

poco più del 4 per cento.

I fondi pensione aperti dispongono, alla fine del 2001, di un attivo netto destinato alle prestazioni di circa 943 milioni di euro; quasi il 43 per cento del totale risulta allocato nei comparti azionari<sup>14</sup>, circa il 38 per cento nei comparti bilanciati e quasi il 19 per cento nei comparti obbligazionari.

Il mercato dei fondi pensione aperti continua ad evidenziare un elevato livello di concentrazione: infatti, circa i due terzi degli aderenti sono iscritti a fondi operativi istituiti dalle cinque maggiori società che gestiscono oltre il 65 per cento delle risorse del sistema.

Sebbene rimanga ancora elevato il numero di comparti che non raggiungono, a fine 2001, una dimensione del patrimonio significativa e tale da consentire una “effettiva” attività di gestione (circa l’85 per cento dei comparti dispone di un attivo netto destinato alle prestazioni inferiore ai 5 milioni di euro, di cui circa la metà inferiore ai 500 mila euro), risulta quasi raddoppiato, rispetto all’anno precedente, il numero di comparti con un patrimonio superiore ai 5 milioni di euro; cresce inoltre la dimensione media per comparto.

### **3.1.1 Le modifiche dei regolamenti**

Il prevedibile impatto di recenti interventi normativi sulla generalità dei regolamenti dei fondi pensione aperti ha spinto la COVIP a definire modalità il più possibile semplificate di approvazione delle conseguenti modifiche regolamentari, nella prospettiva di snellire l’attività amministrativa degli uffici e di assecondare le esigenze degli operatori.

Il primo riferimento è agli adeguamenti derivanti dall’entrata in vigore del Decreto lgs. 47/2000 e della Legge 144/1999. Grazie all’adozione dello strumento dello schema-tipo e al ricorso alle procedure semplificate di adeguamento del regolamento, sono risultate agevolate sia l’elaborazione delle modifiche da parte dei fondi sia l’attività istruttoria svolta dalla COVIP. Nel primo trimestre 2001, con l’approvazione di altre 28 modifiche regolamentari, è stato possibile completare il processo di adeguamento che già aveva interessato in modo intenso la seconda parte del 2000.

Altro intervento di largo respiro è stato definito in riferimento all’adozione dell’euro quale unità di conto che, come è noto, a decorrere dal 1° gennaio è divenuta obbligatoria.

---

<sup>14</sup> Per la classificazione dei comparti si rinvia al paragrafo 3.4.1.

Al riguardo, la COVIP era già intervenuta con la comunicazione del 02.12.1998, con la quale si era inteso facilitare l'adozione dell'euro per la valorizzazione della quota e per la definizione della politica di investimento anche nelle more della modifica delle relative previsioni regolamentari dei singoli fondi pensione.

In previsione della data di adozione obbligatoria dell'euro, si è rilevata l'opportunità di modificare conseguentemente anche i regolamenti dei fondi, in particolare a fini di chiarezza. Ciò, in conformità a quanto previsto dal Regolamento CEE 974/1998, il quale da una parte prevede che i riferimenti alle unità monetarie nazionali presenti negli strumenti giuridici (categoria nella quale rientrano i regolamenti dei fondi pensione), in vigore al termine del periodo transitorio (31.12.2001), vadano intesi come riferimenti all'unità euro sulla base dei rispettivi tassi di conversione, e, dall'altra parte, al contempo osserva che "per motivi di chiarezza può essere opportuno procedere alla ridenominazione materiale il più presto possibile".

Pertanto, al fine di contemperare varie esigenze, quali la semplificazione dell'attività amministrativa e la riduzione degli adempimenti per gli operatori, si è ritenuto utile adottare una procedura semplificata e abbreviata per le modifiche dei regolamenti attinenti a mere conversioni degli importi in lire nella nuova unità di conto. In sostituzione dell'ordinaria procedura, è stata prevista un'approvazione in via generale per alcune ipotesi rientranti in una casistica specificamente precisata: conversione del regime delle spese e delle commissioni dalle lire all'euro; riferimento all'euro nella definizione della politica di investimento, con riguardo alla valuta di denominazione dell'investimento e non dell'emittente; conversione in euro degli importi espressi in lire indicati nell'allegato assicurativo come, per esempio, quello relativo all'individuazione dell'importo annuo della rendita. E' stata anche prevista la possibilità che tali modifiche fossero apportate dal soggetto competente a modificare il regolamento nei casi di adeguamento a sopravvenute norme di legge, normativa secondaria di attuazione o istruzioni della COVIP (c.d. procedura abbreviata), nonché la possibilità di adeguare il testo regolamentare allegando un foglio provvisorio di aggiornamento.

Si è prestata particolare attenzione alla tutela degli interessi degli utenti, provvedendo a fare sì che gli stessi godessero di un'informazione completa e tempestiva e limitando la possibilità di usufruire della procedura speciale a quelle sole modifiche che non alterassero nella sostanza le disposizioni regolamentari e non portassero nocimento per l'aderente. In particolare, le modifiche non avrebbero potuto comportare variazioni dei regimi economici, con l'unica eccezione del regime delle spese e commissioni nelle ipotesi in cui, per effetto dell'arrotondamento per difetto alla cifra intera, si fosse determinata una riduzione dei costi per i partecipanti.

Con la deliberazione del 02.10.2001 è stata dunque approvata la procedura descritta, che ha reso possibile l'adeguamento dei regolamenti di tutti i fondi pensione che ne necessitavano, nell'arco di un quadrimestre.

Prima di passare all'analisi delle specifiche tipologie di modifiche regolamentari già conosciute nella prassi operativa della COVIP, se ne vuole qui segnalare una nuova

ed interessante perché può essere indicativa della tendenza del mercato a organizzarsi verso la creazione di soggetti dedicati alla (o quantomeno specializzati nella) gestione dei fondi pensione aperti. Infatti, le operazioni di riorganizzazione interne a gruppi bancari, finanziari o assicurativi che, come è noto, rivestono importanza centrale per gli operatori, attenti a perseguire obiettivi di ottimizzazione dei processi aziendali, stanno sempre più coinvolgendo i fondi pensione aperti. Più in particolare, può accadere, e ciò è con frequenza sempre maggiore, che la gestione di un fondo pensione, istituito da un determinato soggetto giuridico, venga a essere trasferita a un soggetto diverso, a seguito di una fusione tra società o a una scissione, o a un conferimento di ramo d'azienda, in buona sostanza, a seguito di operazioni finalizzate alla riorganizzazione dei comparti delle gestioni collettive delle società del gruppo, e tese alla razionalizzazione sia delle strutture produttive che della gamma dei prodotti offerti dal gruppo stesso.

