



**COVIP**

**COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

**RELAZIONE DEL  
PRESIDENTE**

**ROMA, 27 MAGGIO 2003**



Autorità, Signore, Signori

Vi ringrazio per la partecipazione a questa giornata che costituisce l'occasione per una prima analisi dell'attività della Commissione.

Ulteriori approfondimenti saranno possibili attraverso il materiale che è stato predisposto dalla Covip e che è disponibile per Voi.

Nel corso dell'anno ci attendono appuntamenti decisivi quali quelli segnati dalla discussione sul disegno di legge delega previdenziale e dal più volte preannunciato disegno di legge di riforma delle Autorità Amministrative indipendenti.

Il 2002 è stato un anno particolarmente fruttuoso per il lavoro della Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione come evidenziato dalla Relazione presentata oggi e già rimessa all'attenzione del Ministero vigilante per la trasmissione al Parlamento.

I risultati conseguiti sono stati resi possibili dalla ammirevole abnegazione del personale della Covip che con intelligenza ha interpretato i propri compiti in modo consapevole. A tutti il sincero ringraziamento della Commissione.



**1. La crisi dei mercati internazionali si sovrappone a quella del *welfare state* e determina difficoltà per i fondi pensione.**

La contrazione del 35-50 per cento del valore delle azioni che si è registrata nei principali mercati a partire dal 2000 ha avuto serie ripercussioni anche sui fondi pensione.

Nel 2002 il valore delle attività dei piani pensionistici del Regno Unito (il 90 per cento dei quali è a prestazione definita) è sceso da 1.054 a 934 miliardi di dollari; i piani a prestazione definita hanno registrato situazioni di grave squilibrio attuariale.

Nello stesso anno il valore delle attività dei piani a prestazione definita degli Stati Uniti è sceso da 1.818 a 1.585 miliardi di dollari, mentre i fondi pensione riassicurati dall'apposito Ente federale hanno registrato una situazione di *underfunding* per un ammontare stimato in 300 miliardi di dollari. A sua volta, lo stesso Ente è passato nell'arco di 16 mesi da un saldo attivo di 7,7 miliardi di dollari ad uno negativo di 5,5 miliardi.

Alla luce dei dati esaminati, non sorprende che in entrambi i Paesi citati molti datori di lavoro, al fine di ridurre i maggiori costi da sostenere per riportare i piani da essi promossi in condizioni di equilibrio, si siano visti costretti a chiuderli ai nuovi iscritti, offrendo loro i meno costosi piani a contribuzione definita.

Mentre nella realtà inglese la tendenza al passaggio dai piani a prestazione definita a quelli a contribuzione definita è ancora allo stadio iniziale, negli Stati Uniti i piani a contribuzione definita, i più importanti dei quali sono i 401(k), rappresentano già da tempo una realtà assai rilevante del sistema di previdenza complementare. Circa il 50 per cento degli aderenti ai fondi pensione è iscritto a tale categoria di piani; essi nel 2002 hanno accusato una riduzione del patrimonio netto pari al 10,8 per cento, che si cumula alla riduzione del 6 per cento del 2001. L'andamento dei loro rendimenti è analogo a quello registrato per i fondi pensione aperti italiani.

La crisi dei mercati si sovrappone a una crisi strutturale del modello del *Welfare*. L'equilibrio dei conti pubblici non legittima più la prosecuzione di politiche assistenzialistiche.

E' viva l'esigenza di monitorare l'impatto che il sistema pensionistico produce rispetto ai risultati economici del nostro Paese. Infatti, in un modello a ripartizione, allorquando si registra una crescita relativa delle fasce di popolazione in età di pensione, il peso del sostegno di queste ultime grava su una popolazione giovane tendenzialmente più esigua (salva la verifica circa i saldi migratori), incidendo sul deficit della bilancia pensionistica e chiamando di nuovo in causa la finanza pubblica. Ne derivano rischi di flessione della capacità concorrenziale dell'intero sistema che assorbe risorse non per lo sviluppo ma per fare fronte all'indebitamento pregresso.

L'esigenza di controllo della spesa previdenziale ha indotto ad avviare, negli anni novanta, una significativa politica di risanamento.

In tale contesto, l'avvio del risanamento dei conti della previdenza pubblica, in una prospettiva che ne trasforma la logica operativa, con la progressiva adozione del metodo contributivo di calcolo delle prestazioni, comporta - sia pure in un periodo medio-lungo - la riduzione del *tasso di sostituzione* (che indica la capacità di copertura della rendita pensionistica rispetto all'ultima retribuzione percepita, calcolata in termini percentuali). Il Rapporto sulle strategie nazionali per i futuri sistemi pensionistici presentato di recente dall'Italia in sede europea evidenzia che, per una determinata figura-tipo di lavoratore dipendente, il tasso di sostituzione (riferito alla sola pensione di primo pilastro) è destinato a scendere dal 67,3 per cento nel 2000 al 48,1 per cento nel 2050.

L'ipotesi di lavoro tracciata a suo tempo nella fondamentale riforma italiana delle pensioni del 1995 (Legge 335/1995) mirava, così come risulta dalla relazione illustrativa, alla costituzione di *“una pensione aggiuntiva, il cui importo sia pari indicativamente ad una frazione compresa tra il 10 e il 20 per cento dell'ultima retribuzione in un lasso di tempo di 30-40 anni”*, con il che *“la previdenza complementare (...) viene a rappresentare l'integrazione del sistema previdenziale obbligatorio: nel momento in cui si riduce la copertura garantita*

*dal sistema pubblico rispetto all'ultima retribuzione devono soccorrere le prestazioni erogate dai fondi pensione”.*

In assenza di scelte tempestive demandate alla responsabilità privata, diventerà probabile che ampie fasce di popolazione risulteranno prive di redditi adeguati in età anziana. Ciò rischia di provocare *nuove povertà* ed effetti sociali la cui potenziale portata non dovrebbe oggi essere sottovalutata.

Ogni ritardo nell'avvio dei fondi pensione comporta una cospicua perdita di copertura previdenziale. Il fenomeno interessa vasti settori del lavoro privato e, soprattutto, l'intero comparto del pubblico impiego per il quale non sono state ancora create tutte le condizioni per il decollo della previdenza complementare; l'allarme è già stato avanzato dalla COVIP lo scorso anno.

## **2. Elementi di riflessione relativi alla situazione italiana.**

Uno sguardo limitato ai soli rendimenti medi realizzati dai fondi pensione potrebbe portare a conclusioni affrettate: essi risultano, infatti, tutti di segno negativo. Nell'ultimo anno, si registra un rendimento generale netto dei fondi pensioni negoziali pari al -3,4 per cento e dei fondi aperti pari al -13,1 per cento; con riguardo all'ultimo biennio i valori si attestano rispettivamente al -3,9 e al -18 per cento.

