

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

Autorità, Signore, Signori

anche quest'anno l'appuntamento della presentazione della Relazione sull'attività svolta dalla Covip nel corso dell'anno 2003 ha l'obiettivo di contribuire alla crescita dello scambio di idee nel settore.

Condividiamo, però, il suggerimento — proposto a tutte le Autorità amministrative indipendenti — di non esaurire l'onere di legge in una celebrazione, indirizzando l'adempimento vero e proprio verso una discussione in contraddittorio sui risultati del lavoro svolto. In questo senso formuliamo l'auspicio che le Commissioni parlamentari competenti valutino la possibilità di procedere ad un esame approfondito della Relazione annuale di quest'anno.

Al già efficace controllo della Corte dei Conti potrebbe quindi affiancarsi un più incisivo controllo parlamentare, preservando comunque il raccordo funzionale con le competenze dei Ministeri del Lavoro e dell'Economia.

Alla maggiore articolazione dei controlli deve poter corrispondere, peraltro, un incremento delle risorse e un rafforzamento delle prerogative di autonomia organizzativa e regolamentare della Covip: l'accrescimento delle risorse finanziarie è attuabile con forme di autofinanziamento — in linea con quanto già previsto dalla legge — mentre occorre ancora svincolare le norme regolamentari da procedure di verifica preliminare da parte dei Ministeri di riferimento, propedeutiche alla loro esecutività.

Quale che sia l'esito del dibattito sulla riforma delle Autorità Amministrative indipendenti, la regolazione del mercato della previdenza complementare deve restare affrancato da scelte politiche e sottoposto ad una supervisione che tenga conto della peculiarità del settore e che sia caratterizzata da autonomia, terzietà e indipendenza.

La Covip si è sin qui mossa in questa direzione, senza alimentare, però, la pretesa di rendersi immune da controlli. L'esercizio di tale pretesa — da qualsivoglia Autorità esercitata — rischierebbe di snaturare la missione dell'istituzione esponendola al rischio di rappresentare esclusivamente una *lobby* politico-sociale, il che finirebbe paradossalmente per incidere negativamente sulle stesse caratteristiche di autonomia, terzietà e indipendenza che vanno assolutamente preservate alla supervisione, pena la perdita di credibilità dell'istituzione.

La Covip, in questi anni, ha reclutato e contribuito a formare un personale molto qualificato, che è riuscito a farsi apprezzare all'esterno per le proprie

capacità tecniche, per la moralità nell'operare e per la capacità di effettuare scelte discrezionali tecniche e amministrative, senza subire condizionamenti.

Nonostante un organico fortemente sottodimensionato e uno stanziamento di bilancio inadeguato e, anzi, decrescente – *trend* che sarà arrestato, ci si augura, con la definizione dell'avviata procedura relativa all'autofinanziamento - anche nell'anno 2003 sono stati conseguiti i significativi risultati di cui dà conto questa Relazione: ciò è stato possibile proprio grazie alla capacità operativa e allo spirito di abnegazione del personale che ha permesso di superare un periodo di lavoro impegnativo, certamente non ancora terminato. Anche per questo ai dipendenti della Covip va il sincero ringraziamento mio personale e della Commissione tutta.

1. Il limitato impatto sul risparmio previdenziale dei recenti episodi di dissesto industriale nel nostro Paese.

Gli episodi di dissesto industriale di aziende multinazionali italiane hanno creato una crisi di fiducia in tutto il settore del risparmio. Tuttavia, mentre negli Stati Uniti crisi, quali quelle che hanno coinvolto la Enron e la Worldcom, per citare le più importanti, hanno determinato grave nocumento sia al risparmio finanziario sia al risparmio previdenziale, in Italia i casi Cirio e Parmalat non solo non hanno pregiudicato la tutela previdenziale complementare dei dipendenti delle aziende coinvolte ma non hanno nemmeno influito, se non in misura irrisoria, sui risultati gestionali dei fondi pensione.

Ciò è dovuto, in modo rilevante, all'architettura del nostro sistema che, incoraggiando la diversificazione degli investimenti e ponendo particolare attenzione ai conflitti di interesse lo ha preservato da vicende pregiudizievoli come quella del caso Enron, laddove oltre il 60 per cento del patrimonio del fondo pensione aziendale a contribuzione definita è risultato investito in titoli di detta società, il cui valore si è pressoché azzerato.

Nel sistema italiano dei fondi pensione, la diversificazione degli investimenti è stata operata non solo con riferimento alla ripartizione del patrimonio tra titoli di debito e di capitale ma anche con riguardo all'area geografica e in relazione alla composizione dei *benchmark* adottati.