Nel descritto contesto si inseriscono, per esempio, le operazioni di trasferimento di portafogli, realizzate nell'ambito del complessivo riordino delle società del gruppo Assicurazioni Generali, che hanno visto passare la gestione dei fondi pensione PREVIGEN VALORE e PREVIGEN VALORE GARANTITO (attualmente, PREVIGEN GLOBAL) da Assicurazioni Generali a Generali Vita (nel dicembre 2000) e quella del fondo pensione INA CONTRIBUTI DEFINITI da Ina a Ina Vita (nell'ottobre 2001). In occasione della fusione tra società del gruppo UniCredit, è stato realizzato il trasferimento del fondo aperto DROP PERSONALE da Gestiveneto SGR a GestiCredit SGR (ora UniCredit Fondi SGR) (dicembre 2001). Altra vicenda è quella del trasferimento del fondo pensione SECONDA PENSIONE da Crédit Agricole Indosuez a Crédit Agricole Asset Management SGR, realizzato mediante cessione di ramo d'azienda tra dette società (marzo 2002). A breve, dovrebbe essere completata la cessione dei fondi pensione aperti istituiti da Intesa Asset Management ad altra società del gruppo IntesaBCI, e altre operazioni simili si prospettano fin d'ora.

Le problematiche poste da tali fattispecie hanno formato oggetto di attento studio da parte della COVIP, sia sotto il profilo procedurale che sotto quello di diritto sostanziale. Le soluzioni adottate sono ispirate all'armonizzazione delle varie esigenze delle quali sono portatori i diversi soggetti interessati. In particolare, il riferimento è, da una parte, all'esigenza di tutela degli interessi dei fondi pensione quali operatori del mercato che, naturalmente, si appunta anche sulla possibilità di attuare in tempi relativamente rapidi le scelte di politica aziendale adottate, e, dall'altra parte, all'esigenza di tutela degli aderenti al fondo pensione, da curare con la predisposizione di efficaci strumenti di salvaguardia dei loro interessi.

V'è innanzi tutto da tenere presente che il trasferimento della gestione del fondo pensione consegue a una più generale successione del soggetto risultante dalla fusione, o di quello cessionario nel caso di cessione di ramo d'azienda, nei rapporti giuridici facenti capo alla società incorporata (o alla società estinta, in caso di fusione in senso proprio) o cedente. Tuttavia, considerato che l'autorizzazione alla costituzione e all'esercizio di un fondo pensione aperto viene rilasciata dalla COVIP a un soggetto ben determinato (ente istitutore) e che essa è legata alla costituzione e all'esercizio di uno specifico fondo pensione, consegue che l'autorizzazione stessa non può seguire la sorte

del fondo e dunque che la modifica del soggetto gestore necessita di una nuova autorizzazione da parte di COVIP.

In occasione del trasferimento, poi, anche il regolamento del fondo viene necessariamente a essere modificato, quantomeno nell'indicazione del soggetto gestore. Infine, risulta essenziale che nel trasferire il fondo pensione non si verificino soluzioni di continuità nella gestione dello stesso.

Stanti le considerazioni svolte, la procedura che si è ritenuto di seguire è, in linea di massima, la medesima di quella richiesta per entrambe le tipologie di provvedimenti (quella dell'autorizzazione all'esercizio e quella dell'approvazione delle modifiche regolamentari), con gli adattamenti del caso: i soggetti interessati dall'operazione presentano alla COVIP un'istanza congiunta nella quale, ognuno per quanto di rispettiva competenza, chiedono l'approvazione delle modifiche regolamentari e l'autorizzazione all'esercizio; verificata la sussistenza dei presupposti di fatto e di diritto, COVIP autorizza le modifiche regolamentari nonché, ottenuta l'intesa dall'Autorità volta per volta competente, l'esercizio in capo al nuovo soggetto. Viene fissata una data unica di efficacia dei provvedimenti, che normalmente coincide con quella dell'avvenuto perfezionamento della complessiva operazione nella quale il trasferimento del fondo pensione si inserisce. Infine, a meno che il soggetto trasferente non si estingua (come accade, per esempio, nel caso della fusione), con ciò configurando il venir meno dell'autorizzazione stessa, risulta necessario revocare l'autorizzazione a suo tempo concessa al soggetto istitutore.

Altro profilo attentamente valutato dalla COVIP è quello dell'informativa che deve essere assicurata agli aderenti in occasione del trasferimento del fondo pensione. In particolare, si è ritenuto opportuno che del cambiamento del soggetto gestore venga data adeguata evidenza così che, a partire dalla data nella quale il trasferimento acquista efficacia, e con effetto dalla stessa, gli aderenti ai quali il nuovo gestore non risulti gradito possano esercitare il diritto di trasferire la propria posizione, entro un congruo termine.

Si presentano di seguito le altre tipologie di modifiche regolamentari che hanno impegnato la COVIP nel corso dello scorso anno.

Riguardo alle modifiche introdotte al regime delle spese, viene confermata la tendenza, già registrata nel 2000, ad introdurre sconti (anche del 100 per cento) sulla commissione di iscrizione, tanto nel caso di adesioni su base collettiva, quanto nel caso di adesioni individuali di lavoratori autonomi e liberi professionisti realizzate nel quadro di apposite convenzioni con le rispettive associazioni di settore. Si tratta di tipologie di agevolazioni già conosciute nella prassi e sulle quali la COVIP si è più volte pronunciata ritenendole coerenti con il sistema. Un tipo di agevolazione che presenta aspetti in qualche misura innovativi è quella che alcuni soggetti istitutori hanno introdotto nei regolamenti dei fondi gestiti, in favore dei familiari a carico di iscritti che aderiscano su base collettiva (con modalità analoghe agli sconti previsti per questi ultimi) nonché in favore dei dipendenti della società di gestione, delle società del

gruppo, dei soggetti collocatori e per i relativi familiari a carico. Si tratta, in buona sostanza, di quei soggetti ai quali i recenti interventi normativi hanno reso possibile, o conveniente anche dal punto di vista fiscale, l'adesione su base individuale. Al riguardo, l'orientamento della COVIP è stato nel senso di ritenere ammissibili tali agevolazioni, posto che per esse possono valere le medesime considerazioni che permettono di differenziare l'entità delle commissioni nei casi già conosciuti trattandosi, anche nelle ipotesi in esame, di collettività definite.