La valorizzazione e diffusione dei soli dati sin qui esposti potrebbe ingenerare il convincimento della inadeguatezza della previdenza complementare, soprattutto se si raffrontano tali risultati negativi con quello che è diventato un vero e proprio *benchmark* per il settore del lavoro dipendente: la rivalutazione del TFR, che nel 2002 è stata pari al 3,5 per cento e che nel biennio è stata del 6,8 per cento.

I dati 2002 dimostrano, tuttavia, come anche in una situazione di mercato difficile si siano rese possibili scelte orientate alla massima riduzione del rischio finanziario, nell'ottica di salvaguardare l'obiettivo previdenziale.

Si può dimostrare agevolmente come anche nelle condizioni critiche di mercato dell'ultimo periodo i rischi finanziari indesiderati siano arginabili.

La COVIP ha estrapolato i risultati delle gestioni obbligazionarie pure relative allo stesso periodo: emerge un segno positivo del 5,5 per cento per i fondi negoziali riferito al 2002 (e dell'11,8 riferito all'ultimo biennio); tale segno trova conferma nel settore dei fondi aperti là dove le *performance* di tali comparti, al netto dei costi di gestione, sono pari rispettivamente al 4,2 per cento e all'8,5 per cento. Si tratta di risultati gestionali vantaggiosi anche rispetto a quelli conseguiti dal TFR. Di qualche interesse è anche il risultato messo a segno dal comparto monetario del fondo pensione negoziale rivolto alla categoria professionale dei dentisti, che ha realizzato un rendimento del 5 per cento nel 2002 e del 10 per cento nel biennio.

In un contesto caratterizzato dalla decisa indicazione a favore del regime della contribuzione definita operata da legislatore, il precedente periodo di crescita dei mercati aveva indotto alcuni a ritenere che non fosse necessario dedicare particolare attenzione al profilo del rischio delle gestioni.

Si è verificato, pertanto, che - a fronte di una apprezzabile diversificazione dell'offerta da parte dei fondi aperti, dotati in generale di almeno una linea a basso rischio e/o garantita - quasi tutti i fondi negoziali hanno proposto agli iscritti nella fase di avvio una gestione monocomparto, caratterizzata da un portafoglio prevalentemente orientato ai titoli obbligazionari con una presenza minoritaria ma tutt'altro che trascurabile di titoli azionari.

Questa impostazione gestionale ha consentito di limitare l'impatto negativo determinato dalla drastica caduta dei mercati, ma certamente non ha favorito quegli iscritti che avrebbero potuto effettuare scelte più mirate alla difesa del potere d'acquisto, evitando rischi eccessivi per le proprie condizioni di reddito o difficilmente rimediabili a causa della prossimità dell'età di pensionamento.

Superata la fase di avvio, nella quale scelte di semplificazione della struttura organizzativa possono essere giustificate, è urgente la messa a punto delle condizioni che consentano ai fondi pensione negoziali di diversificare l'offerta: la gestione multicomparto è in grado di offrire agli iscritti la possibilità di scelta tra più linee di investimento.

Tale obiettivo deve essere necessariamente realizzato anche per consentire, in caso di espressioni tacite di assenso, una ridislocazione del TFR alla previdenza complementare, nei comparti a minore valore aggiunto ma anche meno rischiosi.

Un imperativo ineludibile delle politiche previdenziali è quello di costruire la previdenza complementare come un luogo di scelta consapevole per il cittadino.

Nel contempo, pur registrandosi un'evoluzione positiva in tal senso, non risultano ancora soddisfatte tutte le condizioni di mercato e le regole del gioco idonee a tutelare il cittadino stesso da rischi impropri.

Dopo l'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/93 non sono più state possibili adesioni di nuovi iscritti a schemi pensionistici a prestazione definita. La COVIP ha seguito con particolare attenzione l'evoluzione di molti fondi preesistenti che acquisivano consapevolezza circa la necessità di abbandonare il regime a prestazione definita: è stata in molti casi operata la trasformazione delle vecchie promesse previdenziali in posizioni individuali costituite e alimentate secondo le nuove regole della contribuzione definita.

Il *favor* mostrato per gli schemi a contribuzione definita accentua la responsabilizzazione degli aderenti ma rischia di diffondere l'idea che possano, invece, essere deresponsabilizzati i datori di lavoro, i fondi pensione e, sotto diverso profilo, i gestori finanziari nel presidiare una gestione complessiva dei piani previdenziali costantemente indirizzata a realizzare l'effettività della promessa previdenziale.

Il tema è di grande interesse su più versanti: si segnala, per tutte, l'esigenza che le convenzioni di gestione siano attente a sollecitare comportamenti virtuosi

da parte dei gestori, anche mediante un attento monitoraggio delle commissioni di negoziazione.

Nel contesto italiano assumono particolare rilievo i problemi della crescita e della generalizzazione delle adesioni e dell'inadeguatezza dei livelli di contribuzione.

Per risolvere la seconda questione, la gran parte degli addetti ai lavori è favorevole alla ridislocazione del TFR a favore della previdenza complementare.

La COVIP ha sollecitato da tempo l'adozione di questa linea di indirizzo, senza rinunciare ad osservare che, nell'apprezzare la capacità integrativa della previdenza complementare, si dovrà comunque misurarla al netto della valorizzazione che sarebbe comunque prodotta dal TFR anche se lasciato presso i datori di lavoro.

Una congrua configurazione degli strumenti della previdenza complementare non porterà certamente ad azzerare gli effetti innescati dalla sensibile riduzione della capacità di copertura del primo pilastro (che resta quindi un presidio di primaria rilevanza) ma provocherà un'attenuazione significativa del fenomeno, evitando a coloro i quali dovessero aderire a forme di previdenza di secondo pilastro il rischio di una condizione di grave insicurezza.

Pensare di ovviare a questo rischio imponendo l'obbligo dell'adesione ai fondi pensione o quello del conferimento a previdenza complementare del TFR sembra inopportuno per due ordini di ragioni.

In primo luogo, con riguardo al TFR, si deve sottolineare che questo già oggi svolge una missione mista retributivo-previdenziale con il riconoscimento per legge di un tasso di rivalutazione predefinito. L'effetto integrativo che esso contribuirebbe a realizzare nell'ambito della previdenza complementare, oltre ad essere apprezzabile compiutamente nel lungo periodo, dovrebbe essere preso in considerazione solo per la parte eccedente la valorizzazione oggi riconosciuta.

A ciò deve aggiungersi che se, per ipotesi, il conferimento del TFR a previdenza complementare fosse stato obbligatorio già da quest'anno, sarebbe

risultato molto difficile giustificare agli occhi degli “aderenti obbligati” risultati di gestione generalmente insoddisfacenti.

