cristallizzazione delle prestazioni") ed alimentando secondo le regole della contribuzione definita la quota di prestazione in maturazione nel periodo successivo.

Il completo mutamento del regime applicabile alle posizioni degli iscritti attivi ha inoltre contraddistinto la trasformazione del FONDO CARIPLO, con il conseguente abbandono - tendenzialmente totale - del sistema a prestazione definita.

In ogni caso, risultano salvaguardate le posizioni degli iscritti in quiescenza, per i quali le prestazioni continuano ad essere calcolate sulla base delle regole previgenti, ed in un caso (FONDO CARIPLO) anche le posizioni di coloro che, ancorché in attività, siano ormai prossimi al pensionamento ovvero che al pensionamento siano giunti successivamente all'avvio della trasformazione. Agli appartenenti a dette ultime collettività è infatti concesso di scegliere il regime applicabile.

Le diverse linee di attuazione della trasformazione hanno peraltro resa necessaria l'adozione di differenti modalità operative. In particolare, laddove l'operazione comporta

la ripartizione del patrimonio esistente, con destinazione di una parte dello stesso al nuovo regime a contribuzione definita (FONDO COMIT e FONDO CARIPLO), si è posta l'esigenza di specifiche valutazioni, atte, intanto, a definirne la consistenza effettiva; quindi, a determinarne la parte da destinare alla sezione a contribuzione definita; infine, ad imputare quest'ultima alle posizioni individuali degli iscritti attivi.

A tale stregua, si è in genere considerato patrimonio "disponibile" per il finanziamento delle sezioni a contribuzione definita la quota del patrimonio complessivo non destinata all'adempimento degli impegni assunti nei confronti del personale in quiescenza, risultanti da apposite valutazioni attuariali (riserve matematiche dei pensionati).

Conseguentemente sono state determinate le posizioni individuali iniziali per gli iscritti in attività (cc.dd. zainetti), sulla base di criteri volti a tener conto essenzialmente dei livelli retributivi e dell'anzianità maturata da ciascuno, apportando tuttavia opportuni correttivi al fine di attribuire un maggior peso alle posizioni degli iscritti più anziani, in ragione della loro prossimità al pensionamento.

In particolare, poi, in presenza di squilibri di natura tecnica, si è reso necessario ridurre i valori ottenuti, riproporzionando gli zainetti alla consistenza effettiva del patrimonio (FONDO COMIT); nel medesimo caso è stato tuttavia previsto, anche nell'ottica di definire un meccanismo di incentivo alla continuazione del piano pensionistico, il versamento da parte del datore di lavoro di un contributo straordinario, da ripartirsi esclusivamente tra quanti accettino di continuare il piano nel regime a contribuzione definita e dunque non si avvalgano della facoltà - pure concessa - di riscattare o trasferire ad altro fondo lo zainetto loro spettante.

Nel caso del FONDO BANCA DI ROMA, per contro, l'operazione non ha dato luogo ad alcuna ripartizione del patrimonio esistente, che resta dunque interamente acquisito alla sezione gestita in continuità con il vecchio regime, verso la quale continua peraltro a dirigersi il contributo del datore di lavoro nella misura necessaria a garantirne l'equilibrio (finanziamento che, pertanto, non dà in alcun modo luogo ad un incremento delle prestazioni erogabili in detto regime).

Per quanto attiene al FONDO CARIPLO, l'operazione presenta tratti di maggiore complessità, essendo alla stessa sottesi, oltre ad obiettivi di trasformazione del regime previdenziale, obiettivi di razionalizzazione delle diverse forme operanti in ambito aziendale. Il processo di ristrutturazione portato all'attenzione della Commissione trova infatti uno dei momenti centrali nella incorporazione del FONDO INTEGRAZIONE PENSIONI AL PERSONALE DEL RAMO CREDITO, fondo interno al patrimonio della banca ed anch'esso operante quale fondo integrativo, sottoposto alla vigilanza della Banca d'Italia, Autorità competente ai sensi dell'art. 18, comma 3, del Decreto lgs. 124/1993.

Di tale ulteriore implicazione si è ovviamente tenuto conto nelle valutazioni patrimoniali ed attuariali condotte in relazione all'operazione. A tale stregua, in ragione delle forti connessioni intercorrenti tra i due fondi interessati, rivolti alla stessa platea di

destinatari - nei confronti dei quali il fondo interno provvede ad una ulteriore integrazione delle prestazioni AGO già integrate dal FONDO CARIPLO -, le riserve matematiche dei pensionati sono calcolate avendo riguardo al trattamento complessivamente erogato ai lavoratori in quiescenza da parte di entrambe le forme. Analogamente, il calcolo degli zainetti è sviluppato sulla base del valore patrimoniale complessivo, inteso quale somma dei valori dei due patrimoni riguardati, al netto della quota a copertura delle citate riserve matematiche.

La concentrazione dei fondi ha peraltro reso necessario un coordinamento, nell'ambito della descritta operazione, tra la COVIP, quale Autorità di vigilanza sul FONDO CARIPLO, e la Banca d'Italia, quale Autorità di vigilanza sul fondo interno.

Infine, le procedure seguite si sono presentate diverse in relazione ai differenti assetti ordinamentali dei fondi interessati, con particolare riguardo alle modalità di formazione della volontà degli iscritti. In particolare, il FONDO COMIT non prevedeva specifiche forme di espressione di tale volontà, riservando le modifiche statutarie alla competenza dell'organo di amministrazione. Di conseguenza, gli iscritti sono stati chiamati a manifestare il proprio assenso (o meno) all'operazione su base individuale, nella forma della "adesione" al nuovo sistema a contribuzione definita.

Negli altri casi (FONDO BANCA DI ROMA e FONDO CARIPLO), la procedura è stata avviata sulla base dell'art. 59, comma 3, Legge 449/1997, che - si ricorda - reca tra l'altro norme di favore per la trasformazione dei regimi a prestazione definita in regimi a contribuzione definita, consentendo che questa si realizzi sulla base di accordi tra i datori di lavoro e le organizzazioni sindacali. In considerazione, tuttavia, dei più ampi interventi che si è inteso realizzare con l'occasione e volti a conseguire un più completo riassetto dell'ordinamento interno del Fondo, si è scelto di sottoporre comunque agli iscritti il nuovo testo statutario, interamente rivisitato in conformità alle linee della ristrutturazione, seguendo pertanto le procedure ordinariamente previste appunto per le modifiche statutarie.

Resta peraltro da rilevare che a tutti i fondi considerati la COVIP ha - tra l'altro - rappresentato l'esigenza di osservare significativi standard di informativa dei partecipanti, al fine di porre questi ultimi in condizione di esprimere consapevolmente la propria volontà sia nella fase preliminare alla realizzazione della riforma strutturale, sia nella fase successiva, di esercizio delle eventuali e conseguenti opzioni ad essi singolarmente attribuite.

L'adozione, nei termini più o meno ampi sopra richiamati, del modello delle forme complementari a contribuzione definita ha nei casi indicati comportato un significativo adeguamento agli schemi di funzionamento propri dei fondi nuovi (intendendo per tali quelli che ad oggi possono ritenersi compiutamente disciplinati dal Decreto lgs. 124/1993). Ciò con particolare riguardo all'adozione del sistema finanziario della capitalizzazione individuale, alla portabilità della posizione previdenziale, alle conseguenti ed opportune valutazioni in ordine alle modalità di investimento delle risorse - essendo ora privilegiati gli investimenti in titoli del mercato mobiliare -,

unitamente alla scelta di ricorrere, per l'impiego di tutte o parte delle stesse, alla gestione da parte di intermediari specializzati e all'adozione della banca depositaria.

Sotto diverso profilo, inoltre, risulta rivalutata l'autonomia operativa dei fondi, anche in conseguenza di una serie di circostanze tra le quali vengono senz'altro in considerazione, in varia combinazione tra loro, l'estensione dell'onere contributivo anche ai lavoratori (FONDO COMIT); l'adozione del principio di pariteticità nella composizione degli organi; l'imputazione al fondo di tutte o parte delle spese di funzionamento, in precedenza prevalentemente o totalmente a carico dei datori di lavoro; il venir meno - in conseguenza della trasformazione e con eccezione delle residuali forme a prestazione definita - dell'obbligo del datore di lavoro di provvedere al ripianamento di eventuali squilibri della gestione. Si tratta di elementi che tutti muovono nella direzione di una maggiore indipendenza operativa, decisionale e negoziale delle forme complementari anche nei confronti delle imprese promotrici, con l'effetto di portare in primo piano il ruolo attivo e le conseguenti responsabilità degli organi dei fondi.

Nell'ambito delle suddette procedure di trasformazione e riorganizzazione si pone inoltre l'esperienza del FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA BANCA CIS S.P.A., ora denominato FONDO PENSIONE BANCA CIS, forma complementare preesistente, già istituita all'interno del patrimonio della Banca CIS S.p.A., con vincolo di destinazione ai sensi dell'art. 2117 c.c., ed operante in regime di prestazione definita.

Attraverso l'operazione di riorganizzazione condotta si è pervenuti alla esternalizzazione della forma ed alla adozione di un nuovo assetto ordinamentale interno. Attualmente, pertanto, il fondo presenta la natura di associazione riconosciuta e risulta articolato in due sezioni, di cui l'una, a prestazione definita, destinata agli iscritti in quiescenza ed agli iscritti ancora in attività alla data di decorrenza degli effetti della trasformazione, per la quota di prestazione già maturata alla medesima data; l'altra, a contribuzione definita, destinata ai medesimi soggetti appena indicati - per la quota di prestazione di successiva maturazione ovvero per l'intera posizione ove optino in tal senso - nonché ai nuovi aderenti.

Anche con riferimento a tale operazione, la originaria natura interna della forma interessata ha reso necessario un coordinamento di attività tra la COVIP e la Banca d'Italia.

Infine, tra i più significativi processi di ristrutturazione avviati nel corso del 2000 si colloca senz'altro l'operazione di concentrazione tra i due maggiori fondi interaziendali costituiti nell'ambito del settore bancario. Si tratta del FONDO PENSIONE PREVIBANK e del PREVIFONDO - FONDO PENSIONE A FAVORE DEI DIPENDENTI DEL SETTORE BANCARIO, rientranti nella categoria dei fondi promossi da operatori o associazioni di categoria, e come tali chiusi all'adesione di "nuove" aziende dalla data di entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993, nei termini indicati dalla COVIP nell'Orientamento in materia di area dei destinatari dei fondi preesistenti, del 26.01.2001.

Tali fondi risultano già accomunati da alcuni tratti strutturali e gestionali, presentando la medesima natura giuridica (a base associativa), operando secondo il medesimo regime previdenziale (contribuzione definita) ed adottando la medesima modalità di gestione delle risorse (polizza assicurativa). Ciò ha reso di fatto agevole definire i tratti distintivi del fondo risultante dalla fusione, il quale, ponendosi in linea di continuità con i fondi partecipanti, ne presenterà le stesse caratteristiche e succederà agli stessi a titolo universale, peraltro mantenendo, al fine dell'applicazione della disciplina di settore, la qualifica di fondo "preesistente" per gli effetti di cui all'art. 18 del Decreto lgs. 124/1993 e ulteriori relative disposizioni.

Ad esito dell'operazione, tanto l'ambito dei destinatari del fondo risultante quanto la consistenza patrimoniale dello stesso saranno dati dalla unione, rispettivamente, delle platee e dei valori dei due fondi preesistenti, mentre, essendo già per ciascun fondo esattamente definite le posizioni individuali degli iscritti, nessuna specifica valutazione sarà condotta a questo fine. In particolare, il fondo risultante interesserà circa 100 enti aderenti, aventi complessivamente 27.000 dipendenti iscritti, e sarà finanziato mediante un flusso annuale di contributi superiore ai 1.000 miliardi di lire.

