



COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE PER L'ANNO 2014

Considerazioni del Presidente

Roma, 11 giugno 2015

Signor Ministro, Autorità, Signore e Signori,

si ripropone anche quest'anno l'appuntamento, ormai quasi ventennale, nel quale la COVIP fornisce il quadro della sua attività e dell'evoluzione dei settori in cui esercita il proprio mandato istituzionale.

Desidero in primo luogo esprimere l'apprezzamento, mio personale e del Commissario Valeriani, alle donne e agli uomini che operano quotidianamente, con competenza e dedizione, presso l'Autorità. Ad essi va la nostra piena fiducia.

Rivolgo, poi, a nome della Commissione tutta, il più sentito ringraziamento a Rino Tarelli, Presidente dell'Autorità sino allo scorso mese di dicembre. L'impegno e la passione con i quali ha esercitato il proprio ruolo costituiscono per tutti noi esempio e sprone nell'assolvimento dei rilevanti compiti assegnati a questa Istituzione.

* * *

Il sistema previdenziale del nostro Paese si sta progressivamente strutturando in direzione di un modello di *Welfare* che vede la cooperazione di soggetti pubblici e privati nell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.

I fondi pensione e gli enti di previdenza privati rivestono dunque una funzione essenziale sul piano sociale: sostengono il benessere degli individui nella fase anziana, affiancando lo Stato e gli altri operatori pubblici nella copertura dei rischi connessi con l'invecchiamento della popolazione.

La rilevante finalità sociale svolta da tali forme pensionistiche richiede comunque che, anche per la parte di previdenza affidata alla gestione privata, sia svolto dallo Stato un ruolo essenziale di controllo affinché i meccanismi di funzionamento del sistema operino in modo efficiente nell'interesse dei partecipanti. A tale specifica funzione è preordinata l'attività della COVIP.

In tale contesto unitario, differenti sono peraltro i compiti istituzionali assegnati all'Autorità con riguardo ai fondi pensione e agli enti di previdenza di base privati, in ragione delle diverse caratteristiche delle due forme.

Nell'ambito della previdenza complementare, la COVIP costituisce ormai da tempo l'Autorità unica di vigilanza; in quanto tale, concorre all'ordinato sviluppo del settore a tutela degli iscritti e dei beneficiari con pienezza di poteri e prerogative.

Con riguardo agli enti previdenziali di base privati, l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge – con distinte competenze – altre Istituzioni, al fine di rafforzare la complessiva efficacia dell'azione di controllo. In tale ambito, lo specifico compito assegnato da qualche anno all'Autorità concerne il controllo sulla gestione finanziaria degli enti e sulla relativa composizione dei patrimoni. Ciò, senza la facoltà di adottare provvedimenti diretti nei confronti degli enti, ma riferendo ai Ministeri del lavoro e dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere, per le valutazioni e le iniziative di loro competenza.

Al di là della differente connotazione dei compiti nei due ambiti sopra richiamati, il ruolo dell'Autorità si caratterizza comunque come elemento di garanzia per il corretto funzionamento dell'intero settore della previdenza esercitata da soggetti privati, sia di primo che di secondo pilastro.

Considerato il legame funzionale tra i due pilastri, ormai pacificamente riconosciuto ai sensi dell'articolo 38, comma 2, della Costituzione, tale assetto di vigilanza è funzionale a favorire l'iniziativa e l'autonomia privata in un quadro rafforzato di controlli specifici a tutela degli iscritti.

L'attività della COVIP

A) I Fondi pensione

L'offerta

Alla fine del 2014 le forme pensionistiche complementari sono 496: 38 fondi negoziali, 56 fondi aperti, 78 piani individuali pensionistici (PIP), 323 fondi preesistenti e Fondinps.

Rispetto all'anno precedente il numero si è ridotto di 13 unità.

I fondi pensione con più di 100.000 iscritti sono 11 e raccolgono quasi il 50 per cento delle adesioni complessive. Quelli con meno di 1.000 iscritti rimangono numerosi, sono 268, prevalentemente fondi preesistenti, e raccolgono complessivamente solo l'1 per cento del totale degli iscritti.

Permangono dunque spazi per una maggiore concentrazione del settore. Iniziative di accorpamento potrebbero consentire di conseguire assetti organizzativi più efficienti.

Le adesioni

Alla fine del 2014 gli aderenti alle forme pensionistiche complementari sono 6,5 milioni, il 29,4 per cento degli occupati.

I fondi negoziali hanno 1,9 milioni di aderenti, gli aperti oltre 1 milione, i fondi preesistenti 650.000. E' continuata la crescita dei PIP, che hanno superato i 2,4 milioni di aderenti, oltre a quella dei fondi aperti, grazie a reti di vendita diffuse in modo capillare sul territorio e remunerate in base al volume di prodotti collocati sul mercato.