Insistere sull’obbligatorietà dunque, oltre a contrastare con i principi fondanti del nostro sistema di previdenza complementare, sembra inopportuno, considerati i rischi conflittuali indotti da misure imperative che potrebbero, in ipotesi, determinare peggioramenti anche significativi delle risorse di risparmio previdenziale di cui dispongono i lavoratori del nostro Paese.

### **3. Responsabilità nazionali e prospettiva europea. La direttiva europea sui fondi pensione.**

Nella fase attuale, anche alla luce dei principi affermati dalla Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea (Nizza-dicembre 2000), si è fatta più chiara la coscienza che non basta curare l’ampliamento degli spazi di mercato e che è invece necessario emancipare le politiche sociali, assicurando principi unitari nell’ambito dei quali sia poi consentito, nelle sedi nazionali, operare le necessarie scelte di responsabilizzazione e di redistribuzione sociale. Queste scelte non necessariamente devono fare leva sull’azione statale ma poggiano oggi gran parte delle proprie *chances* sull’attivazione piena dei soggetti sociali e delle istituzioni territoriali.

Alcuni fattori agiscono già in funzione di bilanciamento e sono in grado di correggere il mercato in una direzione più equitativa: gli artt. 25 e 34 della Carta di Nizza riconoscono, nel quadro della tutela dei diritti dell’anziano, il diritto di accesso alle prestazioni di sicurezza sociale che assicurano protezione alla vecchiaia; la contrattazione collettiva si pone come fonte di diritto comunitario; la Corte di giustizia si pronuncia a favore di posizioni di esclusiva imprenditoriale, limitative della concorrenza proprio con riguardo ai fondi pensione.

Più in generale, si deve sottolineare che, in una dimensione sovranazionale, la costruzione dell'Europa Unita propone uno scenario adeguato alla crescita delle aspettative sociali. Risulta significativo che ci si interroghi realisticamente sull'obiettivo della convergenza di un modello sociale europeo: in questa dimensione l'approfondimento dei diversi sistemi nazionali costituisce un *prius*. Lo sforzo comune non mira all'armonizzazione dei sistemi pensionistici nazionali: in applicazione del principio di sussidiarietà, spetta a ciascun Paese la definizione delle politiche di settore.

In questa direzione è stato messo a punto un progetto congiunto che ha coinvolto i Comitati di protezione sociale e di politica economica dell'Unione e che ha portato ad acquisire, nell'ottobre dello scorso anno, rapporti degli Stati membri sulle strategie nazionali per la modernizzazione e la sostenibilità dei sistemi pensionistici, nei quali è in generale riconosciuto il ruolo indispensabile della previdenza privata.

Sul piano del diritto positivo, la normativa comunitaria ha già da tempo creato le condizioni per il pieno riconoscimento su base transfrontaliera dei diritti previdenziali dei cittadini europei nei confronti dei regimi obbligatori di "primo pilastro": (reg. CEE 1408/71, oggi in corso di revisione).

Riguardo le pensioni complementari, la Commissione sta lavorando sulla problematica della portabilità e ha ipotizzato di recente la preparazione di una proposta di direttiva sull'argomento. E' peraltro sul tema della vigilanza e dell'attività dei fondi pensione che sono stati realizzati i più rilevanti progressi.

A tale riguardo, in questo mese il Consiglio Ecofin ha infatti adottato una importante direttiva. Si tratta di un risultato di rilievo cui la COVIP, insieme al Ministero dell'Economia, ha contribuito nell'ambito del negoziato presso il Consiglio.

La direttiva entrerà in vigore nel 2005 e orienterà in modo significativo un settore di mercato di tutto rilievo: oggi la previdenza privata copre il 25 per cento della popolazione attiva europea e registra attività pari a circa 2.500 miliardi di euro.

Il campo di applicazione della direttiva è individuato dallo stesso titolo che fa riferimento agli EPAP (“Enti Pensionistici Aziendali e Professionali”): si tratta di tutti i soggetti impegnati in una missione previdenziale complementare che operano secondo il principio della capitalizzazione e a condizione che godano di autonomia rispetto all’impresa promotrice, senza che ciò comporti necessariamente l’assunzione di una personalità giuridica distinta.

Ciò ha consentito ai fondi aperti italiani e ad altre entità dello stesso tipo presenti nell’esperienza spagnola e portoghese di rientrare nell’ambito di applicazione della normativa in questione, normativa che esclude, peraltro, gli enti che operano secondo la logica della ripartizione, quelli che gestiscono schemi pensionistici obbligatori già disciplinati dalla normativa comunitaria e gli schemi basati sull’istituzione a fini previdenziali di mere riserve contabili (fenomeno diffuso in Germania).

La direttiva fissa i requisiti minimi per consentire il mutuo riconoscimento dei sistemi di vigilanza nazionali e per dotare i fondi pensione della possibilità di operare anche su base transfrontaliera, ponendo le basi per la creazione di un mercato unico dei servizi previdenziali.

Le regole in materia di limiti agli investimenti costituiscono il punto di approdo di un lavoro tormentato, frutto di una composizione tra l’applicazione del mero principio della *persona prudente* (che può contare nella cultura anglosassone su prassi applicative consolidate e su un retroterra culturale abituato a coltivare un approccio casistico) e un diverso metodo che predilige una preventiva e più precisa fissazione delle regole del gioco.

Riguardo al delicato aspetto dell’investimento in titoli emessi dalle imprese promotrici, si prevede un limite pari 5 per cento del portafoglio per fondi promossi da una sola impresa, elevabile al 10 per cento se l’impresa appartiene ad un gruppo; nel caso di fondi di settore si fa appello a limiti prudenziali di carattere qualitativo.

La direttiva comprende norme sulle riserve tecniche che risultano di interesse anche per il nostro Paese, per quel che concerne sia la futura attività di erogazione delle rendite pensionistiche da parte dei nuovi fondi pensione, sia i

fondi preesistenti ancora impegnati da schemi a prestazione definita ovvero da impegni di erogazione delle rendite.

La direttiva non intende uniformare i regimi pensionistici complementari degli Stati membri ma definisce un quadro minimo di regole del gioco, teso a conciliare le competenze degli Stati membri in materia previdenziale con il diritto degli EPAP di svolgere attività transfrontaliera.

#### **4. Principio di sussidiarietà verticale e ruolo delle Regioni dopo la riforma del Titolo V della Costituzione.**

Nella prospettiva tracciata dal principio di sussidiarietà, adottato dal Trattato di Maastricht quale criterio fondante l'azione delle istituzioni nell'Unione Europea, il nostro Paese ha operato di recente una forte redistribuzione di competenze tra Stato e Regioni che ha interessato anche la previdenza complementare.