Quanto alle modalità procedurali, risultano seguite le disposizioni fissate dall'ordinamento interno di ciascuno dei fondi partecipanti e dalla disciplina di settore in relazione alla adozione delle modifiche statutarie; disposizioni integrate da quelle appositamente emanate, per simili casi, dalla COVIP e contenute nelle "Istruzioni per le operazioni di concentrazione tra fondi pensione" del 29.08.2000.

Le operazioni appena descritte costituiscono un punto di riferimento emblematico delle esigenze avvertite dai fondi preesistenti - e, tra questi, con particolare urgenza dai fondi a prestazione definita - di conformare la propria realtà strutturale ed operativa agli schemi propri dei fondi di più recente istituzione. Le stesse peraltro si inseriscono nel più generale panorama delle operazioni di ristrutturazione delle forme preesistenti, attualmente numerose all'attenzione della COVIP, realizzate altresì mediante processi di concentrazione e razionalizzazione, volte a consentire il raggiungimento di dimensioni operative adeguate a conseguire più elevati livelli di efficienza e competitività.

## **5. La riorganizzazione della Covip**

### **5.1 Il progetto di riorganizzazione**

Nell'anno trascorso la Commissione ha atteso ad una ridefinizione dell'assetto organizzativo degli uffici che avesse a primario obiettivo quello di realizzare un accorpamento delle competenze per tipologie di fondo pensione, al fine di meglio garantire una considerazione unitaria ed organica di tutti gli aspetti attinenti alla vita dei fondi.

È stata così messa allo studio da parte della Commissione una modifica del Regolamento di organizzazione e funzionamento che traesse spunto da tale esigenza di articolazione delle competenze istituzionali "per soggetti" piuttosto che "per tipologia di attività".

Le motivazioni alla base di tale scelta vanno individuate nello sviluppo dell'attività della Commissione e nelle diverse esigenze operative che si pongono nella fase attuale rispetto a quella che ha caratterizzato il primo periodo di attività della stessa.

Nella fase iniziale, infatti, era stato ritenuto opportuno privilegiare una ripartizione delle competenze tra la fase prettamente "autorizzativa" e quella di vigilanza sulla vita dei fondi, in considerazione della peculiarità della situazione che prevedeva, sulla base di una radicale innovazione del quadro legislativo con la creazione di un "sistema" della previdenza complementare, il contemporaneo avvio di un significativo numero di "nuove" iniziative di previdenza complementare e la necessità di procedere ad un censimento e ricognizione del rilevante numero di esperienze "preesistenti" in essere al fine di verificarne l'effettiva appartenenza all'area della previdenza complementare e disporne, in conseguenza, l'assoggettamento alla vigilanza prevista dalla legge.

Ancorché risulti non del tutto completato il flusso iniziale delle nuove esperienze di previdenza complementare, sicché il momento "autorizzativo" mantiene una significativa incidenza sull'attività della COVIP, si può oggi ritenere che l'operatività della Commissione possa progressivamente concentrarsi sulla più complessiva attività di vigilanza, in riguardo a fondi nuovi e fondi preesistenti di cui è stata completata la ricognizione.

In tale prospettiva è apparsa utile una “ricomposizione” delle competenze istruttorie di vigilanza, nel cui ambito trovano importante collocazione anche le fasi più prettamente provvedimentali di autorizzazione e di approvazione in relazione alle competenze assegnate dalla legge.

L’esperienza maturata nei primi anni di attività ha inoltre via via evidenziato le peculiarità, anche sotto il profilo delle procedure di vigilanza da riferire alle specifiche competenze della COVIP, dei vari soggetti operanti nel settore. In particolare, oltre alle evidenti difformità tra fondi di cui all’art. 3 del Decreto lgs.124/1993 (fondi a carattere negoziale di nuova istituzione) rispetto ai fondi aperti ex art. 9 del decreto medesimo, anche nell’ambito dei fondi preesistenti all’entrata in vigore della Legge delega 421/1992 sono emerse tipologie di fondi con caratteristiche assai diverse, nel quadro di una diffusa eterogeneità delle iniziative di risalente istituzione.

E’ avendo riferimento a tale complessiva situazione che la Commissione ha ritenuto di operare una nuova scelta organizzativa, adottando quindi il modello “per soggetti”, ritenuto più funzionale alla futura operatività, in un quadro in cui, tra l’altro, non v’è dubbio che lo sviluppo dell’attività di vigilanza comporterà la progressiva emersione di ulteriori esigenze di carattere tecnico-organizzativo.

Ed è ancora in considerazione di tali esigenze e di tali prospettive che la Commissione ha ritenuto necessario enucleare, nell’ambito della struttura primaria, due specifiche unità organizzative deputate all’esercizio dell’attività ispettiva e allo sviluppo del sistema informativo, ritenute di rilevanza cruciale al fine di un corretto ed efficiente sviluppo dell’attività di vigilanza. L’una, in quanto finalizzata ad integrare l’attività di vigilanza più propriamente cartolare e documentale, avuto riguardo alla previsione dell’art. 17, comma 2, lett. i), del Decreto lgs. 124/1993, che espressamente richiama la funzione ispettiva per l’esercizio del controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale e contabile dei fondi. L’altra, in quanto è di tutta evidenza quale fondamentale e imprescindibile ausilio, anche in termini di ottimizzazione delle risorse a disposizione, assicuri lo strumento informatico, che peraltro richiede competenze e professionalità del tutto peculiari e specifiche.

Nel contesto della suesposta revisione del modello organizzativo, è stata pienamente confermata l’esigenza di mantenimento di fondamentali e consolidate strutture quali quelle relative agli affari legali e normativi, agli studi e ricerche e alle attività di gestione del personale e amministrative.

Infine, nell’ambito della revisione del modello organizzativo, sono state introdotte alcune nuove strutture di staff, la cui esigenza è da ricollegare soprattutto alla necessità di provvedere ad adempimenti prefigurati da disposizioni legislative a carico delle pubbliche amministrazioni: è il caso, più in particolare, delle relazioni con il pubblico e rapporti con la stampa *ex* Legge 150/2000, e dell’esercizio dell’attività di controllo interno *ex* Decreto lgs. 286/1999.

La nuova articolazione organizzativa risulta pertanto così configurata:

- Direzione Autorizzazioni e vigilanza I
- Direzione Autorizzazioni e vigilanza II
- Direzione Affari legali e normative
- Direzione Personale, organizzazione e amministrazione
- Ufficio Ispettivo
- Ufficio Sistema informativo
- Ufficio Relazioni con il pubblico
- Ufficio Studi e ricerche
- Ufficio Controllo interno
- Ufficio Segreteria della Commissione.

## 5.2 Il piano di sviluppo del sistema informativo

A partire dall'avvio della propria attività, la COVIP ha teso a valorizzare l'utilizzo dell'informatica quale strumento per adempiere con efficienza e efficacia ai propri compiti istituzionali e di amministrazione interna. Fin dal 1997 furono definite linee guida per lo sviluppo del sistema informativo, sulla cui base si è proceduto alla costituzione di postazioni di lavoro per ciascun dipendente dotate di strumenti *hardware* e *software* via via rinnovati e adeguati alle esigenze operative delle strutture, si è realizzata la rete interna che consente di condividere le informazioni tra tutte le postazioni di lavoro, si è utilizzato *internet* per l'acquisizione delle segnalazioni dai soggetti vigilati, si è costituito il sito *web* della COVIP.

Con l'ulteriore caratterizzarsi dell'attività della Commissione, seguito al concreto avvio dei fondi pensione di nuova istituzione ed all'iscrizione all'Albo dei fondi pensione preesistenti, ed il manifestarsi dell'esigenza di adeguamento dell'assetto organizzativo alla mutata realtà operativa, l'anno 2000 è stato segnato da una rinnovata attenzione della Commissione allo sviluppo ed all'adeguamento del sistema informativo COVIP e dei suoi aspetti informatici.

Le linee sono state tracciate in una direzione che consenta di:

- sviluppare e completare un sistema di comunicazione con l'esterno ed in particolare con i soggetti vigilati attraverso il moderno utilizzo degli strumenti informatici;
- consentire la transizione ad un sistema unificato di base dati attraverso la realizzazione di un sistema informativo integrato e la gestione dei flussi documentali;

- sviluppare strumenti e servizi per ottimizzare l'attività di vigilanza e lo snellimento delle procedure;
- consentire la realizzazione di un adeguato sistema di controllo di gestione.

L'impegno della Commissione si è realizzato perciò secondo due percorsi fondamentali.

Un primo aspetto ha riguardato l'aggiornamento dell'impianto informatico, che si è tradotto, sotto un profilo tecnico, nell'ampliamento dell'*hardware* e *software* utilizzati, in coerenza con le linee di indirizzo sopra descritte, e nell'acquisizione di applicativi più raffinati per l'analisi e le opportune elaborazioni dei dati relativi alle segnalazioni periodiche dei fondi pensione. E' stato inoltre curato l'adeguamento dei sistemi di sicurezza, anche in relazione all'implementazione di nuovi servizi e di miglioramento della struttura di rete ed alle esigenze legate all'evoluzione tecnologica.

L'altro aspetto ha riguardato, invece, un'attività di approfondimento ed analisi per il disegno di un modello di sistema informativo più evoluto, compiuto alla luce del contemporaneo delinearsi dell'intervento di riassetto dell'intera articolazione organizzativo-strutturale della Commissione, attuato operativamente a partire dal 1° gennaio 2001.

Il processo di riorganizzazione interna, la messa a punto progressiva di un soddisfacente sistema di segnalazioni di vigilanza, il miglioramento del livello di informatizzazione del sistema di segnalazioni dei fondi e di interazione con banche dati esterne funzionali alla propria attività, si inserisce nel più ampio disegno di carattere strategico volto a delineare, sulla base dell'esperienza maturata nella prima fase di crescita attenta soprattutto all'impianto del sistema, un modello di vigilanza dedicato, che consenta di migliorare la capacità di governo del sistema della previdenza complementare, valorizzando le sinergie operative tra le diverse Autorità ed accrescendo l'efficacia dell'azione di controllo.