Si segnala, in particolare, la notevole cura evidenziata dai fondi pensione negoziali di nuova istituzione in ordine al contenimento degli investimenti in titoli di debito non dotati di *rating* elevato: su 67 mandati di gestione, operativi alla fine del 2003, 63 contemplano l'esplicito divieto di investire in titoli aventi merito creditizio inferiore all'*investment grade* e solo 4 prevedono tale possibilità, tuttavia entro percentuali ben delimitate del portafoglio (pari, nei diversi casi, al 5 ovvero al 10 per cento).

Al fine di disporre di precisi riscontri, alla fine dello scorso anno la Covip ha affiancato, alla consueta rilevazione di informazioni su tutti i fondi pensione sottoposti a vigilanza, l'acquisizione di informazioni a livello di singolo titolo relative all'operatività e alle eventuali consistenze in essere per particolari categorie di strumenti, tra i quali i titoli di debito privi di *rating* ovvero con *rating* inferiore a quello di *investment grade*.

I risultati della rilevazione sono confluiti, in versione preliminare, nella mia audizione presso le Commissioni parlamentari riunite nell'ambito dell'*Indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio*, e mi hanno consentito di fornire in quella sede un messaggio rassicurante.

Sulla base del completamento della rilevazione, sono ora in grado di confermare tale messaggio. Dei circa 500 fondi pensione soggetti alla vigilanza della Covip e operativi a fine anno, solo 7 hanno segnalato di aver operato in obbligazioni del gruppo Parmalat nel corso del biennio 2002-2003; alla fine del periodo, le obbligazioni Parmalat nei portafogli dei fondi ammontavano a circa 14 milioni di euro di valore nominale, incidendo per meno dello 0,1 per cento del totale del patrimonio dei fondi. Solo due fondi hanno invece segnalato posizioni in obbligazioni del gruppo Cirio. Anche con riferimento a ciascuno dei fondi che risulta avere effettuato operazioni in obbligazioni dei due gruppi, il peso sul patrimonio assunto da tali obbligazioni è risultato limitato non superando in nessuno dei casi segnalati lo 0,8 per cento.

L'operatività in azioni della Parmalat Finanziaria SpA è stata molto inferiore a quella che pure sarebbe stata giustificabile in relazione alla presenza del titolo nel MIB-30.

Dai dati raccolti risulta quindi che il sistema dei fondi pensione è rimasto sostanzialmente immune dall'impatto che i recenti dissesti di imprese industriali hanno avuto su altre forme di risparmio. Con riferimento a casi isolati, pur in assenza di pregiudizi rilevanti, sono tuttavia in corso approfondimenti al fine di valutare il funzionamento dei sistemi di gestione e di controllo del rischio in essere presso i fondi e, ove necessario, stimolarne il rafforzamento.

2. Funzionalità dei presidi normativi attuali e necessità di adeguamento (il caso dei fondi preesistenti).

Il limitato impatto sul sistema dei fondi pensione dei recenti episodi di dissesto industriale ha dimostrato che i presidi per il contenimento del rischio finanziario, nel settore previdenziale, risultano complessivamente efficaci.

In primo luogo, viene applicato il principio secondo il quale le risorse di pertinenza dei fondi pensione devono essere gestite in maniera sana e prudente, con particolare attenzione all'esigenza di diversificazione del rischio; vengono inoltre imposti specifici limiti quantitativi agli investimenti in titoli emessi dalle imprese datori di lavoro — e questi risulteranno più stringenti in seguito al prossimo recepimento della Direttiva comunitaria sui fondi pensione — nonché limiti qualitativi che valgono anche a limitare i fenomeni di conflitto di interesse. Un importante presidio per garantire la correttezza della gestione è poi costituito dalla banca depositaria.

I predetti presidi normativi potranno — ed anzi dovranno — essere ulteriormente rafforzati, anche al fine di coprire tutti i settori della previdenza complementare.

Tra l'altro, è in fase avanzata di elaborazione la bozza di provvedimento mediante il quale, ai sensi dell'art.18, comma 2, del Decreto lgs. 124/1993, il Ministero dell'Economia, d'intesa con la Covip, detterà il regime degli investimenti dei fondi preesistenti, esaurito il periodo transitorio di deroga di dieci anni previsto nella citata norma, adeguandone le linee a quelle della disciplina già in essere per i fondi di nuova istituzione.