Nel mentre le Regioni esprimono le prime valutazioni, in vista di una possibile applicazione del nuovo dettato costituzionale, si registra sul piano politico una possibile evoluzione, secondo quanto risulta da uno schema di disegno di legge approvato dal Consiglio dei Ministri lo scorso 11 aprile ed ora all'esame della Conferenza Stato-Regioni. Lo schema conferma la competenza statale in materia di *tutela del risparmio* oltre che sulla *tutela del lavoro e della previdenza sociale*, ma non appare più esplicitamente attribuita alle Regioni una competenza legislativa in materia di previdenza complementare.

Ne deriva un quadro che autorizzerebbe sia l'interpretazione che riconduce la previdenza complementare nell'ambito della previdenza sociale (ipotesi che ampliherebbe lo spettro d'azione statale rispetto alla normativa attuale e che comporterebbe peraltro la necessità di individuare le modalità atte a consentire comunque alle Regioni di svolgere un ruolo propulsivo nello sviluppo del

settore), sia quella che affida, invece, al riguardo la competenza esclusiva alle Regioni stesse in quanto *materia non espressamente riservata alla legislazione dello Stato*.

Se dovesse risultare avvalorata la linea interpretativa che consegna la previdenza complementare alla legislazione esclusiva regionale, questa comunque dovrebbe esercitarsi *nel rispetto dell'interesse nazionale* e, ad ogni buon conto, finirebbe di fatto per concorrere nella materia *de qua* sia con la competenza esclusiva statale in tema di *tutela del risparmio e della concorrenza* sia con la specifica previsione che riserva allo Stato la “*determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale*”.

In ogni caso, una forte attivazione delle Regioni in materia è necessaria e opportuna. Esse potranno trovare ampio spazio nella direzione della promozione sia di informazione qualificata, per sensibilizzare i cittadini all'adesione alle forme di previdenza complementare, sia di servizi amministrativi, contabili e logistici rivolti ai fondi pensione.

L'intervento delle Regioni deve comunque svolgersi nel rispetto di alcuni principi di base. Un primo approfondimento in questa direzione è stato meritoriamente condotto dal CNEL che in un documento approvato di recente ha individuato alcune esigenze di fondo ritenute ineludibili. Il corretto funzionamento del sistema della previdenza complementare richiede infatti comunque la salvaguardia dei principi basilari della concorrenza: vanno garantiti la gestione di mercato dell'investimento e l'allocazione concorrenziale delle risorse, controllando rigorosamente il rispetto delle condizioni di accesso ai benefici fiscali e consentendo la trasferibilità delle posizioni: il che potrà avvenire a regime, una volta consolidata la presenza delle nuove forme di attività assolte dai fondi pensione contrattuali.

Da una fruttuosa collaborazione della COVIP con la Regione Trentino-Alto Adige e con il Ministero del Lavoro - che ha poi consentito il varo del Decreto lgs. 221/2001 di attuazione dello Statuto speciale di autonomia - è emerso inoltre un quadro di riferimento di rilievo costituzionale che consente alla Regione il potere di intervenire in materia, nel rispetto dei “*criteri direttivi stabiliti dalla*

*legislazione statale in ordine alla specificità ed unicità della finalità previdenziale, alle modalità costitutive dei fondi negoziali, alle funzioni degli organismi dei fondi stessi, al finanziamento, alla gestione e al deposito dei patrimoni, alle prestazioni da erogare e alle responsabilità” .*

Una piena attivazione delle Regioni nella scommessa previdenziale richiederà però una capacità operativa e disponibilità finanziarie oggi assenti per l'ampia maggioranza delle Regioni a Statuto ordinario, e difficilmente disponibili nel breve-medio periodo, stante il quadro attuale, soprattutto per le Regioni più deboli. Ciò non può comunque costituire un alibi per omettere l'avvio di una politica per il settore.

## **5. Valori costituzionali e principio di sussidiarietà orizzontale. Il ruolo dei privati: responsabilità individuali e collettive.**

La realizzazione del principio di sussidiarietà orizzontale risulta avallato dall'art.118, quarto comma, della Costituzione, per il quale *“Stato, Regioni, Città metropolitane, Province e Comuni favoriscono l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, per lo svolgimento di attività di interesse generale, sulla base del principio di sussidiarietà”*.

Si deve assicurare una lettura equilibrata di tale principio. L'affermazione della responsabilità individuale nel fronteggiare i bisogni sociali primari convive, nelle democrazie moderne, con azioni di redistribuzione, operate dalla “mano pubblica”, di migliore superamento delle asperità e dei possibili fallimenti di mercato, in una logica solidale, che vede lo Stato impegnato a garantire condizioni di accesso, non a imporre una scelta.

Con il Decreto lgs. 124/1993, che mira ad *“assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale”* (art.1), la previdenza complementare è stata chiamata a svolgere un ruolo sostanzialmente unitario e convergente per la tutela degli

interessi garantiti dall'art.38 della Costituzione, a partire da un versante che chiama in causa il comportamento responsabile dei privati, in quanto la normativa, in linea con quanto previsto nella delega, favorisce *“la costituzione, su base volontaria, collettiva o individuale, di forme di previdenza per l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari”*.

In Italia l'esperienza della previdenza complementare è radicata nel contesto della sussidiarietà orizzontale e non potrà essere facilmente ricondotta ad un diverso orientamento.

Si ritiene che l'impegno statale sul terreno della previdenza integrativa non debba consistere nell'imporre obbligatoriamente un livello di prestazioni previdenziali omogeneo per tutti i cittadini; dovrà indirizzarsi semmai verso la garanzia dell'accesso, la libertà di scelta dell'autonomia privata e la definizione delle modalità per valutare il raggiungimento di questi risultati.

L'adesione ad un fondo pensione consente al lavoratore di trovare il sostegno collettivo necessario a filtrare le opportunità di investimento ottimale del risparmio previdenziale, a ridurre i costi di tale investimento - grazie alle economie di scala e all'avviamento assicurato dalla attivazione della rete organizzativa degli enti esponenziali delle imprese e dei lavoratori - e a controllare i relativi rischi.

Il ruolo indubbio della responsabilità collettiva non elimina certo quella individuale ma offre, anzi, a quest'ultima l'opportuno sostegno per affrontare scelte che, operate in solitudine, difficilmente consentirebbero ai più di superare in maniera soddisfacente l'impatto con il mercato.

L'adesione al fondo pensione non esaurisce quindi la responsabilità dell'individuo: esso è chiamato a partecipare attivamente non solo alla elezione delle rappresentanze negli organi di governo del fondo ma anche ad acquisire consapevolezza sul profilo di rischio-rendimento idoneo al soddisfacimento dei suoi bisogni previdenziali e a valutarne i risultati attraverso le informative periodiche del fondo.