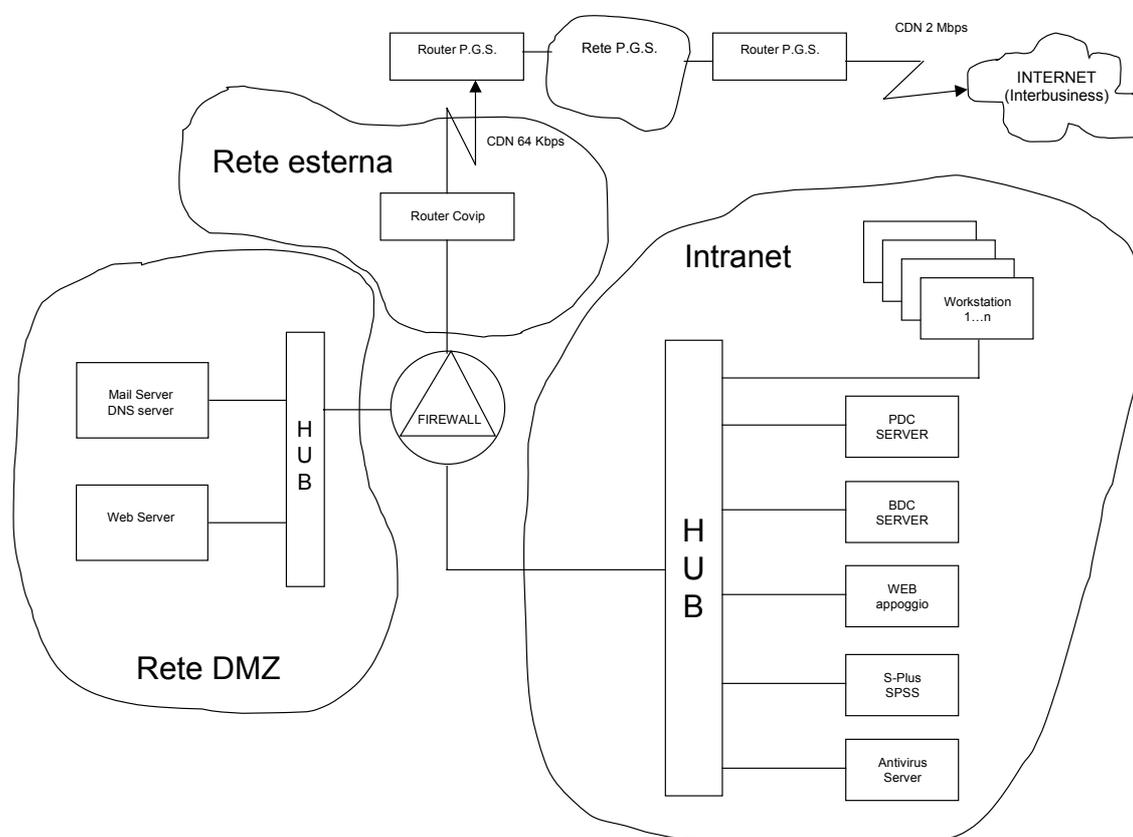
Con il nuovo regolamento di organizzazione approvato nel corso dell'anno, in coerenza con gli obiettivi strategici, sono state disegnate scelte organizzative per un rafforzamento dei settori riguardanti più direttamente l'attività istituzionale, ma è stata altresì prevista l'istituzione di uno specifico ufficio dedicato all'organizzazione ed allo sviluppo applicativo del sistema informativo, rafforzandone la relativa funzione all'interno dell'assetto complessivo della Commissione. Ciò in quanto la realizzazione di un sistema informativo più evoluto ed unitario, basato sulla maggiore integrazione dell'informatica nelle attività operative e sulla interazione con sistemi esterni alla COVIP, richiede necessariamente una funzione di organizzazione appositamente dedicata, che ne renda possibile la realizzazione, lo sviluppo programmato e la rivisitazione e riorganizzazione strutturata di tutti i processi operativi.

## 5.2.1 La struttura informatica

Pur con i limiti sopra descritti la struttura COVIP ha visto l'incremento delle risorse informatiche secondo linee guida tracciate da piani di sviluppo individuati nella progettazione annuale e da esigenze via via emerse con l'evoluzione dell'attività istituzionale, assicurandosi la relativa coerenza all'interno del quadro complessivo di intervento e di linee più generali di crescita dell'intero sistema.

Tav. 5.1

### La struttura di rete COVIP.



Tra le attività realizzate particolarmente decisiva per l'adeguamento del sistema esistente alle nuove necessità COVIP è stata la progettazione e realizzazione della nuova struttura di rete, che ha consentito l'attivazione di altri servizi, garantendo nel contempo l'adeguamento del livello di sicurezza della rete *intranet* e dei servizi di rete, a partire da quello di posta elettronica e sito *web*, attivati tra la fine del 1999 ed i primi mesi del 2000. Il potenziamento della strumentazione informatica è stato realizzato

anche con l'aumento della prestazione del servizio di accesso ad *internet*.

L'attività di riconfigurazione della rete e dei servizi da essa forniti ha comportato un aumento delle macchine in dotazione (*server* e *client*) e delle possibilità offerte in termini di sistema rispetto alla fornitura di applicazioni di supporto a tutti i processi operativi ed in particolare alle attività di analisi delle strutture di vigilanza e studi. Il sistema ha inoltre beneficiato di miglioramenti qualitativi con riguardo ai sistemi di sicurezza ed alle procedure amministrative per la gestione dei processi interni.

L'insieme delle soluzioni tecniche adottate e realizzate nel corso dell'anno 2000 consente di disporre allo stato attuale di una struttura di rete e di un sistema di gestione della stessa sufficientemente solido e flessibile a favorire l'ulteriore risposta alle attuali esigenze, che sono appunto oggetto di una valutazione più approfondita per i successivi sviluppi.

Nel corso dell'anno sono state anche assunte alcune iniziative di carattere più direttamente operativo per consentire, in attesa del concreto avvio del nuovo assetto organizzativo interno, il coordinamento tra i settori di vigilanza e studi nell'attività di acquisizione dei dati e di trattazione degli stessi, quali la costituzione di un Comitato Dati e la previsione della funzione di *Data Base Administrator* (DBA).

## **5.2.2 Esigenze e prospettive di sviluppo**

Nel corso del 2000 si è avviata una fase di attenta riflessione per la definizione di un programma generale di riconsiderazione dell'intero sistema e di individuazione delle relative priorità, che sta prendendo consistenza nel corrente anno.

Delineate le linee generali della revisione organizzativa e le necessità di sviluppo evolutivo del sistema informativo ed informatico, la Commissione ha rimesso ad un Gruppo di lavoro, che potesse avvalersi di elevate professionalità e del contributo di esperti delle altre Autorità, la ricognizione complessiva del proprio assetto e la valutazione ed analisi delle esigenze complessive di informatizzazione.

Lo studio, condotto nel particolare momento evolutivo che non consentiva di avere ancora un quadro già delineato e stabile di riferimento, ha tracciato i profili di carattere generale del disegno di sviluppo dell'assetto COVIP verso un sistema informativo integrato ed incentrato sull'implementazione di un sistema di protocollo informatizzato, di gestione dei flussi documentali (DMS) e collegamenti tramite *workflow management system*, che possa assicurare il monitoraggio delle varie fasi di attività, e preveda l'implementazione di sistemi automatici di analisi per la gestione anche informatica dei processi operativi e sistemi informatizzati di supporto dell'attività

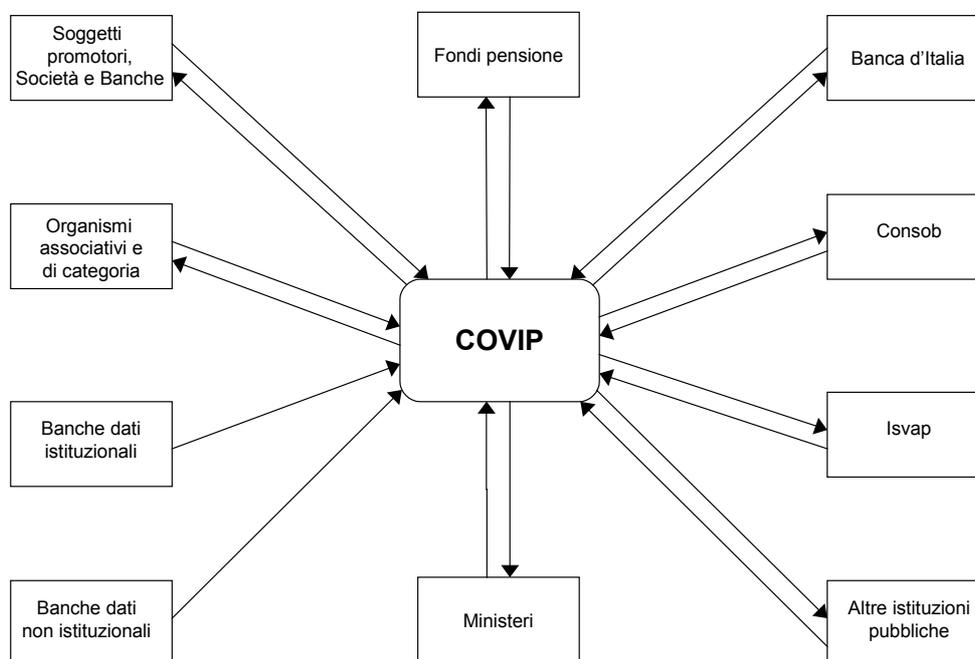
dell'Organo, della produzione e diffusione dei documenti e l'introduzione della firma digitale.

L'approfondimento del gruppo di lavoro ha inoltre portato in evidenza le esigenze, del resto già avvertite e segnalate nell'attività concreta, dello scambio di dati ed informazioni e dell'individuazione di forme di collaborazione con le altre Autorità con le quali sussistono, nelle aree di rispettiva competenza, momenti di connessione o sovrapposizione. E' questo un aspetto di particolare delicatezza che la COVIP intende coltivare nel rispetto delle disposizioni di legge in materia di collaborazione e di non duplicazione di attività istituzionali.

Il diagramma di contesto che segue consiste di interfacce (persone, organizzazioni o sistemi) e flussi di dati ed illustra, ad un primo livello di dettaglio, la comunicazione esistente tra il sistema informativo COVIP e l'ambiente con cui interagisce. Il modello, rappresentato tramite un DFD, non deve fornire una descrizione esauriente e dettagliata del sistema né evidenziare l'importanza e la qualità delle interazioni esistenti.

Tav. 5.2

**Diagramma di contesto del Sistema COVIP.**



La scelta strategica dello sviluppo evolutivo del sistema oggi in uso porta a prefigurare in un futuro prossimo la definizione dei progetti operativi rivolti al completamento dell'attività di analisi e di concettualizzazione dei processi e all'acquisizione della nuova strumentazione informatica, attraverso il ricorso, ove possibile, all'acquisizione di servizi da terzi.

In tale direzione è di supporto e riferimento lo studio condotto dal Gruppo di lavoro, che delinea alcune indicazioni tecniche per la stesura di capitolati di appalto per l'acquisto dei servizi informatici suggeriti e segnala le relative priorità.

Gli interventi di prima acquisizione, che potranno assicurare lo snellimento procedurale ed il miglioramento delle modalità di *reporting*, saranno delineati anche in coerenza con il più ampio contesto di riferimento del processo di informatizzazione delle pubbliche amministrazioni in generale e del rispetto dei principi di efficienza ed economicità dettati dalle norme.

### **5.3 Il quadro evolutivo delle risorse e la gestione del personale**

Come è noto, la disponibilità di personale, definita dalla vigente normativa, fa riferimento alla dotazione organica prevista dalla Legge 335/1995 in 30 unità di ruolo e alla possibilità di effettuazione di contratti di diritto privato a tempo determinato in numero non superiore a 20 unità (articolo 59, comma 38, Legge 449/1997). A ciò si aggiunge la possibilità di avvalersi di 20 unità di personale comandato o distaccato da altre amministrazioni.

Si è esaurita, invece, la possibilità, concessa dalla stessa Legge 449/97 di bandire concorsi interni per l'immissione in ruolo di personale che, in posizione di comando da altre amministrazioni o assunto con contratto di diritto privato, potesse vantare 12 mesi di servizio presso la Commissione.

Quest'ultima normativa, indirizzata ad agevolare l'attività di reclutamento e a preservare competenze sviluppate internamente, ha consentito di assumere in ruolo, nel periodo di validità, 29 unità di personale. Di queste, 7 hanno successivamente rassegnato le proprie dimissioni. Al 28 febbraio di quest'anno, pertanto, la Commissione dispone di 21 unità di personale di ruolo e di 1 unità in posizione di fuori ruolo.

Il completamento della pianta organica attraverso il dovuto strumento del concorso pubblico comporterà, in considerazione della scarsità di risorse a disposizione necessariamente destinate alla gestione dell'attività ordinaria, dei notevoli problemi gestionali e dei tempi di espletamento non in linea con le necessità operative delle strutture.

Al 28.02.2001 al personale in ruolo si aggiungono 13 unità di personale in posizione di comando da altra amministrazione e 11 assunte con contratto a tempo determinato.

Sono in corso di svolgimento selezioni pubbliche per l'assunzione di ulteriori 8 unità con contratto di diritto privato. L'ingresso in servizio di queste unità permetterà quasi di raggiungere il completamento dell'organico del personale da assumere con contratto di diritto privato a tempo determinato.