Solo in pochi casi sono state presentate modifiche *in pejus* delle condizioni economiche; le stesse hanno riguardato la commissione di gestione applicata annualmente sulla singola posizione individuale. Come è noto, in tali casi i regolamenti dei fondi prevedono la comunicazione agli iscritti e il differimento del termine di efficacia delle modifiche peggiorative introdotte, al fine di permettere agli aderenti l'esercizio del diritto di trasferire la posizione individuale presso altra forma pensionistica.

Con riguardo alle modifiche delle linee di investimento, si segnala la scelta del multicomparto da parte di due fondi: il primo, che prevedeva un solo comparto (obbligazionario con garanzia di rendimento minimo), ne ha introdotti altri due (un bilanciato e un azionario, senza garanzia); l'altro, che prevedeva un comparto azionario, ne ha introdotti altri quattro (azionario, bilanciato e due obbligazionari). Altri tre fondi, che prevedevano già il multicomparto, hanno introdotto nuove linee.

Con riguardo, infine, alle problematiche più significative portate all'attenzione della COVIP in relazione a modifiche alle convenzioni e agli allegati assicurativi, per lo più collegate a modifiche regolamentari, si segnala la mancata approvazione da parte della Commissione di una particolare modalità di erogazione delle prestazioni sotto forma di rendita vitalizia, che un soggetto istitutore avrebbe voluto prevedere per i fondi dallo stesso gestiti. La modalità era la seguente: il fondo pensione avrebbe potuto chiedere, in relazione al singolo assicurato, che in luogo di una rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione delle prestazioni assicurate sulla testa degli aderenti, fosse erogata una rendita vitalizia immediata pagata in modo certo per i primi quattro anni, la cui rata costante era pari al 20 per cento del premio unico netto versato, indipendentemente dalla sopravvivenza o meno dell'assicurato; successivamente, sarebbe stata corrisposta una rendita annua differita rivalutabile, di importo nettamente inferiore a quello previsto per i primi quattro anni, fintanto che l'assicurato fosse rimasto in vita. Tale opzione non è apparsa coerente con il sistema normativo, in quanto di fatto si sarebbe consentita, sia pure distribuita nei primi quattro anni di corresponsione della rendita, una liquidazione in forma di capitale della posizione maturata, superiore al limite del 50 per cento previsto dalla legge, laddove la scelta legislativa appare invece ispirata a ritenere che la modalità di erogazione in forma di rendita costante nel tempo sia la più congeniale alla natura e alla finalità della prestazione pensionistica. Tali considerazioni hanno trovato conferma nel parere di competenza trasmesso dall'ISVAP, nonché nei contatti intercorsi con il Ministero delle Finanze, riguardo ai conseguenti profili di ordine fiscale.

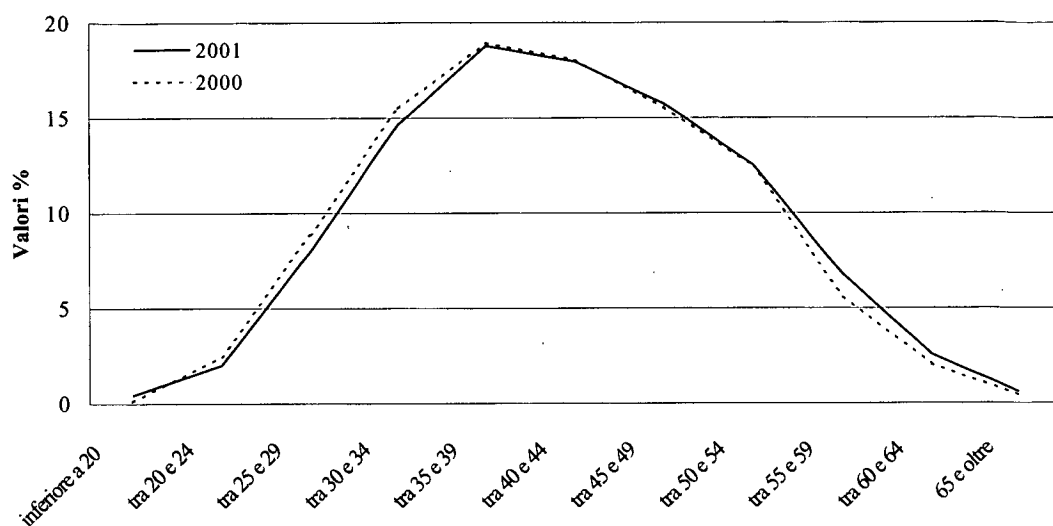
Tra le tipologie di modifiche alle convenzioni o agli allegati assicurativi, vi sono: quelle collegate ad aggiornamenti dei regolamenti di gestioni interne separate o speciali; cambi di denominazione della compagnia di assicurazione; allineamento delle basi tecniche, demografiche e finanziarie alle direttive dell'ISVAP.

Infine, alcuni rilievi, ai quali gli istanti si sono adeguati, sono stati mossi dalla COVIP, sulla base dei conformi pareri forniti dall'ISVAP, al fine di rendere maggiore chiarezza ad alcune previsioni delle convenzioni e/o degli allegati assicurativi: tempi previsti e documentazione necessaria per il pagamento della prestazione di rendita; semplificazione delle modalità di individuazione del tasso di premio, al fine di renderle più facilmente comprensibili all'aderente; laddove sia prevista l'erogazione della rendita in rate annuali, semestrali o mensili, precisazione che l'importo della rendita erogata in rate sub-annuali si ottiene dividendo l'importo della rendita annua per il numero di rate previste in base alla periodicità scelta; eliminazione di ogni riferimento all'imposta sui premi corrisposti in relazione a contratti di assicurazione sulla vita stipulati a decorrere dal 1° gennaio 2001, posto che tale imposta è stata soppressa dall'art. 13 del Decreto lgs. 47/2000; esplicitazione di tutte le componenti che concorrono alla determinazione dei tassi di premio; integrazione delle tabelle dei coefficienti di conversione in rendita con tutti gli elementi utili al calcolo della prestazione che maturasse in anni diversi da quelli indicati dalla tabella.