**6. La tutela dei diritti pensionistici: la costruzione di condizioni di scelta consapevole per la corretta destinazione al mercato del risparmio previdenziale. Verso una Carta dei servizi di previdenza complementare.**

Più in generale, si assiste a un grave deficit informativo che potrà essere colmato da opportune campagne da attivare nel mondo della scuola e del lavoro, e con l'ausilio dei mass-media.

A questa azione concorre anche la COVIP, la quale presenta annualmente una relazione contenente un'approfondita analisi del settore, diffonde periodicamente dati statistici aggiornati sui fondi pensione, pubblica un bollettino informativo periodico, aggiorna annualmente una pubblicazione dedicata alla normativa di settore, ha attivato un sito *web* in costante crescita qualitativa; partecipa attivamente a convegni e seminari di rilievo internazionale e nazionale, cura appuntamenti destinati specificamente alla comunicazione da parte delle pubbliche amministrazioni.

La COVIP intende promuovere, a diversi livelli, un'azione a sostegno delle scelte consapevoli dell'aderente ai servizi di previdenza complementare.

L'azione mira, in sostanza, a definire una *Carta dei servizi di previdenza complementare* al cui centro siano posti i fondamentali diritti del risparmiatore previdenziale quali quelli all'informazione adeguata e all'assunzione consapevole del rischio, oltre che al controllo e al rendiconto gestionale.

Questa prospettiva è coerente con il quadro internazionale. In sede OCSE è stata assunta l'iniziativa di definire linee guida in tema di diritti degli iscritti e dei beneficiari.

In ambito europeo, secondo la recente direttiva, gli enti previdenziali, per avere accesso al mercato, dovranno garantire agli iscritti informazioni circa i diritti e gli obblighi delle parti coinvolte nello schema pensionistico, i rischi finanziari, tecnici o di altro genere connessi con lo schema e la natura e ripartizione di questi rischi (art.9).

La stessa direttiva ha cura di chiarire che l'aderente ha diritto ad informazioni esaurienti e dettagliate con riguardo al livello delle prestazioni che lo schema si pone come obiettivo e, quando sostiene il rischio dell'investimento, al portafoglio di investimento effettivo, come pure circa l'esposizione al rischio e i costi degli investimenti e, se necessario, la gamma delle opzioni di investimento (art. 11).

Si richiede agli Stati membri di curare che gli enti pensionistici predispongano con cadenza minima triennale un documento scritto sui principi della politica d'investimento (art.12).

Sempre in materia di informativa agli iscritti, su iniziativa italiana è stata prevista, per il caso di attività transfrontaliera, l'applicazione delle regole del Paese ospitante, in deroga al generale principio che prevede l'applicazione delle regole del Paese d'origine.

Nella direzione di accrescere i profili di trasparenza nei confronti degli aderenti si muove anche il disegno di legge delega in materia previdenziale, che rafforza le attribuzioni della COVIP in materia, al fine di *tutelare l'adesione consapevole dei soggetti destinatari*.

Non si tratta di inutili estetismi. Nell'esperienza inglese le imprese (principalmente quelle assicurative) che avevano indotto tra il 1988 e il 1994 un consistente numero di lavoratori a sottoscrivere prodotti previdenziali individuali incoraggiando l'abbandono o la mancata adesione a schemi aziendali, a seguito delle gravi perdite patrimoniali registrate (riduzione del 25 per cento del patrimonio) sono state assoggettate, su iniziativa dell'Autorità di controllo, alla *Pensions Review*.

Questa ha la funzione di indennizzare i cittadini cui erano state fornite informazioni erronee, sempre che l'intermediario non provi che le condizioni dei contratti stipulati in quel periodo erano in realtà migliori di quelle di cui avrebbero goduto gli aderenti in caso di permanenza nello schema occupazionale: sono attualmente in corso procedure risarcitorie che riguardano 1.600.000 casi per un valore di circa 1,2 miliardi di sterline.

Si pone con forza l'esigenza di sviluppare forme di supporto consulenziale per sostenere scelte consapevoli.

## **7. Logica contributiva e principi di equità e solidarietà.**

Si deve superare l'erroneo convincimento che il sistema contributivo porti a realizzare solo obiettivi di equità nel rapporto tra le diverse classi generazionali di iscritti.

Per il mondo delle imprese la contribuzione previdenziale si pone non solo quale fatto doveroso legato alle previsioni della contrattazione collettiva nazionale, ma anche quale possibile scelta autonoma per l'eventuale contribuzione aggiuntiva; nell'uno e nell'altro caso si tratta di *investimenti socialmente responsabili*. In generale, le fonti istitutive e - più a valle - il fondo pensione devono acquisire la consapevolezza che, in una logica di tipo contributivo, lo schema pensionistico può contemplare anche assunzioni di responsabilità circa possibili effetti redistributivi di tipo solidale.

La stessa fase di contribuzione non risulta del tutto esente da possibili aspirazioni solidali.

L'esperienza positiva della contribuzione a favore dei familiari a carico ha aperto scenari nuovi relativi a contribuzioni solidali, incentivate dalla normativa statale. Ulteriori esempi di contribuzione solidale sono rinvenibili nel *welfare* regionale.

Il principio di solidarietà può inoltre giocare un ruolo rilevante anche con riguardo ai problemi connessi alla rendita.

Il tema riguarda oggi innanzitutto l'onere per fare fronte al rischio demografico, che è più elevato per le classi femminili, più longeve, cosicché una mancata diversificazione della rendita comporta una redistribuzione solidale a

loro favore. Al riguardo merita anche di essere considerato il problema delle difformi aspettative di vita connesse al carattere usurante delle diverse attività lavorative.

Tra i rischi previdenziali da contenere è possibile annoverare anche quello costituito dalla determinazione del montante contributivo, in caso di contingenze di mercato seriamente pregiudizievoli.

Nulla vieta alle fonti istitutive e agli statuti dei fondi di prevedere un riferimento più solido a base della conversione del montante in rendita, con effetti solidali minimi per il gruppo, ma massimi per i beneficiari. Una solidarietà infragruppo, ovvero un forte impegno esterno, potrebbe consentire di attenuare le ripercussioni dei picchi negativi del mercato che possono verificarsi in concomitanza con i pensionamenti.

## **8. Il ruolo dei fondi pensione. Pluralità delle forme, concorrenza, efficienza del sistema.**

La direttiva comunitaria recentemente approvata sottolinea esplicitamente il ruolo dei fondi pensione quali investitori a lunghissimo termine con un basso rischio di liquidità, cui si richiede il rispetto del vincolo di destinazione del risparmio raccolto.