L'iniziativa si ispira al principio fondamentale di garantire che i fondi preesistenti, nella gestione del proprio patrimonio, soggiacciano alle stesse regole di sana e prudente gestione cui sono chiamati ad attenersi gli operatori di nuova istituzione, perseguendo obiettivi fondamentali quali la diversificazione del rischio, l'efficiente gestione del portafoglio, il contenimento dei costi, la massimizzazione dei rendimenti netti e l'equilibrio tra investimenti e impegni.

E' prevista, per questo, l'adozione di regole molto stringenti, anche nei limitati casi per i quali ci si sta orientando a consentire ai fondi preesistenti di discostarsi da taluni vincoli cui sono assoggettati i fondi di nuova istituzione, ad esempio quelli stabiliti in tema di investimenti in immobili o di concessione di prestiti. Per il caso degli investimenti immobiliari, in particolare, si giunge a predeterminare un periodo di transizione, esaurito il quale anche i suddetti fondi

dovranno contenere la presenza di tale categoria di attività nei loro patrimoni entro limiti coerenti con le migliori pratiche di mercato.

L'occasione dell'elaborazione del decreto ministeriale in questione è propizia per prospettare l'introduzione di alcune modifiche alla previsione del DM Tesoro 703/1996, che disciplina i criteri e i limiti degli investimenti dei fondi pensione di nuova istituzione.

Sulla base dell'esperienza maturata nel primo periodo di attività, si è riscontrata l'opportunità di rivisitare la normativa in tema di conflitti di interesse, in funzione dell'esigenza di meglio definire e focalizzare i casi nei quali l'obbligo di segnalazione è effettivamente funzionale alla prevenzione di possibili pregiudizi per gli aderenti.

Un'altra area di intervento riguarderà l'ampliamento del novero dei prodotti OICR nei quali è possibile l'investimento, in linea con le modifiche intervenute nella disciplina di settore successivamente all'emanazione del DM Tesoro 703/1996.

Saranno inoltre formulati alcuni chiarimenti in merito all'adozione di parametri oggettivi di riferimento per la verifica dei risultati conseguiti da soggetti gestori, tenendo presenti le linee di indirizzo della gestione. Al riguardo, la Covip sta compiendo un approfondimento specifico sulle problematiche connesse all'utilizzo del *benchmark* come strumento per assicurare la sostenibilità del piano previdenziale.

Infine, si intende rendere possibile anche agli aderenti ai fondi pensione italiani di ripartire il proprio portafoglio previdenziale su più linee di investimento.

3. A dieci anni dal Decreto lgs. 124/1993: verso un sistema poliattivo di previdenza complementare basato sul principio di sussidiarietà.

Dopo la riforma dell'art.117 Cost. si delinea un sistema policentrico basato, in materia di welfare previdenziale, sull'attivazione di soggetti sociali e istituzionali diversi dallo Stato che si aggiungono a questo nell'opera di messa a punto di un sistema di sicurezza sociale.

E' possibile ipotizzare che, avendo anche presente l'esempio della Regione Trentino-Alto Adige, si svilupperà un'articolata legislazione regionale che, integrando la legislazione statale vigente, costituirà un sistema poliattivo di previdenza complementare basato sul principio di sussidiarietà e sulla diffusione di una pluralità di modelli in concorso fra loro.

L'attuale struttura normativa merita dunque di essere rafforzata sul piano dei principi-base, taluni dei quali potranno trovare ospitalità in sede di attuazione della Direttiva comunitaria sui fondi pensione ovvero in sede di definizione della legge delega previdenziale.

Occorre rafforzare, in primo luogo, i vincoli di destinazione imposti al risparmio previdenziale per evitare che questo trovi sbocchi impropri: si tratta di aggiungere al vincolo di indisponibilità — che limita le possibilità di riappropriazione del risparmio da parte dell'aderente ai casi eccezionali di emergenze legate ai bisogni abitativi e di tutela della salute — quelli ulteriori di incedibilità, insequestrabilità e impignorabilità da collegare alle posizioni individuali e alle rendite pensionistiche, al fine di evitare che le risorse così destinate possano essere aggredite dal ceto creditorio o stimolare comportamenti tesi a vanificare l'accumulazione previdenziale. Si tratta, peraltro, di soluzione che allinea la normativa del settore a quella della previdenza di base¹.

Un secondo aspetto — di notevole rilievo per lo sviluppo dei fondi pensione — riguarda la possibilità di consentire ai fondi la costituzione di patrimoni autonomi e separati rispetto al complessivo ammontare delle posizioni individuali degli iscritti.

