



# **COVIP**

## **COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE**

### **RELAZIONE DEL PRESIDENTE**

PAGINA BIANCA

## **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 lordo dei fondi pensioni negoziali pari al -3,9 per cento e dei fondi aperti pari al -13,1 per cento; con riguardo all'ultimo biennio i valori si attestano rispettivamente al -4,7 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 nel 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 amplierebbe 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 assolate 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