Dal suo canto, la COVIP ha più volte rimarcato le peculiarità che caratterizzano i fondi pensione, qualificabili come operatori previdenziali e non già come meri intermediari finanziari o assicurativi, soggetti come sono a profili di rischio che, rispetto alle tipologie dei predetti intermediari (rischio di mercato, di controparte, di concentrazione, di regolamento), presentano aspetti del tutto particolari, come quelli connessi alla conversione del montante in rendita nonché quelli derivanti dall'inadempimento degli obblighi contributivi da parte del

datore di lavoro e quelli riconducibili alle problematiche connesse alla dialettica tra le parti istitutrici.

Essi si pongono dunque come investitori collettivi di lungo periodo, chiamati ad esercitare funzioni di indirizzo sull'utilizzo delle risorse attraverso la definizione di politiche di investimento che tengano conto delle caratteristiche e dei conseguenti bisogni previdenziali dei destinatari, essendo poi demandata agli intermediari, sulla base delle linee di indirizzo ricevute, l'attività di gestione delle risorse medesime.

I recenti sviluppi del quadro normativo rafforzano la tendenza nella direzione di un ordinamento settoriale, basato su una pluralità di forme caratterizzate dalla medesima finalità previdenziale.

In questo senso il riconoscimento della portabilità della posizione previdenziale acquisisce un ruolo centrale; il tema, come rilevato in precedenza, è oggi al centro di approfondimenti anche in sede internazionale.

E' utile trarre insegnamenti dall'esperienza inglese successiva al *Finance Act* del 1987, che, nel favorire l'accesso agli schemi individuali, abolendo l'obbligo per i lavoratori di aderire agli schemi occupazionali, ha creato i presupposti per un consistente spostamento delle posizioni pensionistiche verso le forme individuali, causando le perdite di cui si è riferito e che tuttora impegnano Autorità di controllo e imprese a rimediare ai danni.

Ora, se è vero che un riconoscimento pieno della portabilità della posizione previdenziale deve considerarsi sicuramente opportuno, dal momento che va nella direzione di accrescere i profili di flessibilità del sistema, valorizzando gli aspetti di concorrenzialità e incrementando le opzioni offerte agli iscritti, occorre tuttavia porre ogni attenzione affinché questo non si traduca in pregiudizio per questi ultimi.

Il disegno di legge delega in materia previdenziale contiene disposizioni che vanno evidentemente nella direzione di una equiparazione tra le diverse forme pensionistiche complementari ammesse dall'ordinamento.

La prospettata rimozione dei vincoli posti dall'art. 9, comma 2, del Decreto lgs. 124/1993 riguarda essenzialmente le adesioni su base contrattuale collettiva. E' noto infatti che, per quanto attiene alle adesioni a carattere meramente individuale, le limitazioni scaturiscono dal profilo della convenienza fiscale, che di fatto inibisce la scelta in direzione dell'adesione a fondi aperti da parte dei lavoratori dipendenti che siano già interessati da accordi istitutivi di forme pensionistiche complementari a carattere collettivo, situazione che ormai si registra in tutti i settori più significativi.

Il disegno di legge delega esplicita inoltre il principio di favorire le adesioni collettive a fondi aperti; al riguardo conviene precisare che non si tratta tanto di "favorire" il comportamento indicato quanto di consentirlo, senza le limitazioni attuali e nel rispetto delle prerogative riservate ai soggetti attori della contrattazione collettiva, con la doverosa avvertenza che occorre impedire una impropria sovrapposizione tra diverse fonti istitutive, anche al fine di evitare che alcune imprese rischino di essere sottoposte, senza volerlo, ad una doppia contribuzione.

Il provvedimento legislativo *in itinere* consentirebbe infine di riferire la portabilità non solo alla posizione maturata sino al momento del trasferimento ma anche ai futuri flussi contributivi a carico del datore di lavoro e alle quote di TFR, oltre che, ovviamente, alle contribuzioni del lavoratore.

Al di là di quello che sarà l'esito del confronto, giova ribadire che il sistema nel suo complesso è interessato a non ingessare le posizioni dei singoli nell'ambito delle forme complementari al fine di evitare che l'eventuale incapacità gestionale risulti premiata dall'impossibilità di modificare la scelta iniziale effettuata dall'aderente.

Si ritiene opportuno sottolineare che la possibilità di trasmigrazione da un fondo chiuso ad un fondo aperto richiede comunque che sia rafforzata l'autonomia e l'indipendenza del responsabile del fondo, dotandolo di tutti i necessari poteri da esercitarsi per la tutela dell'interesse esclusivo degli iscritti. Dovrà inoltre essere prevista la partecipazione degli aderenti e dei datori di lavoro a sedi che godano di informazioni qualificate e di poteri di controllo.

In occasione dell'adesione collettiva si dovranno definire, ad esempio - in linea con le indicazioni della direttiva comunitaria - gli indirizzi di gestione, anche in merito all'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società nelle quali il fondo detiene partecipazioni.

Intanto, con opportuni accorgimenti, i fondi aperti potrebbero disporre di un'autonomia maggiore di quella in essere nella definizione e personalizzazione delle linee di investimento; potrebbe inoltre essere consentita la possibilità di adesione contemporanea ad una pluralità di linee di investimento.

Gli orientamenti regolamentari assunti dalla COVIP in materia di fondi aperti hanno imposto commissioni di gestione onnicomprensive che devono essere sempre commisurabili al patrimonio gestito in ragione annua. Ciò ha consentito ai fondi aperti di presentare al mercato un'offerta trasparente. La proposta di definire solo i limiti massimi delle commissioni può essere sviluppata a condizione che l'attuale livello di trasparenza non venga meno e che le politiche incentivanti non portino ad una redistribuzione degli oneri a carico della restante platea di aderenti.

Anche quest'anno la nostra Relazione torna sul tema dei costi dei prodotti previdenziali assicurativi, presentando, con riguardo ai dati del 2002, una stima delle commissioni onnicomprensive per tipologia di prodotto assicurativo da cui emerge che, per le polizze *unit linked*, il caricamento, in presenza di maggiorazioni sul primo premio, incide per l'11,3 per cento per i primi tre anni e si abbassa solo dopo dieci anni al livello del 3,4 per cento, portandosi a livelli accettabili solo al trentacinquesimo anno (1,8 per cento); per le polizze tradizionali, il caricamento, laddove è prevista la maggiorazione iniziale, pesa rispettivamente per il 9,1 per cento, il 2,8 per cento e l'1,5 per cento.

La COVIP, avvalendosi anche di un gruppo di esperti, ha avviato uno studio specifico per approfondire gli aspetti connessi con la valutazione delle promesse pensionistiche deducibili dagli schemi contrattuali e dalle informative pervenute, al fine di predisporre uno strumentario per il loro monitoraggio critico.