Anche per queste ultime selezioni, così come per il passato, la Commissione, dopo l'individuazione degli specifici profili professionali, ha reso note le proprie esigenze attraverso avvisi pubblici di ricerca ed ha provveduto a nominare le relative commissioni di valutazione delle candidature, commisurandole al grado di professionalità richiesto dai profili individuati.

La Commissione ha confermato di porre una attenzione particolare alla formazione del proprio personale. L'attività di accrescimento professionale e di approfondimento si rende sempre più necessaria con il consolidamento dell'attività istituzionale. Le strutture operative, infatti, vengono continuamente interessate da evoluzioni normative, tecniche e di mercato che incidono sulle attività dei vigilati. Di conseguenza si è considerato necessario continuare a fornire una adeguata conoscenza di tutti quei fenomeni che si è ritenuto avere rilevanza nelle attività autorizzatorie e di vigilanza. Un investimento di circa 80 milioni di lire ha consentito l'erogazione di 168,5 giornate di formazione distribuite su un totale di 34 dipendenti.

L'attività in questione ha riguardato per il 60 per cento materie attinenti all'ambito strettamente istituzionale, per il 35 per cento interventi formativi in materia di informatica e per il rimanente 5 per cento interventi formativi sulle attività amministrative e di supporto.

#### **5.4 L'attività amministrativa**

A partire dal bilancio di previsione dell'esercizio 2000, ai sensi del vigente Regolamento per l'amministrazione e la contabilità, sono stati evidenziati, oltre che i classici aspetti finanziari della gestione, anche quelli economico patrimoniali. Tale evidenza costituisce il passaggio tecnico indispensabile che permetterà, a regime, attraverso l'introduzione di sistemi di contabilità analitica, un costante monitoraggio dei costi di gestione al fine di perseguire, in maniera ottimale gli obiettivi di economicità ed efficienza.

Le risorse a disposizione della Commissione sono rimaste invariate rispetto agli

anni precedenti. L'art. 13, comma 2, della Legge 335/1995 prevede, infatti, un finanziamento di 5 miliardi di lire per il funzionamento della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione a diretto carico del bilancio dello Stato.

Il comma 3 dell'art. 13 della stessa legge prevede, inoltre, che il finanziamento della Commissione possa essere incrementato, nella misura massima del 50 per cento di quanto previsto dal comma 2 sopra illustrato, mediante il versamento annuale, da parte dei fondi pensione, di una quota non superiore allo 0,5 per mille dei flussi annuali dei contributi incassati. Importi e metodologie di tali versamenti dovrebbero essere definiti con apposito decreto del Ministro del Tesoro, di concerto con il Ministro del Lavoro. Ad oggi questa forma di finanziamento non è stata attivata e prevedibilmente lo sarà solo una volta che il processo di avvio e consolidamento dei fondi pensione sarà in una fase più avanzata.

La legge finanziaria per il 1998 (Legge 449/1997) all'art. 59, comma 39, ha previsto l'incremento del finanziamento originario di 1 miliardo per il 1998 e di 5 miliardi per gli anni successivi utilizzando il gettito assicurato dal versamento del contributo di solidarietà previsto dall'art. 12, comma 1, del Decreto lgs. 124/1993. Questa parte di finanziamento è versata alla Commissione da parte degli enti previdenziali in proporzione al gettito relativo al contributo in questione in conformità a un decreto del Ministro del Lavoro del 15.04.1998.

Ad oggi quindi il funzionamento della Commissione è assicurato complessivamente da 10 miliardi: 5 a diretto carico del bilancio dello Stato, che sono accreditati nel mese di gennaio, e 5 a carico degli enti previdenziali.

Particolare attenzione è stata posta alle attività di acquisizione di beni e servizi relativamente alle esigenze di informatizzazione delle strutture. Nel corso del 2000 si è provveduto all'implementazione di sistemi di sicurezza tesi a garantire l'integrità dei dati da attacchi informatici provenienti da fonti esterne. Si è provveduto, inoltre, alla attivazione del sito ufficiale della Commissione ( [www.covip.it](http://www.covip.it) ). Con la costituzione del sito *web*, la COVIP ha inteso agevolare la conoscibilità, da parte dei soggetti sottoposti alla propria vigilanza e di tutti gli interessati, delle proprie disposizioni e comunicazioni, nonché in generale della normativa vigente in materia di previdenza complementare.

Il sito *web* si pone, anche in prospettiva, come uno strumento essenziale per perseguire una sempre maggiore trasparenza dell'azione amministrativa, coniugando l'efficacia e la tempestività dell'informazione con l'esigenza di contenere i costi e l'impegno per le strutture operative.

## 5.5 Le linee di indirizzo per l'anno 2001

L'anno in corso sarà caratterizzato dall'evolversi del disegno strategico che si è andato delineando nei suoi tratti essenziali nel 2000, destinato ad investire in profondità l'assetto interno della Commissione e le modalità di realizzazione della missione istituzionale.

La riorganizzazione si è concretamente realizzata a partire dal 1° gennaio 2001, secondo le linee tracciate nel nuovo regolamento. Il concreto avvio degli uffici di nuova costituzione potrebbe peraltro trovare ostacolo nella scarsità delle risorse ancora a disposizione della Commissione.

Il disegno del nuovo modello di sistema informativo, delineato nell'attività di approfondimento condotta dal gruppo di lavoro che si è conclusa all'inizio di quest'anno, dovrà trovare concreto apprezzamento in un progetto operativo di definizione dei singoli interventi da realizzare e dei relativi tempi e priorità di attuazione con riguardo sia alle modalità di gestione delle informazioni che all'acquisizione della strumentazione informatica.

In questo quadro dovranno trovare implementazione le attività di analisi organizzativa da completare alla luce della definizione, sviluppo e perfezionamento a fini di conoscenza di più raffinate metodologie di analisi e valutazione, anche attraverso modelli quantitativi, per l'attività di vigilanza cartolare ed ispettiva e la definizione del sistema delle metodologie di intervento.

Ulteriore elemento è costituito dall'attribuzione di rilevanza organizzativa autonoma alla funzione ispettiva, con la costituzione di un apposito ufficio. Nel 2001 saranno definite le metodologie e le procedure che costituiscono presupposto alla predisposizione dei piani di attività relativi, assicurando comunque l'intervento sui casi di particolare problematicità nonché, in situazioni significative, la verifica degli aspetti organizzativi.

Si ha intenzione inoltre di ulteriormente sviluppare e sfruttare al meglio le potenzialità offerte dal sito *web* per favorire la trasparenza dell'attività della COVIP e rendere più agevole il dialogo, anche di tipo formale, con i soggetti esterni, ivi compresi i fondi vigilati.

Richiederà ancora un importante impegno il controllo sull'accesso al settore da parte delle nuove esperienze di previdenza complementare. In proposito, al fine di incidere sull'operatività con immediati riflessi sul rapporto con i soggetti vigilati, va segnalato l'ulteriore impegno sul terreno della semplificazione delle procedure, con il nuovo regolamento per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione, destinate ad essere ancora ottimizzate alla luce sia delle soluzioni informatiche e procedurali che saranno adottate sia di ulteriori interventi legislativi.

L'aggiustamento trova origine in un lavoro di approfondimento svolto dalla COVIP che ha ispirato le modifiche introdotte dalla Legge 388/2000 e che ridisegna gli adempimenti procedurali da seguire nella fase di avvio di nuovi fondi al fine di consentire loro di raggiungere più rapidamente la piena operatività, disincentivando nel contempo quelle iniziative non ancorate a prospettive realistiche di successo.

Il raggiungimento di dimensioni operative adeguate e il connesso tema dei costi di gestione complessivamente gravanti sugli aderenti sarà oggetto di attenzione della Commissione, con l'obiettivo di rendere maggiormente trasparenti e confrontabili tra loro le condizioni complessive che caratterizzano ciascuna delle forme ammesse di risparmio previdenziale.

Analogamente, si avrà cura di porre attenzione al tema della misurazione dei rischi e della valutazione della *performance* dei fondi pensione, in particolare sotto il profilo dello sviluppo di una base informativa adeguata a consentire le necessarie analisi, incoraggiando le iniziative che i fondi pensione, interpretando correttamente i propri doveri istituzionali, hanno in programma sull'argomento.

Si ha inoltre in programma di fornire una collaborazione fattiva nella sede ministeriale competente per l'applicazione ai fondi presistenti della normativa contenuta nel DM Tesoro 703/1996; l'occasione potrà essere utile anche per una verifica, alla luce dell'esperienza maturata, dell'adeguatezza di tale normativa anche per quanto concerne i fondi di nuova istituzione.

Un ulteriore tema che dovrà essere toccato è quello della fase di erogazione delle rendite, da apprezzarsi anche per i riflessi sugli schemi di bilancio da emanare; in una logica di dialogo con gli operatori del settore, sarà altresì da avviare l'analisi dei criteri di redazione dei bilanci tecnici.

La Commissione continuerà infine nell'impegno di coltivare le relazioni con le altre Autorità di vigilanza competenti per meglio definire e rafforzare, anche attraverso forme di convenzionamento, la reciproca collaborazione in un quadro organico che eviti duplicazioni e realizzi sinergie operative accrescendo l'efficacia dell'azione di controllo.

Sulla scia dell'attività del gruppo di lavoro sul sistema informativo (alimentato dal qualificato apporto delle altre autorità di vigilanza) si ha infatti in programma di concordare programmi specifici di collaborazione e di definire flussi informativi reciproci regolari.

## **APPENDICI**



## APPENDICE 1

### **La riforma fiscale della previdenza complementare e gli orientamenti interpretativi**

Con il Decreto lgs. 47/2000, pubblicato sul supplemento ordinario n. 41/L della Gazzetta Ufficiale del 9.03.2000 n. 57 e con il successivo Decreto lgs. di carattere correttivo 168/2001, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'11.05.2001, n. 108, è stata data attuazione alla delega conferita al Governo dall'art. 3 della Legge 133/1999.

In particolare, quanto alla previdenza complementare, la citata legge delega ha inteso promuoverne lo sviluppo da un lato attraverso il riordino del relativo regime fiscale, nelle varie fasi dell'accumulazione delle risorse, dell'investimento delle stesse e dell'erogazione delle prestazioni e dall'altro introducendo l'innovazione sostanziale delle forme pensionistiche individuali.

Ciò si è inserito in un quadro di riforma più ampio che ha interessato anche la modifica del trattamento fiscale dei contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione e della disciplina fiscale del trattamento di fine rapporto e delle altre indennità.

Al riguardo va, altresì, tenuto conto dei chiarimenti forniti dal Ministero delle Finanze - Agenzia delle Entrate – con la circolare n.29/E del 20.03.2001, diramata in concomitanza con l'approvazione da parte del Governo del decreto correttivo al Decreto lgs. 47/2000.

In considerazione dell'ampiezza delle modifiche che sono state introdotte e della complessità della materia, giova tracciare una quadro riassuntivo dei punti di maggiore interesse della riforma, così da meglio comprendere i principali effetti della stessa.

In un'ottica di continuità con il passato, la nuova disciplina si distingue, comunque, dalla precedente per una maggiore coerenza e razionalità che investe tutti e tre i principali stadi del progetto previdenziale, per cui alla detassazione dei contributi è correlata la tassazione, in pari misura, della prestazione pensionistica e alla tassazione dei rendimenti finanziari presso il fondo pensione è collegata l'esenzione, in pari misura, del relativo importo della prestazione pensionistica.

In particolare, quanto ai contributi si ha, innanzitutto, l'unificazione del regime di deducibilità con la previsione di una deduzione onnicomprensiva dei contributi complessivamente versati (dal datore e dal lavoratore) ai fondi pensione e delle somme versate alle forme pensionistiche individuali, per un importo massimo del 12 per cento del reddito complessivo e comunque non superiore a lire 10 milioni, con una deroga per i cc.dd. "vecchi iscritti", per i quali, per un limitato periodo transitorio, l'importo massimo deducibile è maggiorato della differenza tra i contributi versati nel 1999 e il predetto limite, fermo comunque restando il tetto del 12 per cento.