### **3.2 Le caratteristiche degli iscritti**

La distribuzione per età degli aderenti ai fondi pensione aperti nel 2001 non mostra cambiamenti significativi rispetto all'anno precedente. Il lieve spostamento della curva della distribuzione verso le età più mature, visibile nella Tav. 3.4, non è da attribuire ad un cambiamento strutturale nella composizione degli iscritti, ma all'invecchiamento di un anno dello *stock* di aderenti, a fronte di un flusso di nuovi iscritti meno significativo che in passato e di un flusso in uscita ancora assente. Analogamente a quanto detto per l'anno 2000 si evidenziano una limitata partecipazione dei giovani al di sotto dei 30 anni ed una maggior concentrazione nelle fasce d'età comprese tra i 35 e i 55 anni, alle quali corrisponde una percentuale di adesioni pari a 64,9 per cento; la frequenza più elevata si riscontra nella classe tra i 35 ed i 39 anni. Gli iscritti con età superiore a 54 anni si collocano invece al 10 per cento delle adesioni.

Tav. 3.4

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età per l'anno 2000 e 2001.**

A fine 2001 gli aderenti di sesso femminile rappresentano il 25,5 per cento del totale delle adesioni, evidenziando un lieve aumento rispetto allo stesso dato di fine 2000, pari al 23,4 per cento, pur rimanendo al di sotto della quota di iscritti di sesso femminile alla gestione dei lavoratori autonomi INPS (28,4 per cento per il 2000).

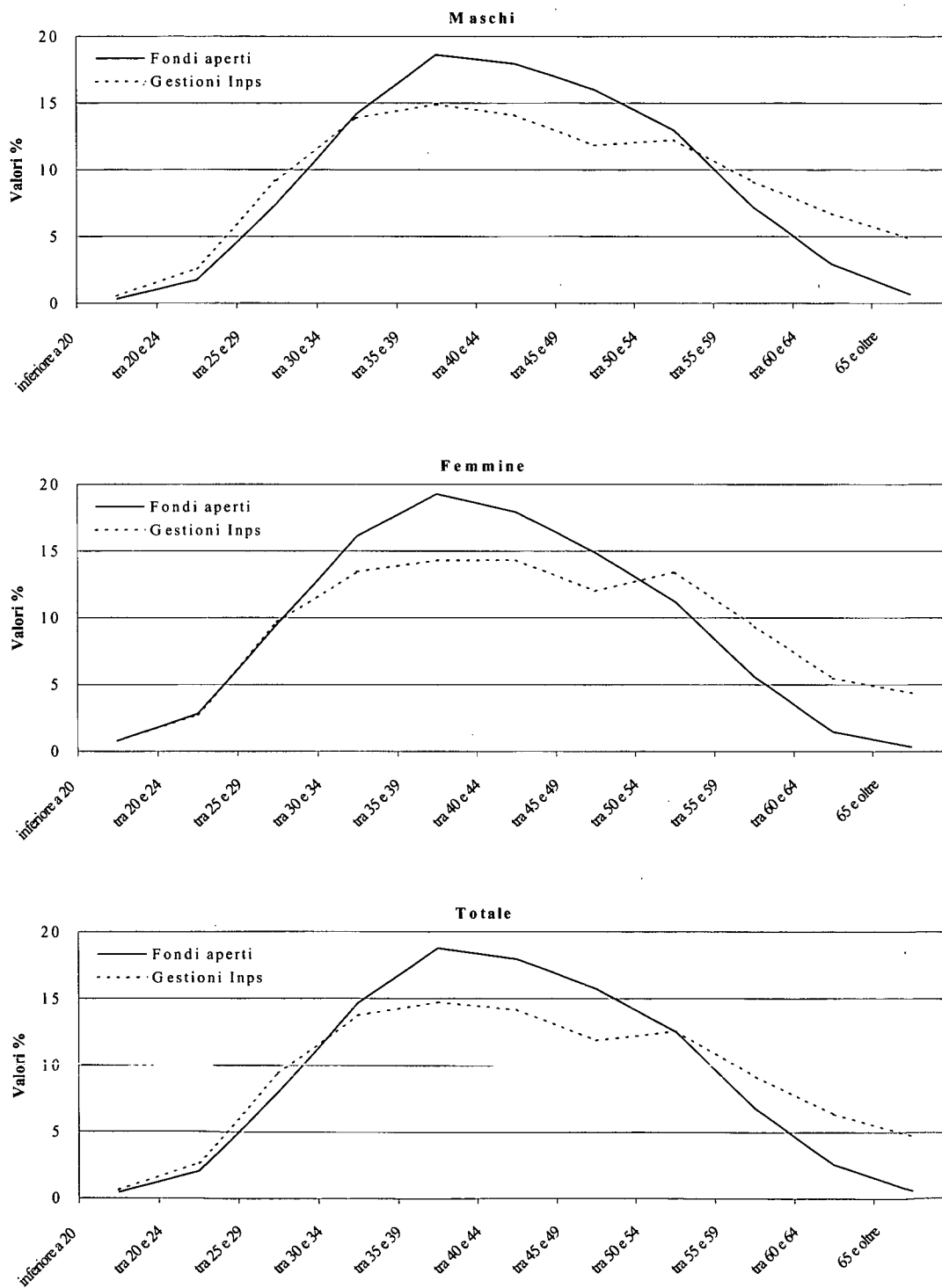
Dal confronto con la distribuzione per età e sesso degli iscritti alle gestioni dei lavoratori autonomi dell'INPS<sup>15</sup> si rileva una maggiore partecipazione ai fondi pensione aperti degli uomini appartenenti alle fasce centrali di età, rispetto agli uomini appartenenti alle classi dei più giovani e più anziani. Emergono inoltre alcune differenziazioni fra la popolazione maschile e la popolazione femminile: fra le donne iscritte si evidenzia infatti una maggior presenza, seppur lieve, di giovani appartenenti alle prime classi di età; l'età media degli iscritti di sesso femminile ai fondi pensione aperti è inferiore a quella degli iscritti di sesso maschile. Nel complesso, tuttavia, a causa del peso minore della componente femminile, la struttura per età del totale degli iscritti presenta sostanzialmente le caratteristiche della popolazione degli aderenti maschi, concentrata nelle fasce di età intermedie (Tav. 3.5).