L'obiettivo perseguito è quello di rendere comparabili gli strumenti previdenziali idonei ad essere presi in considerazione in un mercato effettivamente concorrenziale, evitando comunque la presenza di condizioni non chiare o, addirittura, abusive e vessatorie.

In questa prospettiva, pesano ancora costi contrattuali elevati, disegnati in modo tale da condizionare l'uscita dallo schema individuale; per alcuni prodotti si registrano anche costi di trasferimento e di riscatto particolarmente penalizzanti.

E' auspicabile la diffusione di più appropriate prassi operative, che l'ANIA si è impegnata a valorizzare. Ciò dovrebbe consentire di conseguire, per il futuro, migliori condizioni di mercato per il risparmiatore e rendere maggiormente comparabili tutti i prodotti di previdenza complementare, estromettendo quelli più rischiosi e meno favorevoli per gli aderenti.

Il mantenimento di pedaggi impropri potrebbe, al contrario, spingere le altre forme di previdenza complementare ad ipotizzare dazi in uscita in nome dell'avviamento di cui, in tutto o in parte, si è gratuitamente avvalso l'aderente. Così stando le cose, una liberalizzazione selvaggia - che aumenti i rischi previdenziali per i cittadini senza aumentare il grado di trasparenza del mercato - spingerebbe inevitabilmente a prassi operative formalmente in linea con il principio di portabilità della posizione previdenziale, ma sostanzialmente disincentivanti per gli aderenti.

Il risparmio finanziario finalizzato al perseguimento di un obiettivo previdenziale deve poter trovare accesso al mercato secondo regole comuni, quanto meno per quel che concerne la trasparenza dell'offerta: si tratta di una conseguenza necessitata stante la possibilità di attuare forme pensionistiche individuali mediante fondi aperti o contratti di assicurazione sulla vita e considerata soprattutto la facoltà di trasferire la propria posizione presso altre forme pensionistiche complementari.

Occorre introdurre un controllo orizzontale indispensabile ad evitare che alcuni competitori possano trarre vantaggio dall'assenza di un'omogenea attività di vigilanza sulla trasparenza dei diversi schemi pensionistici.

Tale controllo non implica altresì l'assunzione della supervisione globale sul soggetto vigilato se questi, in quanto intermediario finanziario od operatore assicurativo, risulta già assoggettato a specifiche forme di vigilanza: in questo senso, basteranno a completare il quadro di riferimento - indispensabile ad assicurare la specifica tenuta dello schema pensionistico - le informazioni che potranno essere acquisite dalle Autorità competenti.

Potrebbe inoltre ipotizzarsi una differenziazione degli incentivi fiscali tra secondo e terzo pilastro: calibrando diversamente i benefici fiscali riconosciuti alle forme collettive rispetto a quelle individuali, come avviene nelle esperienze straniere più significative (v. USA), dove le adesioni alle forme del primo tipo sono maggiormente incentivate. Nel contempo, le eventuali contribuzioni a forme pensionistiche individuali potrebbero essere specificamente agevolate attraverso un innalzamento del tetto di deducibilità, particolarmente attraente per coloro che dispongono di redditi medio-alti e di risorse addizionali da utilizzare a tale scopo.

Lo scenario della previdenza complementare dovrebbe arricchirsi a breve, per l'ipotesi in cui trovi realizzazione - come ci auguriamo - la previsione del disegno di legge delega previdenziale che consente agli enti privatizzati, sia direttamente che d'intesa con le fonti istitutive rappresentative della categoria, di istituire forme di previdenza complementare, con l'obbligo della gestione separata.

Gli enti privatizzati - e, fra questi, soprattutto alcune Casse professionali - hanno già attivato comportamenti virtuosi in direzione di un controllo forte del rischio previdenziale: si registrano iniziative di unificazione delle Casse; di revisione dei periodi di riferimento da considerare ai fini del calcolo della rendita; di verifiche dell'equilibrio di bilancio, che vanno al di là della valutazione quindicennale voluta dal legislatore; di potenziamento dei servizi di autocontrollo, in termini di certificazione di bilancio e di revisione contabile.

Il controllo sulle dinamiche di questi enti risulterà sicuramente arricchito dalla possibilità di gestire forme di previdenza complementare anche in ragione della possibilità di mutuare le forme del controllo eteronomo: alcuni hanno proposto da subito l'applicazione della recente delibera COVIP

sull'organizzazione interna dei fondi pensione. Altre resistenze, fin qui sotterranee, cercheranno di far valere una più generale immunità da una vigilanza esterna, ammettendo solo i tradizionali controlli preventivi di tipo autorizzatorio: è bene avvertire sin d'ora che questo contrasta con la direttiva europea e che risulta inimmaginabile che enti pensionistici possano operare sul mercato finanziario immuni da adeguate supervisioni.

Tutti gli enti pensionistici che operano nella previdenza complementare possono assicurare un contributo in direzione di una migliore *governance* delle società, assicurando nelle assemblee e negli organi di governo e di controllo una voce indipendente, qualificata e rappresentativa.

E' una prospettiva che merita di essere sviluppata nell'interesse degli iscritti ai fondi pensione negoziali e aperti, oltre che in quello di un più generale interesse del sistema a fruire di giudizi e verifiche di gestione.

Si tratta, insomma, di rimediare ad un assenteismo endemico denunciato con forza di recente dal presidente della CONSOB nell'incontro annuale di quest'anno con il mercato finanziario.

I fondi pensione sono gli ultimi arrivati tra gli operatori istituzionali del risparmio; tuttavia è non solo auspicabile ma anche doveroso che vengano esercitati, nell'interesse degli aderenti, i diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risulta investita la disponibilità dei fondi medesimi.

I gestori, per parte loro, devono assicurare una corretta e tempestiva informazione che consenta l'esercizio effettivo del diritto di voto, oggi incentivato dalle recenti modifiche del diritto societario nel senso della valorizzazione della rappresentanza delle minoranze e dell'attenuazione degli oneri che ne condizionano la partecipazione alle assemblee.

Non convince, al contrario, l'opinione di chi pensa di relegare la capacità di rappresentanza degli investitori istituzionali del risparmio nei soli Collegi sindacali; si ritiene importante assicurare, anche nei Consigli di amministrazione, la presenza di figure indipendenti che possano svolgere un'utile funzione di stimolo e di controllo gestionale.