Risulta, inoltre, confermata, per i redditi da lavoro dipendente, la subordinazione della predetta deduzione alla destinazione ad una forma pensionistica collettiva di un importo della quota di TFR almeno pari alla metà dei contributi versati, con la precisazione, tuttavia, che detto vincolo non opera nei confronti dei cc.dd. “vecchi iscritti” e neppure nelle ipotesi in cui la fonte istitutiva sia costituita unicamente da accordi tra lavoratori ed, inoltre, nel caso in cui la forma pensionistica collettiva istituita non sia operante dopo due anni.

Quanto alle concrete modalità di applicazione, per il titolare di reddito di lavoro dipendente, della prevista condizione di destinazione del TFR, è stato chiarito che la condizione ha effetto solo se sia stato, in concreto, istituito un fondo pensione negoziale (ovvero vi sia stata l’adesione su base contrattuale collettiva ad un fondo aperto) al quale il lavoratore possa iscriversi, diversamente operando i soli limiti ordinari di carattere assoluto e percentuale.

Nel caso, peraltro, in cui sussista una forma pensionistica collettiva alla quale il lavoratore, pur avendone i requisiti, non aderisca, è chiarito nella circolare che il *plafond* del 12 per cento deve essere calcolato sul reddito complessivo, comprensivo anche del reddito di lavoro dipendente, e l’ammontare massimo del contributo va dedotto dal reddito complessivo al netto del reddito di lavoro dipendente.

Si ha, così, che il lavoratore dipendente che non abbia aderito alla forma pensionistica collettiva può fruire della deducibilità dei contributi eventualmente versati a forme pensionistiche individuali nei limiti in cui l’ammontare massimo deducibile trovi capienza negli altri redditi, non di lavoro dipendente, di cui il soggetto sia eventualmente titolare.

Il vincolo della destinazione della quota di TFR alla forma pensionistica collettiva non si applica comunque a quei redditi di lavoro dipendente per i quali non è previsto l’istituto del TFR; è questo, ad esempio, il caso dei lavoratori dipendenti pubblici che non optino, in base al DPCM 20.12.1999, per la trasformazione dell’indennità di fine rapporto in TFR.

Analogamente, il vincolo di destinazione del TFR deve ritenersi applicabile anche relativamente ai redditi assimilati ai redditi di lavoro dipendente, per i quali sia ugualmente prevista l’erogazione del TFR e sempre che risulti istituita una forma pensionistica collettiva.

La predetta riqualificazione fiscale del contributo del datore di lavoro da importo che non costituisce reddito ad onere deducibile implica, poi, l’attrazione dello stesso nella base imponibile del reddito di lavoro per l’intero importo versato e fa sì che le eventuali contribuzioni del datore di lavoro in eccedenza ai limiti di deducibilità, nel mentre restano sempre deducibili da parte del datore di lavoro, concorrono a formare il reddito del lavoratore nel periodo in cui sono versate alle forme previdenziali complementari, sebbene non siano in tale periodo effettivamente riscosse.

Va ancora sottolineata la precisazione in base alla quale, ai fini del computo dei limiti di deducibilità, i contributi e i premi vanno assunti al lordo della quota destinata direttamente alla copertura delle spese e delle prestazioni per invalidità e premorienza, anche se detta quota non va ad incrementare le singole posizioni individuali.

Un'altra delle novità introdotte dal Decreto lgs. 47/2000 riguarda, poi, l'estensione della deducibilità dal reddito complessivo delle somme versate alle forme di previdenza complementare per i familiari a carico. In questo caso è prevista l'applicazione della deduzione, in primo luogo, da parte del soggetto fiscalmente a carico, senza applicazione del limite del 12 per cento e, una volta esaurito il reddito di tale soggetto, da parte di colui cui questi è a carico, entro il limite del proprio *plafond* del 12 per cento del reddito complessivo e di lire 10 milioni e senza la limitazione relativa alla destinazione del TFR.

Il Decreto lgs. 47/2000 detta, inoltre, il principio per cui la quota di contribuzione non dedotta (es. perché superiore ai limiti predetti) è detassata in fase di erogazione delle prestazioni; al fine di rendere possibile l'applicazione del predetto principio è stato, quindi, posto a carico dell'iscritto l'onere di comunicare al fondo pensione, entro il 30 settembre dell'anno seguente a quello in cui è stato effettuato il versamento, l'ammontare dei contributi versati che non sono stati dedotti.

Con riferimento ai fondi di previdenza "interni" del personale dipendente, è stata inoltre prevista la deducibilità degli accantonamenti effettuati dal datore di lavoro ai predetti fondi a condizione che essi siano istituiti ai sensi dell'art. 2117 c.c. e siano costituiti in conti individuali dei singoli dipendenti. Al riguardo, la circolare ministeriale ha inoltre chiarito che è necessario che nei registri obbligatori per i lavoratori dipendenti (esempio libro paga o libro matricola) o, eventualmente in analoghi documenti contabili sostitutivi, siano iscritti gli accantonamenti imputabili a ciascun lavoratore dipendente.

Qualora i fondi interni non risultino costituiti in conti individuali dei singoli dipendenti, ovvero, ancorché costituiti in conti individuali, non siano configurati ai sensi dell'art. 2117 c.c., gli accantonamenti sono ineducibili, ferma restando la deducibilità in fase di erogazione delle prestazioni pensionistiche.

Il regime transitorio dettato per la deducibilità dei contributi da parte dei vecchi iscritti ai fondi preesistenti opera anche nei confronti di quanti hanno trasferito la propria posizione individuale ad una nuova forma pensionistica, posto che gli stessi hanno mantenuto la qualifica di "vecchio iscritto", non avendo optato per il riscatto.

Risulta così confermato l'orientamento già espresso dal Ministero delle Finanze nella precedente circolare n.235/E del 1998 in base al quale lo *status* di "vecchio iscritto" si perde solo per effetto dell'esercizio del riscatto della posizione individuale.

E' stato inoltre evidenziato che la decorrenza delle nuove disposizioni (1° gennaio 2001) va considerata rispetto alla data di trattenuta dei contributi ai dipendenti, entro il 12 gennaio dell'anno successivo. Non assume, dunque, alcun valore la data – in genere

successiva – con cui il datore di lavoro trasferisce le somme al fondo pensione.

Infine, sempre in merito alle contribuzioni, è da rilevare che il Decreto lgs. 47/2000, nel confermare il regime di neutralità fiscale per le quote di TFR destinate alle forme pensionistiche complementari, opera un'estensione dello stesso anche all'eventuale trasferimento delle quote già accantonate presso il datore di lavoro ovvero ai trasferimenti di titoli nel caso di cartolarizzazione del TFR effettuata ai sensi della Legge 299/1999.

Circa il regime fiscale delle forme pensionistiche complementari, il principio cardine della legge delega riguarda l'uniformazione del trattamento a quello previsto dal Decreto lgs. 461/1997 per gli organismi di investimento collettivo del risparmio.

In attuazione di detto principio, l'imposta sostitutiva di lire 10 milioni (ridotta a 5 milioni per i primi cinque anni di vita del fondo) è stata sostituita da una diversa imposta sostitutiva delle imposte sul reddito, la cui regolamentazione ha trovato collocazione nell'ambito del Decreto lgs. 124/1993 attraverso l'inserimento di quattro nuovi articoli disciplinanti, rispettivamente, il regime tributario dei fondi pensione a contribuzione definita, di quelli a prestazione definita e delle forme pensionistiche individuali attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita, di quelli che detengono immobili e dei fondi pensione cc.dd. "preesistenti".

I proventi maturati annualmente nella gestione delle varie forme pensionistiche complementari (collettive, individuali, vecchie e nuove) sono ora assoggettati ad un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito con l'aliquota dell'11 per cento, con la riduzione, quindi, di 1,5 punto percentuale rispetto a quella del 12,5 per cento applicata sul risultato delle gestioni finanziarie degli organismi di investimento collettivo.

In analogia a quanto previsto per i fondi comuni d'investimento è consentita la computazione dei risultati negativi maturati nel periodo d'imposta in diminuzione dei risultati di gestione dei periodi successivi, con possibilità per i fondi strutturati su più linee di investimento di poter usufruire, nello stesso periodo d'imposta, del risultato negativo di gestione di una linea in diminuzione del risultato positivo delle altre linee.

In caso di scioglimento del fondo pensione, è previsto che la forma pensionistica, complementare o individuale, destinataria della posizione dell'iscritto, possa utilizzare i risultati negativi dell'ultimo periodo di gestione del fondo che si è sciolto e di quelli precedenti non ancora compensati a riduzione del risultato netto della propria gestione o del risultato netto determinato con riferimento a ciascun partecipante. In tale ipotesi, la forma pensionistica complementare, ai fini dell'assegnazione delle quote di partecipazione all'iscritto, dovrà tener conto del credito d'imposta conseguente all'utilizzo della quota di risultati negativi ad essa pervenuti.

Considerato che la determinazione del valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni e, quindi, del valore unitario delle quote, viene effettuata con riferimento ai cosiddetti giorni di valorizzazione, la circolare precisa che il calcolo dell'imposta

sostitutiva sugli incrementi (ovvero sui decrementi) del patrimonio netto debba essere effettuato con la stessa periodicità con la quale il fondo procede al calcolo del valore delle singole quote.

Tale criterio consente, infatti, di determinare correttamente il valore unitario delle quote ai fini delle operazioni di riscatto, di erogazione delle prestazioni e di trasferimento delle posizioni, che deve essere espressione di un valore al netto delle imposte pagate dal fondo.

Vi è, poi, l'assimilazione, sotto il profilo fiscale, delle forme pensionistiche a prestazione definita alle forme individuali attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita, per le quali l'imposta sostitutiva dell'11 per cento va applicata al risultato netto della gestione determinato sottraendo al valore attuale della rendita in via di costituzione, calcolato al termine di ciascun anno, ovvero alla data di accesso alla prestazione, diminuito dei premi versati nell'anno, il valore attuale della rendita stessa all'inizio dell'anno.

Per la parte di patrimonio consistente in immobili (possibilità ancora ammessa solo per i fondi preesistenti) è confermata l'imposta sostitutiva dello 0,50 per cento sul valore medio degli stessi con la previsione del suo innalzamento all'1,50 per cento se il fondo opta per la libera determinazione dei canoni di locazione.

Per i fondi pensione preesistenti trovano, poi, applicazione, a seconda della diversa tipologia degli stessi, le medesime regole di tassazione previste per i fondi di nuova istituzione, con la particolarità che le forme gestite in via prevalente con il sistema tecnico-finanziario della ripartizione, se costituite in conti individuali dei singoli dipendenti, sono soggette ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, nella misura dell'11 per cento, applicata sulla differenza, determinata alla data di accesso alla prestazione, tra il valore attuale della rendita e i contributi versati.

Nel caso in cui non risulti, peraltro, possibile applicare il criterio di tassazione di cui sopra - poiché per ciascun iscritto non sono individuabili o il valore finale della prestazione (montante ovvero valore attuale della prestazione periodica) o i contributi accumulati ad esso riferibili o entrambi i parametri -, è chiarito che il fondo non sconta alcuna imposta sostitutiva e, di conseguenza, la prestazione sarà tassata per il suo intero ammontare.

In merito alla disciplina delle prestazioni, ed in particolare per le prestazioni pensionistiche in rendita è da segnalare l'assoggettamento ad IRPEF delle prestazioni periodiche, senza alcuna riduzione forfettaria, al netto della quota corrispondente ai contributi e ai rendimenti già tassati. Di conseguenza, la base imponibile della rendita assoggettata a tassazione progressiva va determinata al netto dei contributi che non hanno fruito della deducibilità, dei redditi finanziari già tassati presso la forma pensionistica complementare nonché dei rendimenti della rendita vitalizia, che vengono ad essere qualificati come redditi di capitale ed assoggettati ad un'imposta sostitutiva del 12,5 per cento.