<sup>15</sup> I dati relativi alla composizione per classi di età degli iscritti alle gestioni dei lavoratori autonomi dell'INPS riportati nella Tav. 3.5 derivano da una rielaborazione COVIP su dati INPS riferiti al 2000.

**Tav. 3.5**

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con le gestioni INPS rivolte ai lavoratori autonomi.**

(dati di fine 2001)

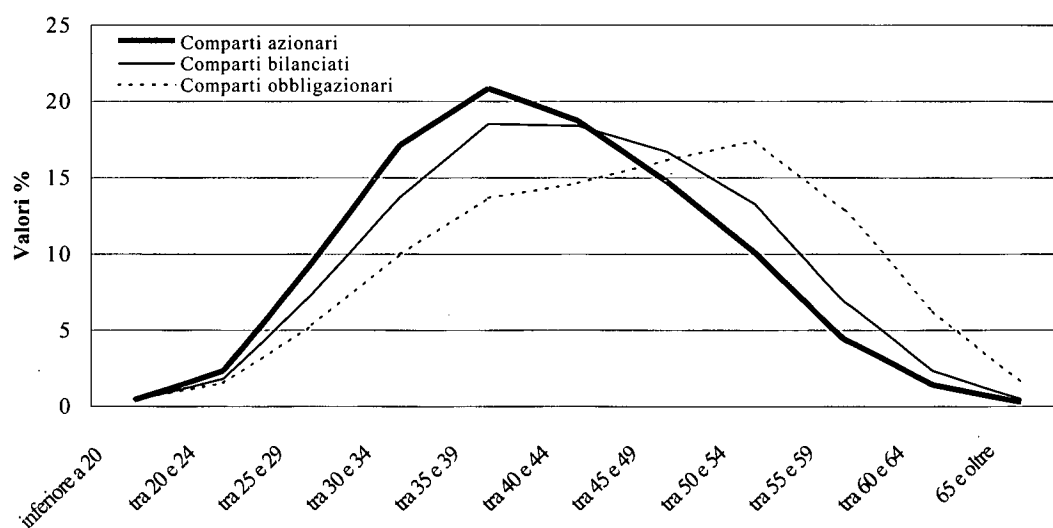




Le iscrizioni ai fondi pensione aperti continuano a rivelare la preferenza, sebbene in diminuzione, verso i comparti azionari, che rappresentano il 45 per cento degli iscritti, seguiti dai comparti bilanciati, con quasi il 39 per cento. I comparti obbligazionari invece raccolgono il 16 per cento del totale degli iscritti. Considerando anche la distribuzione per classi di età, si conferma la preferenza accordata dai giovani al comparto azionario, in coerenza con la scelta a favore di un profilo temporale degli investimenti di lungo periodo, anche se rispetto all'anno precedente tale preferenza è lievemente diminuita a favore dei comparti bilanciati e obbligazionari: dall'esame della distribuzione per classi di età all'interno di ciascuna tipologia di comparto (Tav. 3.6), che evidenzia infatti che il 50,3 per cento degli iscritti al comparto azionario presenta un'età inferiore a 40 anni (a fine 2000 tale valore era pari al 52,2 per cento), a fronte del 41,9 e del 31,1 per cento degli iscritti, rispettivamente al comparto bilanciato e obbligazionario.

Tav. 3.6

**Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.**  
(dati di fine 2001)

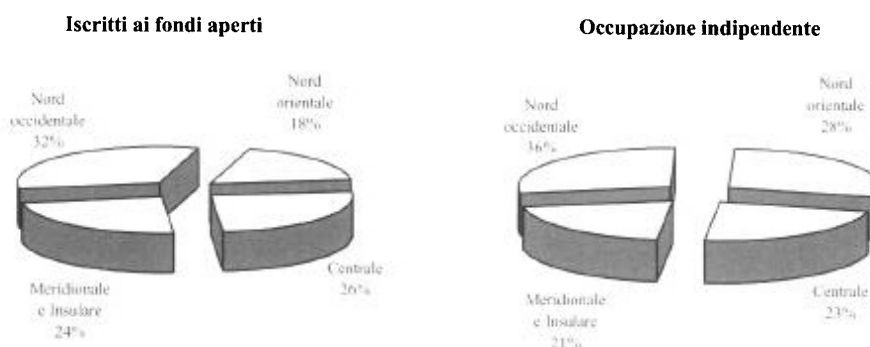


Analizzando la distribuzione degli iscritti per area geografica, si osserva che le adesioni ai fondi pensione aperti provengono in prevalenza dalle regioni settentrionali (50 per cento del complesso delle adesioni) e, in particolar modo, dall'area nord occidentale, che registra il 32 per cento delle iscrizioni; nelle regioni dell'Italia centrale gli iscritti si collocano al 26 per cento, mentre nelle regioni dell'Italia meridionale al 24 per cento. Dal confronto della composizione per area geografica di fine 2001 con quella dell'anno precedente emerge un lieve aumento della componente nord orientale e di quella meridionale ed insulare. Rispetto alla distribuzione territoriale dei lavoratori

autonomi, si osserva che l'adesione ai fondi aperti risulta maggiore nell'Italia nord occidentale e centrale rispetto alle regioni nord orientali e meridionali. (Tav. 3.7).