Nel 2014, la crescita degli aderenti al sistema è stata del 5,4 per cento, per effetto dell'incremento delle adesioni individuali a PIP e fondi pensione aperti, e ha riguardato tutte le categorie di lavoratori.

Nel settore dei fondi negoziali si iniziano a intravedere segnali di un nuovo dinamismo. E' atteso un incremento significativo delle adesioni nel settore edile, dove è stato introdotto un meccanismo di adesione automatica innovativo che prevede il coinvolgimento, mediante il versamento del contributo datoriale, di tutti i lavoratori dipendenti del settore, per una platea di riferimento pari a circa 500.000 unità.

È peraltro in aumento anche il numero degli iscritti che non versano contributi, con una prevalenza del fenomeno tra le adesioni individuali rispetto alle collettive e tra i lavoratori autonomi rispetto a quelli dipendenti.

Considerando gli iscritti al netto di coloro che hanno interrotto i versamenti contributivi, il tasso di adesione rispetto agli occupati è del 22,3 per cento.

Il patrimonio accumulato e i contributi raccolti

Alla fine del 2014, il patrimonio delle forme pensionistiche complementari ha raggiunto 131 miliardi di euro, circa il 12 cento in più rispetto alla fine dell'anno precedente.

Esso rappresenta l'8,1 per cento del PIL e il 3,3 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

Nel corso dell'anno sono stati raccolti contributi per 13 miliardi di euro, 600 milioni in più rispetto al 2013.

Dei contributi versati, 5,3 miliardi di euro provengono da flussi di TFR, di cui l'82 per cento confluisce nei fondi pensione negoziali e preesistenti.

Andrà verificata nei prossimi mesi l'incidenza sul risparmio con finalità previdenziale dell'iniziativa normativa che consente ai lavoratori – in via transitoria nei prossimi tre anni - di destinare il TFR in busta paga.

I rendimenti e i costi

Nel 2014 le forme pensionistiche hanno riportato rendimenti positivi, beneficiando del buon andamento dei principali mercati finanziari, sostenuti dalle politiche monetarie fortemente espansive e dalle migliorate condizioni dell'economia globale, pur in presenza di situazioni disomogenee.

Al netto della fiscalità e dei costi di gestione, i fondi pensione negoziali e quelli aperti hanno ottenuto in media rendimenti pari, rispettivamente, al 7,3 e al 7,5 per cento; i PIP “nuovi” di ramo III hanno guadagnato il 6,8 per cento; quelli di ramo I il 2,9 per cento. Nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR, al netto dell'imposta sostitutiva, si è attestata all'1,3 per cento.

Prendendo a riferimento un orizzonte più ampio, il rendimento medio annuo negli ultimi cinque anni si è attestato al 4,8 per cento per i fondi negoziali e al 5,2 per i fondi aperti; per i PIP è stato pari al 4,9 per cento per i prodotti di ramo III e al 3,2 per le gestioni separate di ramo I. Nello stesso periodo, il tasso di rivalutazione del TFR è stato del 2,4 per cento.

Rispetto al 2013 i costi medi sono rimasti sostanzialmente stabili per tutte le forme di previdenza complementare. Fra di esse permangono ampie differenze nei valori medi: nei fondi pensione negoziali l'ISC è dello 0,9 per cento per periodi di partecipazione di 2 anni e si abbassa fino ad arrivare allo 0,2 per cento su un orizzonte temporale di 35 anni. Nei fondi pensione aperti, sugli stessi orizzonti temporali, l'ISC passa dal 2,1 all'1,1 per cento, mentre per i PIP va dal 3,5 all'1,5 per cento. La maggiore onerosità di tali ultime forme è sostanzialmente in funzione delle reti di collocamento utilizzate e dei relativi meccanismi di remunerazione.

L'allocazione degli investimenti

L'allocazione degli investimenti delle forme pensionistiche complementari è rimasta sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente.

A fine 2014, le attività per le quali le scelte di investimento fanno capo ai fondi pensione (esclusi, quindi, i fondi interni a società ed enti e i fondi le cui risorse sono costituite presso imprese di assicurazione), pari complessivamente a 99 miliardi di euro, sono investite per il 62 per cento in titoli di debito - di cui circa i quattro quinti costituiti da titoli di Stato - per il 17 per cento in azioni e per il 13 per cento in OICR.

Gli investimenti immobiliari diretti e indiretti sono presenti quasi esclusivamente nei fondi preesistenti e ammontano a 4,2 miliardi di euro.

Gli investimenti in fondi mobiliari chiusi rappresentano un fenomeno marginale e riguardante esclusivamente i fondi preesistenti.