Invece, per le prestazioni erogate in capitale, in base alla nuova normativa, occorre ora distinguere tra liquidazioni in capitale per ragioni “fiscamente protette” (pensionamento *ex art. 7* del Decreto lgs. 124/1993, riscatti *ex art. 10*, comma 1, lett. *c*), del Decreto lgs. 124/1993 dovuti a pensionamento, mobilità o altre cause non dipendenti dalla volontà delle parti, anticipazioni, riscatti effettuati dagli eredi dell’iscritto) e liquidazioni fiscalmente “non protette” (riscatti *ex art. 10*, comma 1, lett. *c*), del Decreto lgs. 124/1993 diversi da quelli dovuti alle cause di cui sopra). Nella prima ipotesi si applica la tassazione separata, mentre nella seconda l’importo liquidato costituisce reddito dell’anno ed è soggetto a tassazione progressiva.

Per le prestazioni erogate in capitale e soggette al regime della tassazione separata, è, inoltre, previsto, da un lato, che l’imposta si applichi sull’importo al netto dei redditi già assoggettati ad imposta a condizione che la prestazione risulti non superiore a 1/3 dell’importo complessivamente maturato e, dall’altro, che tale condizione non operi allorché l’importo annuo della prestazione pensionistica spettante in forma periodica sia inferiore al 50 per cento dell’assegno sociale.

Sulla scorta del primo principio la base imponibile varia a seconda che l’ammontare della prestazioni in capitale superi o meno il terzo della posizione individuale maturata, comprensiva cioè di tutti i contributi versati, delle quote di TFR e dei rendimenti finanziari. Nell’ipotesi in cui il totale della prestazione in capitale non superi il terzo della suddetta posizione, la base imponibile si determina, infatti, al netto delle somme già assoggettate ad imposizione (cioè dei contributi non dedotti e dei rendimenti finanziari), mentre nell’altro caso non è consentita la deduzione dei rendimenti finanziari già assoggettati ad imposta.

Lo scomputo dei redditi assoggettati ad imposta trova, in ogni caso, applicazione alle prestazioni pensionistiche erogate in forma periodica, ai riscatti *ex art. 10*, commi 3-*ter* e 3-*quater*, del Decreto lgs. 124/1993 (per premorienza dell’iscritto), ai riscatti *ex art. 10*, comma 1, del Decreto lgs. 124/1993 (per cessazione dei requisiti di partecipazione) esercitati per pensionamento ovvero per cessazione del rapporto di lavoro dovuto a mobilità o ad altre cause non dipendenti dalla volontà delle parti e, comunque, quando l’importo annuo della prestazione pensionistica spettante in forma periodica è inferiore al 50 per cento dell’assegno sociale.

Circa tale ultimo punto, va sottolineato che la condizione non si applica se i 2/3 del conto individuale non consentono una rendita pensionistica superiore almeno al 50 per cento dell’assegno sociale.

Per quanto attiene alle prestazioni per invalidità e premorienza, è inoltre chiarito che per i contributi e i premi versati alle forme pensionistiche complementari o individuali a fronte del rischio di invalidità e premorienza spetta la deduzione propria dei contributi alle forme pensionistiche complementari (12 per cento del reddito con il tetto dei 10 milioni), trattandosi di prestazione collegate o accessorie a quelle previdenziali. A tali premi, quindi, non si applica il regime della detrazione dall’imposta (19 per cento dei premi versati) che riguarda i contratti di assicurazione aventi per

oggetto il rischio di morte o di invalidità permanente non inferiore al 5 per cento.

Di contro, non risulta ancora precisato il trattamento fiscale dei premi versati, in conformità a quanto previsto dal decreto del Ministero delle Finanze del 22.12.2000, in abbinamento ad un fondo pensione per la copertura del rischio di non autosufficienza (c.d. L.T.C.), potendosi, alternativamente, ritenere che le stesse siano equiparabili a quelle versate per il rischio di invalidità (soggette al regime della deduzione) ovvero che siano, comunque, assoggettate al regime della detrazione anche se versate in abbinamento ad un fondo pensione.

Sempre in tema di prestazioni, si deve aver riguardo anche alla previsione di un duplice meccanismo di tassazione delle prestazioni in capitale assoggettate a tassazione separata, prima in sede di liquidazione da parte del fondo pensione con l'aliquota propria dell'indennità di fine rapporto parametrata al reddito virtualmente ricostruito in base alla parte imponibile della prestazione divisa per il numero di anni di contribuzione e poi moltiplicata per dodici, poi da parte degli uffici finanziari, applicando al montante l'aliquota media dei cinque anni antecedenti la maturazione delle prestazioni applicata al contribuente.

Al riguardo, onde evitare la perdurante incertezza, per i soggetti interessati, in ordine all'ammontare effettivo dei tributi dovuti o da riscuotere è stato, peraltro, posto un termine di decadenza alla facoltà di riliquidazione degli uffici finanziari; facoltà che potrà, quindi, esplicarsi entro e non oltre il 31 dicembre del terzo anno successivo a quello di presentazione della dichiarazione del sostituto d'imposta.

Sono stati forniti anche chiarimenti circa la decorrenza della nuova disciplina per i soggetti che risultavano già iscritti a forme pensionistiche complementari alla data del 31.12.2000: per tali soggetti, le nuove disposizioni relative alle modalità di tassazione si rendono applicabili alle prestazioni riferibili agli importi maturati dal 1° gennaio 2001.

Relativamente alle prestazioni maturate fino a questa data continuano, pertanto, ad applicarsi le disposizioni vigenti anteriormente, occorrendo, quindi, tenere distinti, per ogni singolo iscritto, l'ammontare maturato sino a tale data da quello maturato successivamente.

Risulta così confermato il trattamento attualmente in essere per le rendite pensionistiche complementari maturate fino al 1° gennaio 2001, che restano assoggettate ad imposta nella misura ridotta dell'87,5 per cento.

Quanto ai vecchi iscritti ai fondi preesistenti gestiti mediante convenzioni con imprese di assicurazione, è stato altresì precisato che la ritenuta del 12,50 per cento si applica ai soli rendimenti maturati fino al 31.12.2000, e ciò indipendentemente dal fatto che la convenzione sia stata stipulata prima o dopo tale data.

Tale ritenuta del 12,50 per cento sui rendimenti maturati fino al 31.12.2000 trova

applicazione anche all'atto del trasferimento della posizione individuale da un fondo preesistente gestito mediante convenzione con imprese di assicurazione ad una forma di altro tipo. Pertanto il trasferimento delle posizioni pensionistiche da un fondo assicurativo ad un altro fondo assicurativo non comporta tassazione dei rendimenti giacché la ritenuta in questione sarà applicata dall'impresa di assicurazione che ha acquisito la posizione individuale al momento dell'erogazione della prestazione.

E' inoltre chiarito che per le prestazioni in capitale potrà essere rimessa al singolo la scelta del criterio di imputazione da applicarsi (se, cioè, effettuare l'imputazione, in tutto o in parte, sulle somme maturate prima del 1° gennaio 2001 ovvero sulle somme maturate successivamente), mentre le somme dovute a titolo di anticipazioni e riscatti parziali assoggettati a tassazione provvisoria devono essere prioritariamente imputate agli importi maturati fino al 31.12.2000.

Con riferimento, poi, alle ipotesi di riscatto erogate ai sensi dell'art. 10, comma 1, lett. c), del Decreto lgs. 124/1993 che, in forza della nuova disciplina, sono assoggettate a tassazione ordinaria, viene specificato che l'importo riferibile all'ammontare maturato fino al 31.12.2000 continua ad essere assoggettato a tassazione separata ai sensi della previgente disciplina.

**APPENDICE 2**

**TAVOLE STATISTICHE**

Tav. a1.1

**Rendita pensionistica per alcune figure tipo.** <sup>(1)</sup>***Esempio 1: Lavoratore dipendente di prima occupazione; TFR totalmente al Fondo Pensione***

età di ingresso nel fondo				30
età al pensionamento				65
anni di contribuzione al pensionamento				35
percentuale di contribuzione totale <sup>(2)</sup>				9,17
retribuzione annua lorda all'ingresso nel fondo <sup>(3)</sup>				27.000.000
crescita salariale reale annua				2,50
rendimento reale annuo <sup>(4)</sup>	montante a scadenza	rata di pensione annua lorda	percentuale di copertura dell'ultima retribuzione	
1,0	167.005.100	10.292.524	<b>16,1</b>	
2,5	216.817.711	13.362.476	<b>20,9</b>	
4,0	286.916.061	17.682.637	<b>27,6</b>	

***Esempio 2: Lavoratore dipendente quarantenne; TFR solo parzialmente al Fondo Pensione***

età di ingresso nel fondo				40
età al pensionamento				65
anni di contribuzione al pensionamento				25
percentuale di contribuzione totale <sup>(2)</sup>				4,66
retribuzione annua lorda all'ingresso nel fondo <sup>(3)</sup>				40.000.000
crescita salariale reale annua				2,00
rendimento reale annuo <sup>(4)</sup>	montante a scadenza	rata di pensione annua lorda	percentuale di copertura dell'ultima retribuzione	
1,0	71.194.253	4.532.938	<b>6,9</b>	
2,5	86.693.317	5.519.763	<b>8,4</b>	
4,0	106.528.880	6.782.694	<b>10,3</b>	

***Esempio 3: Lavoratore dipendente quarantenne; TFR totalmente al Fondo Pensione***

età di ingresso nel fondo				40
età al pensionamento				65
anni di contribuzione al pensionamento				25
percentuale di contribuzione totale <sup>(2)</sup>				9,17
retribuzione annua lorda all'ingresso nel fondo <sup>(3)</sup>				40.000.000
crescita salariale reale annua				2,00
rendimento reale annuo <sup>(4)</sup>	montante a scadenza	rata di pensione annua lorda	percentuale di copertura dell'ultima retribuzione	
1,0	140.096.845	8.919.966	<b>13,6</b>	
2,5	170.596.077	10.861.852	<b>16,6</b>	
4,0	209.628.719	13.347.061	<b>20,3</b>	

-segue - Tav. a1.1

- segue - **Rendita pensionistica per alcune figure tipo.**

***Esempio 4: Lavoratrice dipendente di prima occupazione; TFR totalmente al Fondo Pensione***

età di ingresso nel fondo				30
età al pensionamento				65
anni di contribuzione al pensionamento				35
percentuale di contribuzione totale <sup>(2)</sup>				9,17
retribuzione annua lorda all'ingresso nel fondo <sup>(3)</sup>				27.000.000
crescita salariale reale annua				2,50
rendimento reale annuo <sup>(4)</sup>	montante a scadenza	rata di pensione annua lorda	percentuale di copertura dell'ultima retribuzione	
1,0	167.005.100	8.867.971	<b>13,8</b>	
2,5	216.817.711	11.513.020	<b>18,0</b>	
4,0	286.916.061	11.235.243	<b>23,8</b>	

***Esempio 5: Lavoratrice dipendente quarantenne; TFR solo parzialmente al Fondo Pensione***

età di ingresso nel fondo				40
età al pensionamento				65
anni di contribuzione al pensionamento				25
percentuale di contribuzione totale <sup>(2)</sup>				4,66
retribuzione annua lorda all'ingresso nel fondo <sup>(3)</sup>				40.000.000
crescita salariale reale annua				2,00
rendimento reale annuo <sup>(4)</sup>	montante a scadenza	rata di pensione annua lorda	percentuale di copertura dell'ultima retribuzione	
1,0	71.194.253	3.885.782	<b>5,9</b>	
2,5	86.693.317	4.731.721	<b>7,2</b>	
4,0	106.528.880	5.814.346	<b>8,9</b>	

***Esempio 6: Lavoratrice dipendente quarantenne; TFR totalmente al Fondo Pensione***

età di ingresso nel fondo				40
età al pensionamento				65
anni di contribuzione al pensionamento				25
percentuale di contribuzione totale <sup>(2)</sup>				9,17
retribuzione annua lorda all'ingresso nel fondo <sup>(3)</sup>				40.000.000
crescita salariale reale annua				2,00
rendimento reale annuo <sup>(4)</sup>	montante a scadenza	rata di pensione annua lorda	percentuale di copertura dell'ultima retribuzione	
1,0	140.096.845	7.646.486	<b>11,7</b>	
2,5	170.596.077	9.311.134	<b>14,2</b>	
4,0	209.628.719	11.441.536	<b>17,4</b>	

<sup>(1)</sup> In tutti i casi presentati il coefficiente di conversione del capitale in rendita è stato calcolato utilizzando come ipotesi finanziaria un tasso tecnico pari al 2,5 per cento e adottando come ipotesi demografica la tavola di mortalità RG48, con la connessa rettifica delle età di riferimento.

