

hanno spinto la COVIP a impegnarsi, con la collaborazione delle associazioni di categoria (ABI, ANIA, ASSOGESTIONI), nella precisazione di alcune funzioni che devono essere assegnate al responsabile e che, per lo più, sono da intendersi chiarificatrici del principio di autonomia gestionale (il riferimento è agli *Orientamenti in materia regolamentare* per i fondi pensione aperti costituiti in regime di contribuzione definita, delibera COVIP del 16 settembre 1997).

Al rispetto di questo principio, che trova riconoscimento espresso nel così detto protocollo di autonomia gestionale, si impegna in primo luogo il soggetto che istituisce il fondo aperto: fin dal momento di costituzione del fondo, infatti, la società si vincola, a mezzo della dichiarazione del suo organo di amministrazione, ad astenersi *da qualsiasi comportamento che possa essere di ostacolo ad 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*¹⁶.

Il protocollo di autonomia gestionale sottolinea l'impegno della società a gestire il fondo nell'interesse esclusivo degli aderenti, interesse che deve rimanere in primo piano rispetto all'interesse generale della società. Del rispetto di quest'obbligo la società risponde in primo luogo e direttamente nei confronti degli aderenti.

Il primo presidio per la tutela degli interessi degli iscritti è, pertanto, nella stessa società che gestisce il fondo pensione, secondo una logica comune all'intero settore del risparmio gestito.

Un secondo presidio, questa volta specifico e aggiuntivo per i fondi pensione aperti, è rappresentato dalla figura del responsabile del fondo. Il principio di autonomia gestionale interessa anche il responsabile, tenuto a verificarne l'attuazione. Dalla sua posizione privilegiata di soggetto pienamente coinvolto nella situazione del fondo pensione e informato delle vicende che lo riguardano, il responsabile può offrire un'autonoma valutazione in quelle situazioni in cui, in linea di principio, può sussistere un interesse della società diverso da quello degli aderenti (per esempio, in materia di determinazione degli oneri di gestione). Il responsabile, poi, svolge un ruolo utile tanto per il soggetto gestore, al quale deve segnalare situazioni critiche così come miglioramenti da apportare, quanto per la COVIP, rispetto alla cui funzione di vigilanza viene a svolgere un importante ruolo di collegamento e di ausilio al fine della cognizione delle problematiche che interessano il fondo pensione.

In tale ottica vanno lette le attribuzioni, numerose, eterogenee e rilevanti, che il quadro regolamentare attribuisce a questa figura professionale. In primo piano si pongono, senza dubbio, i doveri di controllo, o supervisione, e di intervento preventivo¹⁷. Ma accanto a queste attribuzioni, il responsabile è tenuto all'adempimento

¹⁶ Così recita l'art.9, comma 1, lett. d) del *Regolamento sulle procedure per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione*, deliberazione COVIP del 22 maggio 2001, e successive modifiche.

¹⁷ Si vedano al riguardo, il compito di vigilare sull'insorgenza di situazioni di conflitto di interessi che possano pregiudicare la corretta gestione del fondo (delibera COVIP 16 settembre 1997, titolo 3, art.2, comma 1, lett. a) nonché, ove insorgessero situazioni

di doveri di natura amministrativa, quali la tenuta dei libri e delle scritture contabili (lett. e)). Del resto, che il responsabile del fondo debba essere in possesso di un grado elevato di professionalità nell'amministrazione trova conferma diretta nei requisiti richiesti per lo svolgimento dell'incarico (art.4, comma 2, lett. a), b) e c) 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*).

Tav. 4.3
**Fondi pensione aperti. Ruolo del responsabile
(anno 2003)**

	Tipologia Società Promotrice				Totale
	Assicur.	Banche	SGR	SIM	
Presidente, amministratore delegato o membro del CdA	7	0	6	0	13
Direzione Generale	7	0	2	0	9
Dirigente Area Previdenza	10	0	3	1	14
Dirigente Area Amministrativo - Tecnica	10	0	9	0	19
Dirigente Area Legale	0	0	0	3	3
Dirigente Area Personale	4	0	2	0	6
Dirigente Area <i>Asset Management</i>	1	1	1	0	3
Dirigente Area Commerciale	2	4	1	5	12
Dirigente Società del Gruppo	0	1	0	0	1
Esterno	1	0	0	0	1
Incarico esclusivo di Responsabile Fondo Pensione	1	0	0	0	1
Totali	43	6	24	9	82

La prassi regolamentare ha portato a modellare la figura del responsabile sulla falsariga del modello convenzionale del consiglio di amministrazione che, in società di dimensioni significative, 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. Modello, questo, che presenta diversi punti di contatto con il sistema monistico di

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. l)). 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)).

amministrazione e controllo ora formalizzato con la recente novella in materia societaria (artt.2409-*sexiesdecies* e ss. del Decreto lgs. 16/2003, *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n.366*).