Complessivamente gli investimenti destinati al nostro Paese ammontano a 34,5 miliardi di euro (35 per cento del totale), di cui 28 miliardi sono rappresentati da titoli di Stato.

Se si escludono gli investimenti in titoli dello Stato italiano e la componente immobiliare, la quota di patrimonio che le forme pensionistiche complementari indirizzano verso il nostro Paese è limitata: gli investimenti in titoli emessi da imprese italiane presenti nei portafogli dei fondi pensione ammontano a 2,6 miliardi di euro (3 per cento del totale); di questi, 1,8 miliardi si riferiscono a titoli di debito e 0,8 miliardi a titoli di capitale. La quasi totalità è rappresentata da titoli quotati.

Alla fine del 2014 gli investimenti dei fondi pensione in titoli di capitale italiani costituiscono circa il 5 per cento del portafoglio azionario complessivo, che ammonta a oltre 16 miliardi.

Tale quota risulta dunque limitata, ancorché sia superiore di 3,5 punti percentuali rispetto al peso delle azioni italiane sull'indice azionario mondiale calcolato da *Morgan Stanley Capital International – MSCI World*; tale indice assegna all'Italia un peso contenuto (1-1,5 per cento), riflettendo la capitalizzazione del mercato domestico rispetto alla capitalizzazione mondiale.

Va rilevato, al riguardo, che in altre economie di dimensioni simili alla nostra, vi è la tendenza ad investire in titoli domestici una quota di portafoglio ben superiore a quella calcolata in base al peso del mercato finanziario interno sul mercato mondiale (cosiddetto *home country bias*).

L'attività di vigilanza sulla previdenza complementare

Per quanto attiene ai fondi pensione, la COVIP opera attraverso un sistema di vigilanza articolato, volto a verificare tutti gli aspetti dell'organizzazione e dell'attività dei fondi.

Trasparenza, correttezza dei comportamenti, sana e prudente gestione delle forme pensionistiche complementari sono gli scopi dell'azione dell'Autorità.

L'insieme delle attività svolte nel corso del 2014 nell'ambito del complessivo sistema dei controlli ha determinato circa 600 interventi di vigilanza, effettuati secondo il principio *risk-based*.

Accanto alla consueta e rilevante attività di analisi documentale, nel corso degli ultimi anni è stato portato a compimento un importante lavoro di revisione del sistema delle segnalazioni di vigilanza.

Un elemento importante nell'assetto dei controlli della COVIP è inoltre costituito dalla vigilanza ispettiva, che consente di focalizzare gli interventi su tematiche di particolare interesse.

Quanto alle aree su cui si è sviluppata l'azione di vigilanza, va evidenziata l'attività svolta in merito alle operazioni di razionalizzazione in corso.

Si tratta di iniziative di concentrazione riferite essenzialmente a fondi preesistenti, finalizzate a superare realtà di minori dimensioni o ormai in fase di esaurimento. Per quanto attiene a fondi aperti e PIP, sono state attuate operazioni di revisione dell'offerta da parte delle principali società finanziarie e assicurative: accorpamento dei fondi, revisione delle politiche di investimento e dei livelli di garanzia costituiscono i fattori centrali degli interventi.

Con riferimento al comparto dei fondi pensione negoziali, ha costituito oggetto di attenta verifica un'operazione di fusione tra due fondi operanti per i pubblici dipendenti.

Particolare attenzione è stata inoltre dedicata nei mesi scorsi all'esame della prima iniziativa di "adesione c.d. contrattuale", realizzata nel settore dell'edilizia,

a cui si è accennato in precedenza. Si tratta di un'esperienza che presenta elementi di novità e interesse e si ricollega a sollecitazioni che proprio la COVIP aveva formulato in passato, richiamando l'attenzione sul ruolo fattivo che, per lo sviluppo del sistema, può essere svolto dalle organizzazioni istitutive dei fondi pensione.

Per un importante fondo pensione preesistente è in corso di definizione la procedura di commissariamento, avviata su proposta della COVIP in ragione della mancata adozione da parte del fondo delle iniziative necessarie a superare una situazione di rilevante squilibrio tecnico-attuariale.

L'Autorità ha continuato a dedicare particolare cura ai profili comportamentali e di trasparenza nei rapporti tra i fondi e gli iscritti: l'azione svolta negli anni su tale tema ha consentito di realizzare un modello di trasparenza del sistema tra i più evoluti in Europa.

Gli elevati standard informativi si ritrovano nei documenti destinati agli aderenti e nei contenuti dei siti *web* di cui tutti i fondi di nuova istituzione sono dotati e che dall'anno scorso sono obbligatori anche per i fondi pensione preesistenti di maggiori dimensioni.