<sup>(2)</sup> La contribuzione media corrente prevista attualmente dai fondi negoziali rivolti a lavoratori dipendenti è pari al 9,17 per cento (1,13+1,13+6,91) per i "nuovi occupati" e pari al 4,66 per cento (1,13+1,13+2,40) per i "vecchi occupati" (rispettivamente, dipendenti di prima occupazione successiva o precedente al 28.04.1993).

<sup>(3)</sup> La cifra di 27 milioni corrisponde a quella implicita nel contributo medio registrato nel 2000 per i "nuovi occupati", mentre la cifra di 40 milioni corrisponde alla retribuzione lorda media dell'industria in senso stretto registrata dall'ISTAT per il 1999.

<sup>(4)</sup> Il rendimento reale dell'1 per cento è pari a quello del TFR nell'ipotesi di un tasso di inflazione pari al 2 per cento.

**Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2000. Dati relativi ai singoli fondi.**

<b>N° iscr. Albo</b>	<b>Denominazione</b>	<b>Destinatari / Settori</b>
<b>Fondi che hanno conferito le risorse in gestione a fine 2000</b>		
1	FONCHIM	industria chimica, farmaceutica e settori affini
61	COMETA	industria metalmeccanica e settori affini
2	FONDENERGIA	energia e settori affini (prevalentemente aziende del gruppo ENI)
3	QUADRI E CAPI FIAT	quadri e capi aziende del gruppo Fiat
77	FONDODENTISTI	medici odontoiatri (lav. aut.)
<b>Totale fondi che hanno conferito le risorse in gestione : 5</b>		
<b>Altri fondi che hanno effettivamente avviato la raccolta dei contributi a fine 2000</b>		
87	SOLIDARIETA' VENETO	aziende industriali del Veneto
88	PREVIAMBIENTE	igiene ambientale e settori affini
89	ALIFOND	industria alimentare
93	LABORFONDS	aziende del Trentino Alto Adige
98	MEDIOCREDITO CENTRALE	lav. dip. del Mediocredito Centrale
99	FOPEN	aziende del gruppo Enel
104	PREVIVOLO	piloti e tecnici di volo di compagnie aeree del gruppo Alitalia e altre
<b>Totale fondi che hanno effettivamente avviato la raccolta dei contributi : 12</b>		
<b>Altri fondi autorizzati all'esercizio dell'attività a fine 2000</b>		
94	FONSER	aziende di assicurazione ed assistenza
96	COOPERLAVORO	cooperative di produzione e lavoro
100	PEGASO	gas, acqua, elettricità
97	FONLIGURE	aziende artigiane della Liguria (lav. aut.)
106	ARCO	industria del legno, arredamento, cemento e lapidei
102	PREVICOOPER	cooperative del commercio
103	TELEMACO	aziende di telecomunicazione (prevalentemente gruppo Telecom)
101	FUNDUM	commercio, turismo e servizi (lav. aut.)
105	FONDARTIGIANI	aziende artigiane (lav. aut.)
107	FONCER	industria delle piastrelle di ceramica
108	FONDO FAMIGLIA	casalinghe, etc.
<b>Totale fondi autorizzati all'esercizio dell'attività : 23</b>		
<i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 18</i>		
<i>di cui riferiti a lavoratori autonomi <sup>(1)</sup> : 5</i>		

<sup>(1)</sup> L'insieme comprende FONDO FAMIGLIA.

<sup>(2)</sup> Per evitare duplicazioni, dai totali del bacino dei potenziali iscritti delle diverse categorie di fondi sono esclusi i dati relativi ai fondi ad ambito territoriale; si tiene inoltre conto del fatto che alcuni fondi si rivolgono a un bacino di potenziali iscritti almeno in parte comune. Il bacino dei potenziali iscritti è quello comunicato dagli stessi fondi.

Tav. a2.1

Data aut. raccolta adesioni	Data delibera aut. esercizio	Imprese aderenti	Iscritti	Bacino potenziali iscritti <sup>(2)</sup>	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di lire)
25/10/96	10/12/97	1.589	106.220	185.000	57,4	710.754
10/12/97	11/11/98	10.399	335.431	1.000.000	33,5	998.712
08/05/97	21/05/98	123	30.550	47.000	65,0	235.246
08/05/97	03/06/98	84	15.002	16.371	91,6	89.233
10/07/98	21/04/99	-	2.628	40.000	6,6	11.895
		<b>12.195</b>	<b>489.831</b>	<b>1.288.371</b>		<b>2.045.839</b>
20/10/99	20/10/99	673	10.654	330.000	3,2	42.481
04/11/98	19/01/00	205	13.779	42.000	32,8	32.673
07/08/98	16/02/00	754	30.168	300.000	10,1	40.285
10/02/99	19/04/00	3.114	49.147	197.000	24,9	50.772
15/09/99	21/08/00	1	390	527	74,0	2.159
08/09/99	14/09/00	24	54.316	72.500	74,9	62.223
25/11/98	27/10/00	13	2.266	2.700	83,9	28.503
		<b>16.979</b>	<b>650.551</b>	<b>1.706.098</b>		<b>2.304.934</b>
30/12/98	31/05/00	16	408	753	54,2	..
10/03/99	28/06/00	763	10.187	300.000	3,4	..
24/03/99	28/06/00	238	15.359	40.000	38,4	..
17/02/99	05/07/00	-	1.187	53.000	2,2	..
15/07/98	28/09/00	1.414	15.852	177.000	9,0	..
07/08/98	27/10/00	133	7.491	55.000	13,6	..
07/04/99	27/10/00	19	65.203	80.496	81,0	..
10/07/98	14/11/00	-	3.137	2.000.000	0,2	..
28/04/99	21/11/00	-	3.046	1.800.000	0,2	..
28/01/99	30/11/00	150	5.273	35.000	15,1	..
14/07/00	28/12/00	-	5.127	..	..	..
		<b>19.712</b>	<b>782.821</b>	<b>6.194.347</b>		<b>2.304.934</b>
		<b>19.712</b>	<b>767.696</b>	<b>2.354.347</b>	<b>32,6</b>	<b>2.293.040</b>
		<b>-</b>	<b>15.125</b>	<b>3.840.000</b>		<b>11.895</b>

- segue -

- segue -

**Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2000. Dati relativi ai singoli fondi.**

<b>Denominazione</b>	<b>Destinatari / Settori</b>
<b>Fondi autorizzati alla sola raccolta delle adesioni a fine 2000</b>	
FON.TE	lav. dip. del settore commercio, turismo e servizi
PREVIDOC	commercialisti (lav. aut.)
FONDAPI	lav. dip. di piccole e medie imprese
SOCRATE	aziende di deposito e magazzini generali
PREVICLAV	consulenti del lavoro (lav. aut.)
PREVIMODA	industria tessile-abbigliamento, calzature e settori affini
EUROGRUZZOLO	commercio, turismo e servizi (lav. aut.)
GOMMAPLASTICA	industria della gomma-plastica
FONDAV	assistenti di volo di compagnie aeree del gruppo Alitalia e altre
FOPADIVA	aziende della Valle d'Aosta
ARTIFOND	lav. dip. di aziende artigiane
BYBLOS	carta, aziende grafiche ed editoriali
CONCRETO	industria del cemento, calce e gesso
CONFEDORAFI	orafo-argentiero (lav. aut.)
EUROFER	aziende del gruppo Ferrovie dello Stato
PRIAMO	autoferrotranvieri
MEDIAFOND	aziende del gruppo Mediaset
FONTAN	industrie conciarie
MARCO POLO	lav. dip. del settore commercio, turismo e servizi
<b>Totale fondi autorizzati alla sola raccolta delle adesioni : 19</b>	
<i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 15</i>	
<i>di cui riferiti a lavoratori autonomi : 4</i>	
<b>TOTALE GENERALE : 42</b>	
<i>di cui riferiti a lavoratori dipendenti : 33</i>	
<i>di cui riferiti a lavoratori autonomi <sup>(1)</sup> : 9</i>	

<sup>(1)</sup> L'insieme comprende FONDO FAMIGLIA.<sup>(2)</sup> Per evitare duplicazioni, dai totali del bacino dei potenziali iscritti delle diverse categorie di fondi sono esclusi i dati relativi ai fondi ad ambito territoriale; si tiene inoltre conto del fatto che alcuni fondi si rivolgono a un bacino di potenziali iscritti almeno in parte comune. Il bacino dei potenziali iscritti è quello comunicato dagli stessi fondi.<sup>(3)</sup> Trattasi della soglia minima di iscritti da raggiungere per dare seguito all'iter autorizzativo.

- segue - Tav. a2.1

Data aut. raccolta adesioni	Imprese aderenti	Soglia minima iscritti <sup>(3)</sup>	Iscritti	Bacino potenziali iscritti <sup>(2)</sup>	Tasso di adesione (%)
02/09/98	453	10.000	10.464	4.000.000	0,3
01/10/98	-	1.000	1.367	28.936	4,7
02/12/98	1.670	5.000	20.221	700.000	2,9
16/12/98	7	2.500	97	15.000	0,6
24/02/99	-	1.400	471	19.000	2,5
05/05/99	1.977	25.000	34.902	600.000	5,8
28/07/99	-	3.000	-	2.000.000	0,0
04/08/99	1.725	20.000	20.172	123.200	16,4
17/11/99	3	1.000	2.491	5.067	49,2
23/11/99	68	2.000	730	50.000	1,5
12/01/00	1	10.000	2	900.000	0,0
02/02/00	195	15.000	7.557	190.000	4,0
08/02/00	43	4.000	4.200	13.000	32,3
21/08/00	-	1.000	156	33.300	0,5
29/08/00	-	5.000	-	108.000	0,0
14/09/00	-	5.000	-	110.000	0,0
19/10/00	-	1.500	-	3.300	0,0
30/11/00	-	3.000	-	30.000	0,0
30/11/00	-	3.000	-	800.000	0,0
	<b>6.142</b>		<b>102.830</b>	<b>9.678.803</b>	
	<i>6.142</i>		<i>100.836</i>	<i>7.597.567</i>	
	-		<i>1.994</i>	<i>2.081.236</i>	
	<b>25.854</b>		<b>885.651</b>	<b>13.073.150</b>	
	<i>25.854</i>		<i>868.532</i>	<i>9.151.914</i>	
	-		<i>17.119</i>	<i>3.921.236</i>	

Tav. a2.2

**Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.***(dati di fine 2000; valori percentuali)*

Classi di addetti	Aziende	Iscritti
tra 1 e 19	27,2	4,5
tra 20 e 49	31,2	7,8
tra 50 e 99	17,2	8,8
tra 100 e 249	12,7	12,5
tra 250 e 499	4,9	9,8
tra 500 e 999	2,9	11,0
1000 e oltre	3,9	45,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Tav. a2.3

**Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.***(dati di fine 2000; valori percentuali)*

	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
<b>Ripartizione geografica</b>			
Nord Orientale	24,6	32,2	26,3
Nord Occidentale	38,1	42,4	39,0
Centro	19,4	17,9	19,1
Meridionale e Insulare	17,9	7,5	15,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Classi di età</b>			
inferiore a 20	0,4	0,3	0,4
tra 20 e 24	1,8	2,5	1,9
tra 25 e 29	7,4	10,1	8,0
tra 30 e 34	14,3	18,4	15,3
tra 35 e 39	17,8	19,5	18,1
tra 40 e 44	17,3	17,7	17,4
tra 45 e 49	19,2	17,2	18,8
tra 50 e 54	17,5	11,6	16,2
tra 55 e 59	3,7	2,5	3,4
tra 60 e 64	0,6	0,2	0,5
65 e oltre	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Tav. a2.4

**Fondi pensione negoziali autorizzati alla raccolta delle adesioni. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.**

(dati di fine 2000; valori percentuali)

Classi di addetti	Aziende	Iscritti
tra 1 e 19	41,5	20,3
tra 20 e 49	25,0	12,1
tra 50 e 99	15,1	9,7
tra 100 e 249	11,2	13,6
tra 250 e 499	4,0	10,0
tra 500 e 999	1,6	6,5
1000 e oltre	1,6	27,8
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Tav. a2.5

**Fondi pensione negoziali autorizzati alla raccolta delle adesioni. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.**

(dati di fine 2000; valori percentuali)

	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
<b>Ripartizione geografica</b>			
Nord Orientale	20,9	20,8	20,9
Nord Occidentale	56,4	60,4	57,8
Centro	16,8	16,4	16,7
Meridionale e Insulare	5,9	2,4	4,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Classi di età</b>			
inferiore a 20	0,1	0,1	0,1
tra 20 e 24	1,9	2,4	2,1
tra 25 e 29	8,7	9,1	8,9
tra 30 e 34	15,9	16,7	16,2
tra 35 e 39	20,3	19,3	19,9
tra 40 e 44	18,7	18,8	18,7
tra 45 e 49	17,4	18,7	17,9
tra 50 e 54	12,3	11,5	12,0
tra 55 e 59	3,9	2,9	3,5
tra 60 e 64	0,7	0,5	0,6
65 e oltre	0,1	0,0	0,1
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**Fondi pensione negoziali. Gestori.**

<b>Fondo</b>	<b>Tipologia di mandato</b>	<b>Gestore</b>
FONCHIM	BILANCIATO	Pioneer Investment Management S.g.r. S.p.A.
		Mediolanum State Street S.g.r. S.p.A.
	OBBLIGAZIONARIO	Sanpaolo IMI Institutional Asset Management S.g.r. S.p.A.
		Assicurazioni Generali S.p.A.
COMETA	BILANCIATO	Invesco Asset Management Ltd
		Società Cisalpina Gestioni S.g.r. S.p.A.
	OBBLIGAZIONARIO	Assicurazioni Generali S.p.a.
		BNP Paribas Asset Management S.g.r. S.p.A.
FONDENERGIA	BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	Sanpaolo IMI Institutional Asset Management S.g.r. S.p.A.
		Pioneer Investment Management S.g.r. S.p.A.
		Mediolanum State Street S.g.r. S.p.A.
FONDO QUADRI E CAPI FIAT	BILANCIATO	Romagest S.g.r. S.p.a
		Morgan Stanley Dean Witter Investment Management Ltd
	OBBLIGAZIONARIO	Romagest S.g.r. S.p.A.
FONDODENTISTI	comp. <i>Espansione</i> (BIL.)	Invesco Asset Management Ltd
		Società Cisalpina Gestioni S.g.r. S.p.A.
	comp. <i>Progressione</i> (BIL. OBB.)	Invesco Asset Management Ltd
		Società Cisalpina Gestioni S.g.r. S.p.A.
	comp. <i>Scudo</i> (BIL. OBB.)	Invesco Asset Management Ltd
		Società Cisalpina Gestioni S.g.r. S.p.A.

Tav. a2.7

**Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per tipologia di mandati.**  
(dati di fine 2000; valori percentuali)

	Tipologia mandato			Totale
	Bilanciato	Bilanciato obbligazionario	Obbligazionario	
Depositi	9,9	2,7	0,6	4,3
Titoli di stato	44,9	74,2	83,2	67,9
Titoli di debito	2,3	1,7	10,9	5,4
Titoli di capitale	42,0	20,1	1,6	20,3
OICR	0,2	0,1	1,6	0,7
Derivati	0,6	0,0	0,0	0,4
Altre attività e passività	0,0	1,2	2,1	1,0
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Distribuzione per area geografica:</b>				
<b>Titoli di debito</b>				
Italia	30,3	55,5	58,2	49,4
Altri paesi area Euro	21,6	18,9	31,1	21,3
Altri paesi Unione Europea	0,6	0,5	0,0	4,9
Stati Uniti	0,1	1,6	0,6	1,1
Giappone	0,0	0,0	0,4	0,3
Altri paesi aderenti OCSE	0,0	2,5	0,0	0,7
Paesi non aderenti OCSE	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>52,6</b>	<b>79,1</b>	<b>90,3</b>	<b>77,7</b>
<b>Titoli di capitale</b>				
Italia	11,5	2,0	1,1	4,2
Altri paesi area Euro	15,3	8,4	4,2	7,6
Altri paesi Unione Europea	7,7	3,4	1,6	4,1
Stati Uniti	10,0	4,1	1,5	4,4
Giappone	1,5	1,3	0,5	0,8
Altri paesi aderenti OCSE	1,4	1,8	0,9	1,2
Paesi non aderenti OCSE	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>47,4</b>	<b>20,9</b>	<b>9,7</b>	<b>22,3</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Tav. a3.1

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.**  
(dati di fine 2000; valori percentuali)

Classi di età	Sesso		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 20	0,1	0,2	0,1
tra 20 e 24	2,2	3,3	2,5
tra 25 e 29	8,4	10,4	8,9
tra 30 e 34	15,0	17,1	15,5
tra 35 e 39	18,9	19,2	19,0
tra 40 e 44	18,0	18,1	18,0
tra 45 e 49	15,8	14,5	15,5
tra 50 e 54	12,9	11,2	12,5
tra 55 e 59	5,9	4,6	5,6
tra 60 e 64	2,3	1,1	2,0
65 e oltre	0,5	0,3	0,4
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**I fondi pensione preesistenti di maggiori dimensioni.**

N. iscr. Albo	Denominazione fondo	Area destinatari	Settore di riferimento	Regime pensionistico
1041	FONDO NAZIONALE DI PREVIDENZA PER I LAVORATORI DEI GIORNALI QUOTIDIANI "FIORENZO CASELLA"	Categoria	Industria/ servizi	Misto
1056	FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA DEUTSCHE BANK S.P.A.	Aziendale	Bancario	Contribuzione definita
1059	FONDO PENSIONE PREVIBANK	Interaziendale	Bancario	Contribuzione definita
1077	FIPREM - FONDO INTEGRATIVO DI PREVIDENZA MONTEDISON	Gruppo	Industria/ servizi	Contribuzione definita
1084	FONDO PENSIONE PER GLI AGENTI PROFESSIONISTI DI ASSICURAZIONE	Categoria	Industria/ servizi	Misto
1092	FONDO PENSIONE PREVILABOR	Interaziendale	Industria/ servizi	Contribuzione definita
1101	FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDITO ITALIANO	Gruppo	Bancario	Contribuzione definita
1117	FONDO PENSIONE PER I DIPENDENTI IBM	Gruppo	Industria/ servizi	Contribuzione definita
1126	FONDO PENSIONE DIPENDENTI GRUPPO S.E.A.	Gruppo	Industria/ servizi	Contribuzione definita
1127	CASSA DI PREVIDENZA AZIENDALE PER IL PERSONALE DEL MONTE DEI PASCHI DI SIENA	Aziendale	Bancario	Misto
1137	PREVIGEN, CASSA DI PREVIDENZA INTEGRATIVA PER I DIPENDENTI DELLE AZIENDE CONVENZIONATE - FONDO PENSIONE	Interaziendale	Industria/ servizi	Contribuzione definita
1143	FONDO PENSIONI DEL PERSONALE DELLA BANCA NAZIONALE DEL LAVORO	Aziendale	Bancario	Misto
1162	FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BANCA DI ROMA	Aziendale	Bancario	Prestazione definita
1175	FONDO PENSIONE CASSA DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA BANCA POPOLARE DI BERGAMO - CREDITO VARESINO	Aziendale	Bancario	Contribuzione definita
1184	FONDO PENSIONE AZIENDALE - FAP - BANCA ANTONVENETA A CONTRIBUZIONE DEFINITA	Aziendale	Bancario	Contribuzione definita
1185	FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO	Aziendale	Bancario	Prestazione definita
1223	FONDO DI PREVIDENZA BIPIEMME - FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI DELLA BANCA POPOLARE DI MILANO	Aziendale	Bancario	Contribuzione definita
1229	FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DELLA BANCA POPOLARE DI NOVARA	Aziendale	Bancario	Contribuzione definita
1241	PREVIP FONDO PENSIONE	Interaziendale	Industria/ servizi	Contribuzione definita
1254	PREMUNGAS - FONDO DI INTEGRAZIONE AI TRATTAMENTI DI PREVIDENZA PER I DIPENDENTI DELLE AZIENDE MUNICIPALIZZATE DEL GAS	Categoria	Industria/ servizi	Prestazione definita
1270	PREVINDAPI - FONDO PENSIONE PER I DIRIGENTI DELLA PICCOLA E MEDIA INDUSTRIA	Categoria	Industria/ servizi	Contribuzione definita

- segue - Tav. a4.1

<b>N. iscr. Albo</b>	<b>Denominazione fondo</b>	<b>Area destinatari</b>	<b>Settore di riferimento</b>	<b>Regime pensionistico</b>
1272	FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI TORINO	Aziendale	Bancario	Prestazione definitiva
1285	FONDO AGGIUNTIVO DI PREVIDENZA AZIENDALE BANCO AMBROSIANO VENETO	Aziendale	Bancario	Contribuzione definitiva
1309	CASSA DI PREVIDENZA - FONDO PENSIONE PER I DIPENDENTI DELLA RAI -RADIOTELEVISIONE ITALIANA SOCIETA' PER AZIONI	Aziendale	Industria/ servizi	Contribuzione definitiva
1352	FONDO DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE DEI GIORNALISTI ITALIANI	Categoria	Industria/ servizi	Contribuzione definitiva
1380	FONDO PENSIONI DEL GRUPPO SANPAOLO IMI	Gruppo	Bancario	Contribuzione definitiva
1385	FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO V.E.PER LE PROVINCE SICILIANE - PALERMO	Aziendale	Bancario	Prestazione definitiva
1386	FONDO PENSIONE NAZIONALE PER IL PERSONALE DELLE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO / CASSE RURALI ED ARTIGIANE	Categoria	Bancario	Contribuzione definitiva
1405	PREVIFONDO	Interaziendale	Bancario	Contribuzione definitiva
1417	PREVINDAI - FONDO PENSIONE	Categoria	Industria/ servizi	Contribuzione definitiva
1427	FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA BANCA COMMERCIALE ITALIANA	Aziendale	Bancario	Misto
1438	CASSA DI PREVIDENZA INTEGRATIVA PER IL PERSONALE DELL'ISTITUTO BANCARIO SANPAOLO DI TORINO	Aziendale	Bancario	Prestazione definitiva
1460	FONDO DI PREVIDENZA PER I DIRIGENTI DI AZIENDE COMMERCIALI E DI SPEDIZIONE E TRASPORTO "MARIO NEGRI"	Categoria	Industria/ servizi	Prestazione definitiva