Ciò potrebbe risultare utile a distinguere, sotto lo specifico profilo della responsabilità patrimoniale, le risorse che possono formare oggetto di azioni da parte dei creditori del fondo (ad esempio, fornitori dello stesso) rispetto al complesso delle posizioni previdenziali (che non risulterebbero pertanto aggredibili nemmeno dagli aventi causa del fondo oltre che, come già previsto, dai creditori del soggetto gestore), nonché a creare i presupposti per una chiara separazione delle riserve tecniche per la fase di erogazione della rendita rispetto all'ammontare complessivo delle quote degli iscritti attivi.

Inoltre, potrebbe per tale via favorirsi l'introduzione nel sistema, pur nel rispetto del generale principio della capitalizzazione individuale, di alcuni

¹ Anche in ossequio all'orientamento della Corte Costituzionale che assegna alla previdenza complementare un ruolo nell'attuazione dei principi di sicurezza sociale dettati dall'art. 38 Cost.: v. sentenze del 25 maggio e del 13 luglio 2000.

elementi di tipo solidaristico volti ad eliminare possibili iniquità in ordine ai rapporti intergenerazionali.

La Covip si è già fatta promotrice di possibili interventi legislativi in tale direzione, ferma restando la possibilità di valutare, nel contempo, altre iniziative utili a limitare la possibilità di commistione tra le due fasi dell'accumulazione e dell'erogazione delle rendite — che potrebbe presentare profili di particolare delicatezza particolarmente in relazione ad eventuali situazioni di squilibrio finanziario — nonché forme di rappresentazione contabile che consentano l'evidenziazione di poste patrimoniali non direttamente riconducibili all'ammontare delle posizioni degli iscritti.

Un terzo aspetto riguarda la necessità di rafforzare l'attività di supervisione sia sul versante che riguarda la normativa sanzionatoria sia su quello concernente il rafforzamento dei poteri di intervento disponibili per la Covip.

Occorrerà anche procedere, al più presto, alla messa a punto di forme incentivanti dedicate ai giovani: oltre alla scarsa consapevolezza circa il proprio futuro previdenziale, le nuove generazioni accusano senz'altro il problema ulteriore costituito sia dal ritardo nell'ingresso nel mondo del lavoro sia dalle nuove forme di lavoro lontane dall'offrire quella stabilità che consente di operare in tranquillità scelte di medio o lungo termine; il loro risparmio inoltre risulta talora negativo sicché difficilmente sussistono condizioni per una sia pur minima accumulazione.

In queste condizioni, se non si vuole rinunciare ad assicurare un percorso previdenziale adeguato — che conti quindi su un lungo periodo di contribuzione — si deve poter immaginare di consentire al soggetto, che in età giovane non ha potuto realizzare forme di risparmio previdenziale, di poterle differire all'età matura, contando quindi a quella data sui benefici fiscali del periodo che si intende riscattare.

4. L'adeguamento dell'assetto dei fondi negoziali.

Un adeguato assetto organizzativo e un efficace sistema di controlli interni da parte dei fondi pensione costituisce il primo presidio per il rispetto del principio della sana e prudente gestione.

Le linee guida messe a punto dalla Covip nel 2003 – a seguito di ampia consultazione – sottolineano innanzitutto l'esigenza di un rafforzamento della struttura di *governance*, da realizzare attraverso l'individuazione dei profili essenziali che devono essere tenuti presenti nella definizione dell'assetto organizzativo e lasciando poi spazio alle scelte dei competenti organi dei fondi quanto alla concreta individuazione del modello gestionale più adeguato alla platea di riferimento e al livello di esternalizzazione delle attività.

Si è richiamata, in particolare, l'attenzione degli organi di amministrazione sull'esigenza di assicurare lo svolgimento delle funzioni (operative, di controllo di gestione e di supporto) che fanno capo alla Direzione generale. Nello stesso tempo, si è ribadito che la predetta funzione deve costituire efficace supporto all'organo di amministrazione nell'assunzione delle decisioni di politica gestionale, per le quali vanno fornite le necessarie analisi e effettuate le opportune valutazioni.

Nell'ambito delle complessive funzioni operative del fondo, è stata anche sottolineata l'esigenza che sia assicurata un'efficace attività di indirizzo e controllo della gestione patrimoniale, il che richiede il possesso di un'adeguata e specifica competenza professionale, ferma restando la possibilità – rimessa al prudente apprezzamento dell'organo di amministrazione anche alla luce delle dimensioni del fondo e dell'assetto delle funzioni operative – di conferire l'incarico di direzione generale a uno dei componenti l'organo medesimo in possesso dei necessari requisiti.