La COVIP, nel confermare la particolare attenzione sul tema, intende promuovere, nell'ambito dei propri poteri regolatori e attraverso le consuete procedure di pubblica consultazione, ulteriori iniziative volte ad assicurare massima trasparenza e comparabilità dei costi, sia in fase di prima adesione sia in sede di trasferimento da altra forma di previdenza complementare.

B) Gli Enti previdenziali di base privati

È proseguita nel 2014 l'attività di controllo sui processi di investimento delle risorse e di composizione dei patrimoni degli enti a supporto dei Ministeri del lavoro e dell'economia, con una duplice modalità.

In primo luogo, secondo quanto previsto dalla normativa, la COVIP ha predisposto e trasmesso ai predetti Ministeri un'analitica relazione, per ciascun ente previdenziale, contenente informazioni e valutazioni sulla complessiva articolazione delle attività detenute, sulla relativa redditività, sulla politica di investimento, sul processo di impiego delle risorse, sul sistema di gestione e controllo dei rischi.

Accanto a tale attività, la COVIP ha svolto ulteriori approfondimenti su specifici ambiti di operatività finanziaria inerenti a singoli enti, sempre dando conto dei relativi esiti ai predetti Ministeri vigilanti. Tali approfondimenti sono stati condotti sia d'iniziativa della stessa Autorità per compiere più articolati accertamenti su specifici profili di investimento, sia in relazione a richieste formulate dai citati Dicasteri.

Oltre a ciò, la Commissione, su richiesta del Ministero del lavoro, ha fornito pareri tecnici nell'ambito dei procedimenti di approvazione delle delibere degli enti relativi a regolamenti in materia di politiche di investimento e impiego delle risorse.

Per l'attività di vigilanza sugli enti in questione, costituirà un fondamentale ausilio la prossima adozione del provvedimento del Ministero dell'economia, di concerto con il Ministero del lavoro, sentita la stessa COVIP, contenente le disposizioni in materia di investimenti, banca depositaria e conflitti di interesse.

* * *

Sulla base delle segnalazioni di vigilanza, alla fine del 2013 le attività complessivamente detenute dagli enti di previdenza di base privati ammontano a 66 miliardi euro.

Gli attivi evidenziano una cospicua presenza di investimenti immobiliari. Considerando gli immobili detenuti direttamente, i fondi immobiliari e le partecipazioni in società immobiliari, gli investimenti nel *real estate* si attestano, infatti, a quasi 20 miliardi di euro, corrispondenti al 30 per cento delle risorse.

Con riguardo agli altri investimenti, la quota più rilevante delle attività è investita in titoli di debito, pari a 20 miliardi (quasi il 30 per cento delle attività); di questi il 66 per cento è relativo a titoli governativi.

Quasi il 50 per cento del patrimonio complessivo viene investito in Italia. Tuttavia, al netto della componente immobiliare e dei titoli pubblici, gli investimenti in titoli emessi da imprese italiane è contenuto: ammonta a 2,5 miliardi, il 4 per cento del totale delle attività, di cui 1,4 miliardi sono titoli di natura obbligazionaria e 1,1 miliardi di natura azionaria.

* * *

Le prospettive del settore: la necessità di un “salto di paradigma”

Ad oltre venti anni dal decreto legislativo n. 124 del 1993 e a dieci dalla riforma del 2005, se si volesse fare un bilancio della previdenza complementare, sarebbe innanzitutto necessario riconoscere alle parti sociali e agli altri soggetti istitutori delle forme pensionistiche complementari il ruolo di rilievo svolto nel percorso di sviluppo sin qui compiuto. I fondi pensione sono soggetti con una radicata presenza nell'economia del Paese, con una marcata autonomia decisionale e finanziaria.

Per fare il punto sull'attuale situazione, e per verificare la possibilità di un potenziamento e sviluppo della previdenza complementare nel nostro Paese, in una fase caratterizzata da intensi e significativi cambiamenti, occorre tenere conto, da un lato, del contesto macroeconomico, influenzato dai provvedimenti non convenzionali attuati dalla BCE, dall'altro, del contesto di finanza pubblica, caratterizzato dai relativi vincoli di bilancio, con i conseguenti effetti sul sistema di *Welfare*.

Soffermandosi preliminarmente sul contesto macroeconomico, nel 2014 la ripresa dell'economia mondiale è proseguita, pur restando eterogenea fra le diverse aree geografiche.

La crescita ha avuto una moderata accelerazione nelle economie avanzate, beneficiando della progressiva ripresa dei consumi interni. Nei paesi emergenti, seppure ancora sostenuta, è invece rallentata.

La dinamica dei prezzi è rimasta molto contenuta, per effetto degli ampi margini di capacità produttiva inutilizzata e del calo dei prezzi delle materie prime.

Nell'area dell'euro le economie sono tornate a crescere, pur in misura modesta, sostenute dalla ripresa della domanda interna. Permangono segnali di debolezza e andamenti differenziati fra paesi.