Si rendono urgenti inoltre alcune misure per aumentare l'efficienza del sistema. Sul tema delle rendite va richiamata la previsione dell'art.7, comma 6, del Decreto lgs. 124/1993 che consente la liquidazione in capitale in unica soluzione laddove l'importo della prestazione risultante dalla conversione in rendita della posizione individuale risulti inferiore all'assegno sociale (pari, per il 2002, a 4.557,4 Euro). Considerati gli attuali livelli dei flussi contributivi, la misura della prestazione pensionistica risulterà nella maggior parte dei casi inferiore all'assegno sociale, rendendo così del tutto marginali i concreti casi di erogazione della rendita, che dovrebbero, al contrario, costituire la normalità. Si tratta di rimediare abbassando a livelli più ragionevoli il tetto oggi previsto dalla normativa, prevedendo, altresì, rateizzazioni a cadenza maggiore di quella mensile a fini di contenimento dei costi.

Per rendere effettivo il diritto dei lavoratori a realizzare i propri programmi pensionistici complementari, la tutela dalle omissioni contributive riveste un ruolo importante. Al riguardo, non può essere considerato soddisfacente l'attuale impianto normativo che, in sostanza, affida l'azione di recupero al diretto interessato con le forme di intervento ordinariamente previste a tutela dei diritti di credito. Tenuto conto di ciò, la COVIP ha promosso l'inserimento nel disegno di legge delega in materia previdenziale di provvedimenti volti a prefigurare forme di più incisivo intervento: la finalità è di contrastare i datori di lavoro inadempienti, sino alla possibile comminatoria di sanzioni amministrative da parte dell'Autorità di vigilanza, in coerenza con il quadro evolutivo prefigurato nello stesso disegno di legge delega.

In una recente delibera, la COVIP ha messo a fuoco i fattori che incidono sulla sana e prudente gestione dei fondi pensione negoziali: l'adeguatezza della *governance*, l'efficienza tecnico-operativa, il contenimento dei costi.

E' noto che le scelte legislative hanno configurato il fondo pensione negoziale alla stregua di un soggetto *non profit* che non effettua direttamente operazioni a rischio, se non in via eccezionale e previa adozione di determinate cautele (ad esempio, l'erogazione delle rendite). Il fondo pensione deve quindi, pena la sua inutilità, curare il controllo sulla gestione del rischio, affidata a terzi mediante convenzioni, ed evitare che quando vengano delegate funzioni organizzative di presidio (gestione amministrativa e contabile, sistema

informativo) venga meno l'indispensabile funzione di coordinamento e di supervisione.

Il provvedimento ha suscitato notevole attenzione e ha sollecitato interessanti suggerimenti, rispetto ai quali la COVIP è sensibile.

Inoltre la COVIP, nel monitorare l'applicazione del suddetto provvedimento, prenderà in esame anche la possibilità di estenderne la portata ad altre forme di previdenza complementare.

Più in generale, in un'ottica di innovazione rispetto all'attuale quadro, sembra opportuno porre all'attenzione degli attori delle iniziative di previdenza complementare una riflessione circa l'utilità di avvalersi di amministratori che non risultino di diretta emanazione di una delle parti istitutrici, anche al fine di facilitare il superamento di eventuali *impasse* che si dovessero registrare nell'organo amministrativo in ragione della sua configurazione paritetica.

## **9. Conclusioni.**

La COVIP svolge funzioni di supervisione su un terreno, per così dire, di *cerniera* tra settore finanziario e *welfare*. E' in questa prospettiva che meglio si comprendono le specificità dell'attività della Commissione.

Diversamente da quanto avviene per altri operatori istituzionali del risparmio, per i fondi pensione devono essere considerati problemi assolutamente peculiari concernenti, nella sostanza, la sostenibilità della promessa previdenziale nel lungo periodo (conseguimento di soglie adeguate di adesione, definizione di politiche di investimento idonee in funzione dei bisogni previdenziali degli aderenti, contrasto del fenomeno delle inadempienze contributive, gestione dei percorsi previdenziali degli aderenti anche attraverso l'uso di tecniche attuariali, mantenimento del valore del montante accumulato e conversione efficiente dello stesso in rendita pensionistica).

Si pongono, inoltre, delicate questioni di controllo in ordine alle valutazioni strategiche preordinate alla efficiente gestione degli investimenti (scelta dei gestori, allocazione strategica delle risorse, individuazione di parametri quali-quantitativi di verifica *ex post*).

Volgendo lo sguardo ad esperienze estere, risulta assai significativo il fatto che, nel Regno Unito, al momento della istituzione della *Financial Services Authority* sia stata scelta la strada di mantenere comunque in vita (unica eccezione nel panorama della riforma) un'Autorità di vigilanza dedicata nel settore della previdenza privata (la *Occupational Pensions Regulatory Authority*). Tale scelta è stata di recente confermata.

L'esperienza britannica si caratterizza per una linea analoga a quella italiana anche riguardo alla vigilanza.

La COVIP sta sviluppando metodologie di vigilanza attente alle specificità dei rischi da monitorare per tutelare al meglio l'effettività della promessa previdenziale. E' in via di definizione un importante progetto di snellimento delle procedure amministrative, di cui si dà più diffusamente conto nella nostra Relazione; sono stati forniti, come rilevato in precedenza, indirizzi per l'organizzazione interna dei fondi pensione tendenti a favorire la sana e prudente gestione.

Ciò nell'ottica di presidiare sempre meglio l'operatività dei fondi pensione, al fine di prevenire le patologie e di reagire prontamente ad eventuali irregolarità o malfunzionamenti, in un settore tanto cruciale per la tenuta complessiva del sistema di sicurezza sociale.

Si è inoltre avviata una significativa attività ispettiva e si sono definite le procedure sanzionatorie, nell'ambito del quadro normativo vigente, segnalando anche al Ministero del Lavoro l'opportunità di integrare le regole attinenti alle sanzioni, al fine di coprire anche fattispecie oggi non sufficientemente presidiate.

Ci si è dunque orientati a porre in essere un modello di supervisione non ispirato ad un approccio formalistico di tipo autorizzativo-preventivo, in linea

con le previsioni legislative che consegnano alla competenza della Commissione una serie di funzioni di controllo assai articolate ed integrate.

La natura degli interessi da tutelare e il complesso quadro dei rapporti istituzionali che caratterizza il settore della previdenza complementare contribuiscono ad avvalorare l'esigenza di una "neutralità" o, meglio, di una "terzietà" dell'Autorità di vigilanza.

Ci si riferisce, in particolare, ai rapporti tra Ministeri del *Welfare* e dell'Economia, a quelli tra Stato e Regioni, che devono ispirarsi al principio della *leale collaborazione*, all'azione di controllo da svolgere sui fondi pensione destinati ai dipendenti pubblici, che vedono coinvolte le pubbliche amministrazioni nel ruolo di datori di lavoro.

In ogni caso, l'ente di supervisione deve continuare a poter esercitare i propri compiti, conservando e ove necessario rafforzando i poteri di vigilanza, di normazione secondaria e di attivazione di procedimenti sanzionatori che attualmente ne caratterizzano l'attività.