Quanto alla funzione di controllo interno, si è inteso richiamarne, in primo luogo, gli indispensabili connotati di autonomia rispetto alle strutture operative, evidenziando che essa non può naturalmente essere affidata ai soggetti incaricati delle attività che formano oggetto di controllo. Allo stato attuale si è anche ammessa la possibilità che tale funzione – di norma da conferire ad una struttura dedicata – possa essere affidata a un componente l'organo di amministrazione, purché privo di deleghe operative.

5. Il ruolo delle Casse professionali nella previdenza complementare.

Non esiste un “modello fondo pensione” al singolare e non solo per la diversa tipologia dei fondi aperti rispetto ai fondi negoziali ma anche per l’esistenza, all’interno delle due macrocategorie, di specificazioni significative.

L’apertura della previdenza complementare alle Casse professionali amplia questa tendenza e si iscrive in una logica negoziale, fondata sull’autonomia collettiva della struttura di riferimento degli aderenti: esse costituiscono formazioni sociali che già svolgono stabilmente importanti funzioni solidali a favore della categoria e che potrebbero essere ampliate prendendo in considerazione anche la tutela dei familiari e dei dipendenti dello studio professionale.

Le Casse potranno organizzare forme di previdenza complementare singole o consortili muovendosi in un solco più aderente alla tradizione dell’organizzazione previdenziale dei liberi professionisti piuttosto che ispirato al modello delle relazioni sindacali. Anche in ragione di questo andrà salvaguardata l’autonomia normativa e organizzativa delle Casse, evitando controlli amministrativi impropri e assegnando alla supervisione il compito precipuo di responsabilizzare gli organi di gestione e di controllo competenti.

Non spetta, infatti, alla sede della supervisione il compito di interferire nella vita interna dei vigilati mediante la nomina dei presidenti e dei componenti dei collegi sindacali: i problemi relativi al bilanciamento dei poteri o alla rappresentanza delle minoranze vanno diversamente risolti.

Si richiama l’attenzione su alcuni punti.

- Le Casse hanno sviluppato un *know-how* significativo anche nelle operazioni finanziarie; ora occorre che la gestione del risparmio destinato a previdenza complementare venga separata e organizzata per conti individuali. Più in generale la gestione finanziaria andrà indirizzata all’esclusivo interesse degli aderenti, garantendo sicurezza, qualità e redditività oltre che diversificazione del portafoglio. Per altro verso, occorrerà adeguare i criteri di contabilizzazione con l’adozione della valorizzazione ai prezzi di mercato e di modelli di bilancio rispondenti alle esigenze di trasparenza e di controllo sociale.

- Occorre realizzare l'affidamento a una banca depositaria dell'attività di custodia, di regolamento delle operazioni, di controllo della conformità alla normativa dell'operato gestorio.
- Le Casse già dispongono di conoscenze adeguate anche in materia di servizi amministrativi: si tratta di introdurre nella loro cultura le competenze relative alla contabilizzazione per quote richiesta dalla previdenza complementare, il che non risulta affatto d'ostacolo alla gestione diretta del servizio.
- Sul terreno dell'erogazione delle rendite, dove le Casse dispongono di conoscenze che consentono loro di effettuare la prestazione diretta con forte diminuzione dei costi di gestione del servizio, va rafforzato il monitoraggio dell'equilibrio tecnico-attuariale, al fine di evitare che esso venga messo a rischio dall'allungamento delle aspettative di vita delle popolazioni di riferimento.

Profili per certi aspetti analoghi a quelli delle Casse professionali presentano alcuni enti di previdenza obbligatoria che da tempo si candidano a gestire le forme complementari dello stesso settore: dopo l'attuazione del disegno di legge delega, essi potranno operare in questo senso, a pieno titolo.

6. L'adeguamento dei fondi aperti.

La piena concorrenzialità delle forme pensionistiche del secondo pilastro presuppone – secondo quanto delineato nello stesso disegno di legge delega previdenziale – un adeguamento della *governance* dei fondi pensione aperti. L'obiettivo è quello di soddisfare l'esigenza di assicurare lo spazio necessario alle istanze partecipative dei lavoratori, tipiche degli schemi previdenziali di natura collettiva e coerenti, più in generale, con il riconoscimento della funzione sociale svolta dalle imprese che attivano fondi pensione.

La costituzione di organismi di sorveglianza – che, replicando il principio di pariteticità tra esponenti dei datori di lavoro e dei lavoratori previsto per i fondi negoziali, favoriscano il raccordo funzionale tra le parti sociali istitutrici