Il consolidamento della ripresa economica passa dalla riattivazione degli investimenti e dalla canalizzazione delle risorse finanziarie verso l'economia reale.

La BCE, nell'ampliare la dimensione del programma di acquisto di titoli per finalità di politica monetaria, includendovi anche quelli pubblici, ha avviato il programma di *Quantitative Easing*, con la finalità di arrestare la fase di

deflazione che interessa l'Eurozona, nonché di favorire il ripristino di normali condizioni di funzionamento del mercato creditizio in molti paesi dell'area dell'euro.

In tale contesto, sono destinate a ridursi le aspettative di guadagno sui titoli cosiddetti a reddito fisso, che tipicamente hanno costituito la forma prevalente di impiego delle risorse delle forme pensionistiche complementari.

Oggi, dunque, la forte propensione dei fondi pensione verso il mercato obbligazionario rappresenta un fattore di criticità, perché i relativi livelli di rendimento sono ridotti e lo saranno probabilmente per i prossimi anni.

Massimizzare i rendimenti netti entro rischi 'accettabili' rende necessario guardare a strumenti finanziari con un profilo di rischio più elevato, ma in prospettiva più redditizi.

Gli investimenti dei fondi pensione italiani in azioni costituiscono, come rilevato, una percentuale assai limitata del portafoglio complessivo, rispetto a quello che avviene in altri Paesi.

Anche gli investimenti cosiddetti alternativi (ad esempio. *minibonds*, fondi di *private equity*, fondi di debito o *credit funds* e veicoli di cartolarizzazione) possono rappresentare uno strumento utile, nell'ambito di una adeguata diversificazione, e allo stesso tempo, ove rivolti alle imprese domestiche, possono contribuire alla crescita del reddito nazionale e dell'occupazione.

L'esigenza di canalizzare risorse verso l'economia reale continua ad essere un tema centrale anche dell'agenda europea.

Il Piano di investimenti per l'Europa (cosiddetto Piano Juncker) va in tale direzione; l'obiettivo è quello di rimettere in moto gli investimenti privati

attraverso un effetto moltiplicatore innescato da risorse pubbliche messe a disposizione dall'Europa e dai singoli Stati.

La Commissione europea, con il Libro Verde intitolato “*Costruire un'unione dei mercati dei capitali*” ha inoltre dato avvio ad un progetto ambizioso per favorire l'investimento nelle piccole e medie imprese europee, nelle *start-up* e nei progetti infrastrutturali a lungo termine e realizzare un effettivo mercato unico dei capitali.

In tale contesto, le forme pensionistiche, quali investitori istituzionali, sono destinate ad assumere un ruolo di assoluta rilevanza.

Esse, per proprie caratteristiche peculiari (natura e scadenza delle passività, regolarità e sostanziale prevedibilità dei flussi monetari), dispongono, infatti, di risorse che possono utilmente impiegare nel medio e lungo periodo.

Il processo di attuazione di una politica di investimento coerente con il mutato contesto è tuttavia più complesso, richiedendo un elevato grado di consapevolezza e competenza da parte delle strutture di governo delle forme pensionistiche chiamate ad operare un'attenta selezione e un adeguato monitoraggio degli investimenti, in linea con gli obiettivi di redditività e rischio.

In sostanza, nel ribadire il pieno riconoscimento alle parti sociali e agli altri soggetti istitutori dei fondi pensione del ruolo di rilievo nel percorso di sviluppo fin qui compiuto, non può non rilevarsi come il momento attuale richieda un deciso “salto di paradigma”:

- nei processi organizzativi interni;
- nella capacità di gestire i rischi e di fronteggiare la concorrenza;
- nell'orientare le politiche di investimento verso un'allocazione più adeguata all'evoluzione del mercato, mantenendo comunque un'offerta ampia e coerente con le finalità previdenziali perseguite;

- nella ricerca di dimensioni adeguate, che siano funzionali agli interessi degli iscritti.

Non sfuggirà infatti come sviluppare assetti organizzativi così definiti consenta, da un lato, di operare a costi amministrativi e di gestione più contenuti grazie ad economie di scala, dall'altro, di agevolare l'auspicato maggior ruolo delle forme pensionistiche nell'economia reale del nostro Paese.

Il contesto normativo e regolamentare tende a facilitare tale processo.

Il nuovo regolamento sugli investimenti e i conflitti d'interesse nei fondi pensione (DM Economia n. 166 del 2 settembre 2014), tiene conto dell'evoluzione dei mercati finanziari fornendo una disciplina innovativa, al passo con i tempi.