**Tav. 3.7****Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.<sup>(1)</sup>**

(dati di fine 2001)



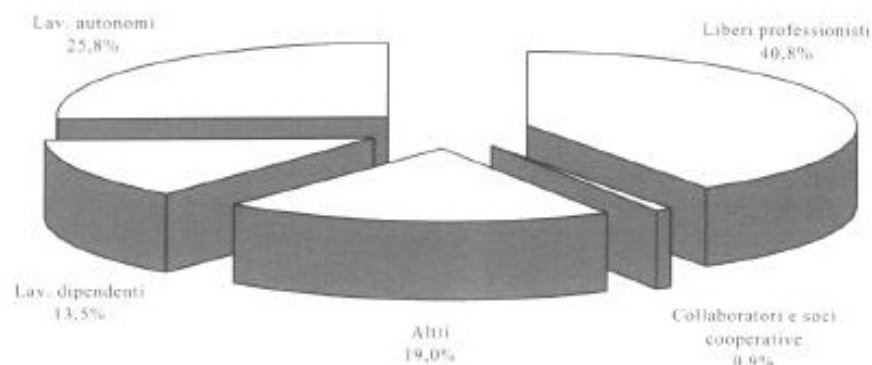
<sup>(1)</sup> Elaborazioni COVIP su dati ISTAT e Ministero del Tesoro.

Dall'esame dei dati concernenti l'attività professionale svolta dai lavoratori iscritti ai fondi aperti, la composizione strutturale risulta essersi di poco modificata rispetto all'anno precedente: la quota attribuita ai liberi professionisti rimane quasi invariata, passando dal 38,3 per cento del 2000 a circa il 40 per cento nel 2001, le adesioni attribuibili ai lavoratori dipendenti accrescono la loro quota dal 10 per cento dell'anno precedente al 13,5 per cento del 2001; diminuisce la quota di adesioni dei lavoratori autonomi (ovvero artigiani, commercianti e coltivatori diretti mezzadri e coloni) attestandosi a circa 4 punti percentuali. Infine, i collaboratori coordinati e continuativi e i soci di cooperative di produzione e lavoro concorrono alle adesioni con una quota residuale pari al 0,9 per cento. La categoria "Altri", pari al 19 per cento del totale, costituisce una categoria residuale; la stessa comprende anche una quota consistente di iscritti che, non avendo fornito ai fondi segnalanti l'informazione richiesta, non sono stati classificati, dagli stessi fondi, nelle categorie appropriate. Dal confronto con la percentuale dell'anno precedente è comunque possibile valutare che il numero di iscritti ai fondi pensione aperti non titolari di reddito da lavoro o d'impresa sia estremamente limitato.

La quasi totalità delle adesioni continua pertanto a provenire dal settore del lavoro autonomo, seppur sussistono segnali di una maggior partecipazione anche da parte dei lavoratori dipendenti (cfr. al riguardo il paragrafo 3.1, con riferimento alle adesioni collettive).

Tav. 3.8

**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per professione.**  
(dati di fine 2001)



### 3.3 Lo sviluppo dell'operatività

#### 3.3.1 I profili organizzativi

Il fondo pensione aperto non è un soggetto di diritto: gli enti istitutori provvedono a individuare al proprio interno un patrimonio di destinazione, separato e autonomo, che non può essere distratto dal fine previdenziale al quale è destinato, e non può formare oggetto di esecuzione da parte né dei creditori del soggetto istitutore né di quelli particolari dell'aderente (combinato disposto degli artt.9 e 4 del Decreto lgs. 124/1993 e dell'art.2117 c.c.). Tale patrimonio, organizzato secondo la regola della separatezza amministrativa e contabile, viene gestito in autonomia rispetto al soggetto istitutore il quale si impegna, per l'appunto, ad astenersi "da qualsiasi comportamento che possa essere di ostacolo a una gestione indipendente, sana e prudente del fondo pensione o che possa indurre il fondo medesimo ad una condotta non coerente con i principi di cui al decreto legislativo n. 124 del 1993" (è il c.d. protocollo di autonomia gestionale previsto dal DM Lavoro 211/1997, e ora dall'art.9, comma 2, lett. d, della delibera COVIP del 22.05.2001).

Alla gestione del fondo pensione provvede una struttura organizzata che, a seconda dei casi concreti, può essere più o meno mutuata da quella di cui è dotato l'ente istitutore (fino a configurare una realtà infrasocietaria dedicata), al cui vertice è preposto un dirigente che sovrintende all'intera dinamica operativa del fondo e che viene denominato "responsabile".

Nella normativa di rango primario non si trovano riferimenti espressi alla figura del responsabile del fondo pensione aperto. Neanche la regolamentazione ministeriale, che pure ne presuppone l'esistenza prevedendone i requisiti di onorabilità e professionalità (art.4 del D. M. Lavoro 211/1993, ora riproposto nella delibera COVIP 22.05.2001, *Regolamento sulle procedure per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione*), chiarisce competenze e doveri professionali della figura. Tuttavia, la delicatezza e la complessità della gestione del fondo pensione alla quale, come si è detto, il responsabile sovrintende, hanno spinto le associazioni di categoria (ABI, ANIA, ASSOGESTIONI) a impiegare il loro potere di *self regulation* in materia prevedendo, nello "schema di regolamento", che vengano chiarite alcune funzioni minime che devono essere assegnate al responsabile e che, per lo più, sono da intendersi esplicative del principio di autonomia gestionale. Si ricorda che il citato schema di regolamento è stato considerato dalla COVIP conforme alle disposizioni legislative e in linea con i criteri interpretativi espressi negli Orientamenti (delibera COVIP del 16.09.1997, *Orientamenti in materia regolamentare*).

Dal quadro regolamentare, risulta delineata una figura professionale con attribuzioni numerose, eterogenee e rilevanti.