L'elemento centrale della nuova regolamentazione non è infatti da individuare nella predisposizione di limiti di investimento legati al diverso profilo di rischio degli strumenti finanziari, ma piuttosto nella configurazione dei processi di valutazione dei rischi, di individuazione degli obiettivi della gestione e della conseguente definizione della politica di investimento dei fondi. Ciò, in linea con le disposizioni sulla politica di investimento adottate, già nel 2012, dalla COVIP.

In questa direzione muove anche lo schema di regolamento predisposto dal Ministero dell'economia, d'intesa con il Ministero del lavoro, per disciplinare gli investimenti degli enti di previdenza di base privati, che riprende in larga misura il modello adottato per i fondi pensione. Anche in tale schema di decreto, infatti, il *focus* è centrato sui processi di investimento e sui presidi organizzativi ad essi connessi piuttosto che su singoli limiti, salvo effettuare alcuni interventi volti principalmente a contenere gli investimenti immobiliari, in tale ambito effettivamente significativi.

Nella medesima direzione stanno procedendo anche i lavori di revisione della Direttiva comunitaria sulle forme pensionistiche occupazionali (cosiddetta IORP II), ai quali la COVIP ha dato un fattivo contributo nel semestre di Presidenza italiana del Consiglio dell'Unione europea, nell'ambito del programma comunitario di rafforzamento degli investimenti di lungo termine nell'economia.

Parimenti in questa prospettiva potrà essere verificata nel prossimo futuro anche la capacità della recente misura sul credito di imposta, prevista dalla Legge di stabilità per il 2015 per favorire investimenti nell'economia reale. Ciò, in un quadro di complessivo incremento della tassazione sui rendimenti dei fondi pensione e delle casse professionali, aumento che - è doveroso segnalarlo - si pone in controtendenza rispetto agli schemi di tassazione diffusi in Europa, che escludono invero la percossione in fase di accumulo (cosiddetto EET), e determinerà una riduzione del potenziale di rivalutazione dei contributi versati.

Per parte sua, la COVIP, oltre a fornire il proprio contributo tecnico nella redazione dei regolamenti sugli investimenti, si è attivata promuovendo incontri con i principali fondi pensione ed enti previdenziali privati per porre all'attenzione possibili scenari di intervento volti a creare le condizioni per il proficuo incontro della domanda e dell'offerta. Ha inoltre adottato, nell'ambito dei propri poteri regolatori, alcuni provvedimenti volti a semplificare i processi decisionali sottesi agli investimenti diretti da parte dei fondi pensione in fondi chiusi mobiliari e immobiliari.

Pertanto, dato il più complessivo quadro macroeconomico e le conseguenti necessarie azioni di manutenzione del sistema, emerge evidente la necessità di un suo più generale efficientamento, obiettivo cui può concorrere, se adeguatamente regolata e presidiata, anche una maggiore dinamica concorrenziale fra le diverse forme pensionistiche.

Sotto tale profilo, appare utile richiamare il recente disegno di legge sulla “concorrenza”, attualmente all’esame del Parlamento. Esso prevede, tra l’altro, l’introduzione di disposizioni finalizzate alla portabilità del contributo datoriale, ad agevolare il riscatto della posizione accumulata anche nelle forme individuali e all’ampliamento dell’area dei potenziali destinatari dei fondi negoziali anche al di là dei contratti collettivi di riferimento.

Si tratta di misure che intendono muoversi nella direzione di innalzare la pressione competitiva sulle forme complementari, circostanza che può contribuire, se opportunamente disciplinata, a migliorare l’efficienza del sistema.

L’Autorità, nel condividere l’obiettivo di incrementare l’efficienza, richiama l’attenzione sull’esigenza che tali iniziative siano accompagnate da misure volte ad accrescere ulteriormente i profili di trasparenza (peraltro già ben presenti nelle disposizioni della COVIP) al fine di favorire una maggiore consapevolezza nelle scelte dei lavoratori, stante anche una significativa diversificazione dei costi praticati dalle diverse forme pensionistiche.

Al riguardo, la COVIP, come detto, è in procinto di adottare, previo esperimento della necessaria consultazione pubblica, alcune misure tese proprio a potenziare la comparabilità fra le diverse forme, tanto in fase di adesione quanto di trasferimento, integrando la Nota informativa con adeguate rappresentazioni, anche grafiche.

Questa Autorità vede inoltre con favore l’iniziativa promossa dall’INPS di mettere a disposizione dei lavoratori un servizio di simulazione del trattamento pensionistico obbligatorio che essi potranno ricevere al termine dell’attività lavorativa. Sono in corso approfondimenti per fornire, con una rappresentazione unitaria, le stime della pensione obbligatoria e quelle relative alla previdenza complementare; per la parte complementare, già da diversi anni tali stime sono

fornite da ciascun fondo pensione ai rispettivi aderenti, sulla base delle disposizioni emanate dalla COVIP in materia di “progetto esemplificativo”.

Si richiama, poi, l'esigenza di sviluppare una strategia nazionale di educazione finanziaria e previdenziale, anche al fine di accrescere la conoscenza del sistema pensionistico e la consapevolezza dell'importanza della previdenza complementare, in linea con le raccomandazioni dell'OCSE.

* * *

Guardando poi al contesto di finanza pubblica, emerge evidente come lo sviluppo delle politiche di protezione sociale e di *Welfare* nel nostro Paese sia fortemente condizionato dai vincoli di bilancio.

Il DEF 2015 delinea un miglioramento nelle prospettive della situazione economica e finanziaria del Paese, con la crescita del prodotto interno lordo che nel 2015 diventa positivo (+0,7 per cento) dopo tre anni di recessione. Si conferma che l'avanzo primario si mantiene tra i più elevati nell'area dell'euro, che l'incidenza dell'onere del debito sul PIL continua a ridursi e che l'indebitamento netto resta entro la soglia del 3 per cento.

In questo quadro, in cui si delineerebbe la possibilità di una politica di bilancio orientata a favorire la crescita del paese, le politiche di protezione sociale e di sviluppo del *Welfare* restano tuttavia condizionate dal vincolo relativo al progressivo raggiungimento del pareggio di bilancio, che viene confermato come obiettivo di medio periodo, da conseguire nel 2017.

Nell'ambito del complesso della spesa pubblica in Italia, i due comparti delle prestazioni sociali e della sanità costituiscono componenti di assoluto rilievo. Infatti, nel 2014, a fronte di una spesa complessiva delle amministrazioni pubbliche pari a 826 miliardi di euro, le due principali componenti della spesa

sociale concorrono in misura rilevante: le prestazioni sociali in denaro per 328 miliardi di euro e la spesa sanitaria per 111 miliardi di euro.

La somma delle due componenti di spesa, pari a 439 miliardi, costituisce oltre il 63 per cento del totale della spesa corrente primaria, pari a 692 miliardi (che non include circa 75 miliardi per interessi e circa 59 miliardi per spesa in conto capitale).

In considerazione dell'incidenza della spesa sociale sul complesso della spesa delle amministrazioni pubbliche, l'obiettivo di medio termine del pareggio di bilancio è destinato necessariamente a condizionare le politiche di sviluppo del *Welfare* nei prossimi anni.

In particolare, per quanto attiene al sistema pensionistico obbligatorio, si osserva che per i requisiti di accesso, anche in ragione del meccanismo automatico di adeguamento agli incrementi della speranza di vita, non sembrano ipotizzabili nel futuro ulteriori modifiche in senso restrittivo. D'altra parte, il dibattito in corso riguarda principalmente la possibilità di attenuare la rigidità dei requisiti di accesso introdotti dalla riforma del 2011 e la stessa Risoluzione parlamentare di approvazione del DEF 2015 invita il Governo a valutare la possibilità di inserire elementi di gradualità e flessibilità.

Per quanto attiene alla modalità di calcolo delle prestazioni, le maggiori preoccupazioni si riferiscono alla discontinuità nelle carriere, che produce effetti fortemente negativi sul livello di adeguatezza delle future prestazioni.

Appare quindi evidente che il processo di riforma del sistema pensionistico richiede lo sviluppo di una previdenza complementare destinata ad integrare in modo significativo le prestazioni offerte dal sistema generale obbligatorio, nonché a concorrere a dare soluzione all'esigenza di introdurre una maggiore flessibilità nell'uscita dal mondo del lavoro.

Al riguardo, si ritiene che sarebbe importante che il tema della previdenza complementare venisse all'attenzione del legislatore in chiave organica al fine di valutare iniziative che possano:

- da un lato, favorire lo sviluppo delle adesioni, soprattutto per quelle categorie (giovani - lavoratori autonomi) che sinora hanno tardato ad avvicinarsi alla previdenza complementare, anche mutuando esperienze di altri Paesi che stanno dando buoni risultati e rafforzando le iniziative di diffusione della cultura previdenziale;
- dall'altro, realizzare una manutenzione evolutiva del sistema, in modo da adeguarlo all'evolversi delle esigenze e dei bisogni dei lavoratori.

Sotto tale ultimo profilo, tenuto anche conto dello sviluppo del mercato del lavoro e delle situazioni di disagio che in talune circostanze si possono verificare per la perdita del lavoro in età avanzata, ma non ancora sufficiente per conseguire il trattamento pensionistico di base, si potrebbero valutare misure atte a consentire, anche in via anticipata, la fruizione delle prestazioni pensionistiche complementari per coloro che si trovassero in determinate situazioni. Ciò, al fine di accompagnarli redditualmente sino al momento della percezione della pensione di base, attenuandone così le difficoltà.