In primo piano si pongono, senza dubbio, i doveri di controllo, o supervisione, e di intervento preventivo, quali il compito di vigilare sull'insorgenza di situazioni di conflitto di interessi che possano pregiudicare la corretta gestione del fondo (delibera COVIP 16.09.1997, titolo 3, art. 2, comma 1, lett. *a* nonché, ove insorgessero situazioni rientranti nelle ipotesi degli articoli 7 e 8 del DM Tesoro 703/1996, l'obbligo di comunicazione alla COVIP (lett. *b*); il compito di verificare che vengano adottate procedure organizzative adeguate per garantire la separazione delle operazioni poste in essere per conto del fondo rispetto al complesso delle operazioni della società, con i conseguenti obblighi di informativa nei confronti della COVIP (lett. *d*). Altro dovere di controllo è quello della verifica della rispondenza della politica di impiego delle risorse alle norme legislative e regolamentari in materia di fondi pensione nonché ai criteri stabiliti nel regolamento del fondo (art. 2, comma 1). Infine, il responsabile deve definire procedure tali da garantire che l'attività di controllo venga svolta in autonomia rispetto all'attività di gestione (lett. *c*) e deve controllare l'esecuzione dell'eventuale contratto di gestione avente ad oggetto specifici incarichi di investimento (lett. *i*).

Accanto alle attribuzioni di controllo e di intervento, il responsabile è tenuto all'adempimento di doveri di vera e propria amministrazione, quali la tenuta dei libri e delle scritture contabili (lett. *e*). D'altro canto, che il responsabile del fondo debba essere in possesso di un grado elevato di professionalità nell'amministrazione trova conferma diretta negli alti requisiti richiesti per lo svolgimento dell'incarico (art. 4 del citato DM Lavoro) e, in via indiretta, nella possibilità che egli rivesta contemporaneamente la carica di amministratore della società gestore e di dirigente responsabile del fondo (l'art. 7 dello schema di regolamento chiarisce, alla nota 4, che "può essere nominato responsabile del fondo anche un membro del consiglio di amministrazione della banca/compagnia/sgr/sim, appositamente delegato").

A ben vedere, la prassi regolamentare ha portato a modellare la figura del responsabile sulla falsariga del modello convenzionale del consiglio di amministrazione che, nella società di maggiori dimensioni, è strutturato scindendo tra amministratori non esecutivi, ai quali competono di fatto funzioni di vigilanza e di intervento preventivo nel caso di atti pregiudizievoli, e amministratori esecutivi, effettivi gestori dell'impresa. Ciò permette flessibilità e implica che, ferme restando le attribuzioni minime indicate nello schema di regolamento, l'autonomia contrattuale possa ampliare le funzioni del responsabile del fondo adattandole alla realtà dell'organizzazione societaria di riferimento, così da esaltare quella che può essere definita "anima di controllore" (supervisione e intervento preventivo) della figura, o viceversa, quella "esecutiva" (di amministrazione attiva).

Coerentemente con tale impostazione, accanto all'ipotesi più diffusa di figure di responsabili che svolgono quasi esclusivamente funzioni di controllo e supervisione, la realtà operativa evidenzia, in alcuni casi, la presenza di responsabili coinvolti più attivamente nella gestione operativa del fondo. L'analisi condotta sui 53 responsabili dei 75 fondi pensione aperti operativi alla data del 31.12.2001, i cui risultati sono riportati nella tabella che segue, evidenzia undici casi nei quali il responsabile è colui che, tra l'altro, ha il compito di effettuare alcune delle concrete scelte di investimento delle risorse accumulate. Ciò è, in buona parte, quando la funzione di responsabile è assunta da figure professionali che fanno parte delle sfere più alte dell'organizzazione societaria (il riferimento è alle prime due categorie della tavola), fenomeno, quest'ultimo, conosciuto soprattutto nelle SGR di dimensioni contenute.

**Tav.3.9****Fondi pensione aperti. Ruolo del responsabile.***(anno 2001)*

	Tipologia Società Promotrice				Totale
	Assicur.	Banche	SGR	SIM	
Presidente, amministratore delegato o membro del CdA	3	1	6	1	11
Direttore generale	2	1	3	1	7
Dirigente area Previdenza	8				8
Dirigente area Amministrativo - Tecnica	4		2		6
Dirigente area Personale	3	1	1		5
Dirigente area <i>Asset Management</i>	2		2		4
Dirigente area Commerciale	2		2		4
Esterno	3		1		4
Dirigente società del gruppo	1	1			2
Incarico esclusivo	1		1		2
<b>Totale</b>	<b>29</b>	<b>4</b>	<b>18</b>	<b>2</b>	<b>53</b>

La prassi conosce, dunque, varie tipologie di figure professionali preposte dall'organo amministrativo del soggetto istitutore a sovrintendere alla gestione del fondo pensione: *top manager*; membri del consiglio di amministrazione, ivi compreso il presidente; alte sfere dirigenziali (per esempio direttori generali); altri dirigenti, anche di società del gruppo; soggetti terzi rispetto alla società, quali tecnici liberi professionisti. E alla evidenziata varietà delle figure professionali corrisponde, naturalmente, una diversità della posizione gerarchica del responsabile nell'organizzazione societaria e delle competenze che gli vengono attribuite, anche in relazione alla sua specifica professionalità. Per avere un'idea della eterogeneità della figura, può essere utile confrontare i risultati dell'analisi casistica relativa alle compagnie di assicurazione, che hanno scelto il responsabile tra dirigenti appartenenti a varie aree, in particolare a quella della previdenza.

Si segnala, infine, che alla funzione di responsabile vengono anche preposte persone dedicate specificatamente, siano esse inserite nell'organizzazione societaria (per esempio, dirigenti ai quali viene affidato esclusivamente l'incarico di responsabile del fondo), siano esse esterne alla stessa (si tratta, per lo più, di *ex* dipendenti ora in pensione, legati alla società da un rapporto di lavoro di tipo parasubordinato).

### 3.3.2 La raccolta dei contributi e il patrimonio

Nel corso del 2001 i fondi pensione aperti hanno raccolto un flusso di contributi pari a circa 340 milioni di euro, con una crescita del 40 per cento rispetto all'anno precedente (Tav. 3.10).

Il contributo medio per iscritto, nonostante sia cresciuto rispetto all'anno precedente di circa il 10 per cento, si attesta ancora su livelli significativamente inferiori al tetto di deducibilità fiscale stabilito dal Decreto lgs. 47/2000: mentre quest'ultimo è di 5.165 euro il contributo medio risulta pari a circa 1.200 euro.