In buona sostanza, a venti anni dalla sua introduzione, si potrebbe immaginare un'evoluzione della funzione della previdenza privata nel nostro Paese.

Essa può divenire una “leva di governo”, venendo a svolgere, oltre alla tradizionale funzione di integrazione della prestazione pensionistica di primo pilastro (ruolo che ha sinora svolto con più che soddisfacenti risultati), anche una più complessiva funzione “complementare”, agevolando la copertura di un

bisogno di protezione sociale sempre più sentito ma di difficile soluzione nel contesto dato di finanza pubblica.

Parimenti, in uno con l'adozione di iniziative volte a promuovere lo sviluppo dei fondi pensione e migliorarne ulteriormente l'efficienza, potrebbe essere utile valutare l'opportunità di porre in essere interventi relativi all'assistenza sanitaria integrativa, anche nell'ottica di favorire forme di sinergia e integrazione con la previdenza complementare nel quadro del complessivo *Welfare* integrativo.

Infatti, guardando all'altra principale componente del sistema di *Welfare*, costituita dalla sanità, si rileva che essa, pur avendo notevolmente contribuito alla riduzione della dinamica della spesa pubblica (è cresciuta del 7,4 per cento medio annuo dal 2001 al 2005 e del 2,5 per cento medio annuo dal 2006 al 2010 ed è decresciuta dello 0,4 per cento medio annuo dal 2011 al 2014), potrebbe essere ulteriormente chiamata a concorrere all'obiettivo del raggiungimento del pareggio di bilancio.

Tenendo conto di ciò e delle tendenze demografiche in atto, il perimetro dei bisogni sociali da sostenere tramite il coinvolgimento di soggetti privati tenderà progressivamente ad ampliarsi anche con riguardo all'assistenza sanitaria; in un'ottica di sussidiarietà, fondi pensione e fondi sanitari integrativi possono concorrere alla realizzazione di un *Welfare* allargato e rappresentare anch'essi, sotto tale profilo, una leva di governo.

L'esistenza di una pluralità di enti di assistenza sanitaria integrativa che operano con caratteristiche giuridiche, assetti strutturali e modelli gestionali significativamente diversi tra di loro rende importante e urgente la realizzazione di un apparato normativo, oggi carente e disomogeneo, che regoli in modo organico il settore per tutti i profili relativi al funzionamento e alla tutela degli

iscritti e degli assistiti. Si tratta, peraltro, di un settore rilevante in cui, pur con margini di incertezza sui dati, operano circa 500 enti, con 6 milioni di iscritti e 10 milioni di assistiti; essi gestiscono annualmente circa 4 miliardi di euro di risorse su 30 miliardi di euro di spesa sanitaria privata.

Sotto tale ultimo aspetto potrebbe essere valutata anche l'opportunità di affidare compiti di controllo ad un'Autorità, mantenendo in capo al Ministero della Salute il ruolo di alta vigilanza e di governo sulla funzione unitaria del sistema sanitario pubblico e privato.

La scelta, poi, di un'unica Autorità di controllo del *Welfare* integrativo, oltre a consentire di mettere a frutto l'esperienza maturata in un ambito affine come quello della previdenza complementare, potrebbe anche favorire la realizzazione di opportune sinergie tra fondi pensione e fondi sanitari integrativi e di forme di razionalizzazione dei relativi spazi operativi.

Signor Ministro, Autorità, Signore e Signori,

la sfida che attende fondi pensione ed enti previdenziali privati è quella di essere all'altezza della crescente rilevanza sociale che la loro attività assume nel nostro Paese.

Nel mutato contesto economico e sociale occorre oggi un salto di paradigma nell'organizzazione interna e nella capacità di allocazione prospettica delle risorse. Rinnovate competenze, maggiore efficienza, dimensioni più adeguate possono agevolare tale processo e contribuire al perseguimento della primaria finalità previdenziale cui sono preposti detti soggetti. Tale finalità può essere coniugata, in modo coerente e proficuo, anche con il consolidamento della ripresa economica del nostro Paese.

Il *Welfare* integrativo può inoltre rappresentare una fondamentale leva di governo per la gestione e lo sviluppo di un più evoluto e moderno sistema di garanzie sociali, circostanza che conferma la rilevanza strategica di tale settore.

Esso può infatti, se adeguatamente modulato e vigilato, contribuire alla riduzione delle diseguaglianze sociali e offrire, nell'attuale contesto economico-finanziario, una risposta ai mutati bisogni della nostra società.

La COVIP, per parte sua, conferma il proprio impegno a svolgere, con dedizione, la propria missione istituzionale nella consapevolezza della rilevanza della funzione sociale svolta, a presidio e garanzia dell'efficienza e del buon funzionamento del sistema, nell'interesse delle persone che ad esso si sono affidate.