Decisamente più elevato è il contributo medio riferito ai soli lavoratori dipendenti, pari a circa 2.300 euro, grazie agli apporti derivanti sia dai versamenti del datore di lavoro (che incidono per il 34 per cento sul totale dei contributi relativi ai lavoratori dipendenti), sia dal TFR (per quasi il 40 per cento); nel complesso i contributi dei lavoratori dipendenti pesano sul totale dei contributi affluiti ai fondi pensione aperti per oltre il 26 per cento, rispetto al 20 per cento registrato nel corso del 2000.

Tav. 3.10

**Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.**  
(anno 2001)

	Contributi raccolti	Contributo medio per iscritto	ANDP	ANDP medio per iscritto
	mln di euro	mgl di euro	mln di euro	mgl di euro
Lavoratori autonomi	251	1,0		
Lavoratori dipendenti	90	2,3		
<b>Totale</b>	<b>341</b>	<b>1,2</b>	<b>943</b>	<b>3,3</b>

Il flusso contributivo dei lavoratori dipendenti è caratterizzato da una certa stabilità nel corso dell'anno: i flussi derivanti dagli accordi collettivi sia del datore di lavoro che del lavoratore vengono infatti generalmente prelevati dalla busta paga e versati con frequenza mensile, fatte alcune eccezioni per i flussi relativi al trattamento di fine rapporto il cui versamento finisce, in molti casi, per concentrarsi in un'unica soluzione verso la fine dell'anno o nei primi giorni dell'anno successivo. Una forte componente stagionale è invece osservabile per quanto riguarda i flussi contributivi infrannuali dei lavoratori autonomi, che tendono generalmente a concentrarsi negli ultimi mesi dell'anno.

Un fenomeno che rimane molto contenuto è quello relativo alla sottoscrizione di prestazioni assicurative accessorie; lo stesso riguarda all'incirca lo 0,7 per cento del totale degli iscritti, pari a circa l'1,6 per cento degli iscritti ai fondi che prevedono tali prestazioni; il premio medio versato è poco più di 70 euro. L'aver previsto la possibilità di sottoscrivere tali forme assicurative, infatti, è stata finalizzata probabilmente più all'opportunità di offrire un prodotto potenzialmente "completo", senza tuttavia che tali prestazioni accessorie fossero considerate come un elemento importante dal punto di vista della strategia di offerta. Solo un fondo, tra quelli operativi, prevede l'adesione obbligatoria: in questo caso il premio applicato (determinato come percentuale della posizione individuale) è lo stesso per tutti gli aderenti, mentre viene prevista una differenziazione della prestazione in funzione della classe di età nella quale si trova l'assicurato. L'iscrizione obbligatoria alle coperture assicurative accessorie consente, da un lato, di diminuire il fenomeno della *selezione avversa*<sup>16</sup>, e dall'altro di richiedere un premio mediamente più basso, sostanzialmente per l'abbattimento della componente dovuta ai caricamenti commerciali.

Tra le tipologie di prestazioni accessorie, degna di nota è l'offerta della copertura contro il rischio di non autosufficienza nell'età anziana. La cosiddetta assicurazione per

<sup>16</sup> Il fenomeno della *selezione avversa* non può dirsi del tutto eliminato, dato che è comunque facoltativa la scelta di aderire al fondo pensione. Si potrebbero infatti determinare situazioni di incremento degli iscritti per i quali il premio risulta relativamente più conveniente rispetto al rischio sostenuto, a scapito degli altri iscritti. E' però ragionevole supporre che valgano, in questo caso, data l'accessorietà del prodotto assicurativo, considerazioni più generali sulla convenienza del prodotto "fondo pensione" nel complesso.

la *Long Time Care* (LTC) è offerta da otto fondi operativi. Tipicamente è previsto che l'attivazione della polizza avvenga al momento della trasformazione in rendita della posizione alla fine della fase di accumulo.

La movimentazione delle risorse complessivamente affluite al sistema dei fondi pensione aperti nell'anno appena trascorso registra un consistente apporto dei trasferimenti da altre forme previdenziali, che si sono attestati a circa 96 milioni di euro; gli stessi riguardano circa 7 mila posizioni trasferite per un ammontare medio *pro capite* di quasi 14 mila euro. Vale sottolineare che il flusso più consistente dei trasferimenti si è indirizzato verso i comparti obbligazionari, i quali registrano un importo complessivamente affluito di oltre 34 milioni di euro con un ammontare medio delle posizioni trasferite di circa 25 mila euro. A loro volta, i comparti bilanciati hanno raccolto trasferimenti per oltre 33 milioni di euro con un ammontare medio *pro capite* di quasi 14 mila euro e, invece, i trasferimenti verso i comparti azionari si sono attestati a circa 28 milioni di euro con un ammontare medio di 9 mila euro.

Il fenomeno delle posizioni trasferite nell'ambito delle linee di investimento appartenenti allo stesso fondo assume dimensioni contenute. Infatti, poco meno di mille iscritti, per un importo complessivo di circa 7 milioni di euro, hanno esercitato il diritto di trasferimento, spostandosi prevalentemente nei comparti azionari.

Il ricorso poco frequente, anche se in crescita rispetto all'anno precedente, all'anticipazione, è sostanzialmente da porre in relazione alla previsione normativa che ne stabilisce come requisito per il conseguimento l'iscrizione al fondo da almeno otto anni; tale istituto ha interessato, nel corso del 2001, quasi 200 posizioni, per un ammontare complessivo di poco superiore ai 5 milioni di euro. I trasferimenti ad altri fondi, i riscatti e le erogazioni in conto capitale risultano ancora fenomeni non significativi; infine, non risultano esserci state trasformazioni di posizioni in rendita nel corso dell'anno.

### 3.3.3 Gli oneri di gestione

I regolamenti dei fondi pensione aperti riportano una descrizione completa degli oneri connessi alla partecipazione al fondo, secondo uno schema di generale utilizzo, che consente di individuare in modo semplice e chiaro quelli che gravano sul patrimonio del fondo e quelli a carico del singolo aderente.

Tra gli oneri che gravano sul singolo aderente, quelli che vengono sostenuti *una tantum*, se presenti, sono quelli pagati all'atto dell'iscrizione ovvero dell'esercizio di prerogative individuali, quali il trasferimento della propria posizione ad un altro fondo pensione o forma previdenziale individuale o ad un'altra linea di investimento, nel caso