Ciò permette flessibilità e implica che l'autonomia contrattuale possa configurare le funzioni del responsabile del fondo adattandole alla realtà dell'organizzazione societaria di riferimento. Risulta così possibile, anche in relazione alla specifica professionalità del soggetto preposto al ruolo di responsabile, esaltare quella che può essere definita anima di controllore (supervisione e intervento preventivo e successivo) della figura, o viceversa, quella esecutiva (di amministrazione attiva).

L'ipotesi più diffusa è quella di figure di responsabili che svolgono quasi esclusivamente funzioni di controllo e supervisione; si registra anche la presenza di responsabili coinvolti più attivamente nella gestione operativa del fondo. L'analisi condotta sui 52 responsabili degli 82 fondi pensione aperti operativi alla data del 31 dicembre 2003, i cui risultati sono riportati nella Tav. 4.3, evidenzia che per 13 fondi 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.

Dei 52 responsabili, 38 sovrintendono ad altrettanti singoli fondi pensione; 9 sono preposti a più fondi gestiti da medesimi soggetti (34 fondi) e ciò è, soprattutto, nei casi dei fondi gestiti da SGR; 5 responsabili si preoccupano di fondi gestiti da società diverse ma appartenenti a medesimi gruppi (10 fondi pensione), ciò accade per lo più nei gruppi assicurativi.

Diverse sono le tipologie di figure professionali preposte a sovrintendere alla gestione del fondo pensione. Si tratta comunque, come già anticipato, per lo più di persone che ricoprono una posizione di considerevole livello nella scala gerarchica della società (*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). Vi sono anche alcuni casi di soggetti terzi rispetto alla società, quali tecnici liberi professionisti (si tratta, per lo più, di *ex* dipendenti ora in pensione, legati alla società da un rapporto di lavoro di tipo parasubordinato).

Tale prassi è risultata utile nel momento iniziale di avvio dei fondi pensione aperti. Ora però i tempi sono maturi per disegnare con maggiore precisione e incisività la figura del responsabile in relazione al suo ruolo nella struttura di governo del fondo. A tale fine, la COVIP ha in corso una serie di verifiche, anche di tipo ispettivo, mirate alla cognizione delle modalità con le quali le persone che ricoprono la carica di responsabile del fondo hanno provveduto a organizzare lo svolgimento dei compiti che loro fanno capo.

L'orientamento che sta emergendo è che la figura del responsabile debba andare verso un grado più elevato di autonomia. Tale figura riveste infatti particolare importanza in quella che è la definizione dei meccanismi di equilibrio degli interessi e dei poteri coinvolti nella gestione del fondo aperto (vale a dire, in quella che è la *governance* del fondo). È noto che, diversamente da quanto accade per la realtà, nella pratica dominante, dei fondi pensione negoziali e preesistenti, nei fondi aperti lo strumento per la salvaguardia dell'interesse collettivo dei diritti dei partecipanti al fondo non è una struttura rappresentata in forma associativa dagli stessi iscritti e organizzata a soggetto giuridico. Qui invece il perseguimento dell'interesse degli iscritti è, da una parte, un obiettivo che il soggetto gestore persegue in ragione di principi di deontologia professionale della categoria, ossia in ragione di quell'insieme di regole morali che disciplinano l'esercizio della professione; d'altra parte, il perseguimento dell'interesse degli aderenti è, per le considerazioni già svolte, anche un obbligo della società nei confronti degli aderenti stessi.

Il responsabile del fondo sovrintende anche all'esatta esecuzione di questo obbligo. Questa figura assume un ruolo fondamentale nella struttura di governo del fondo aperto, dovendo assicurare che le scelte effettuate dal soggetto gestore per il fondo avvengano nell'esclusivo interesse degli iscritti; sotto diverso profilo, ciò sta a significare che il responsabile deve fare sì che il perseguimento dell'interesse dei partecipanti non venga pregiudicato dal perseguimento di un interesse proprio del soggetto gestore. Ciò implica un elevato grado di autonomia del responsabile (non può essere considerato casuale che in cima ai suoi compiti vi è quello di far rispettare il protocollo di autonomia gestionale) oltre che una significativa competenza tecnica.

È in ragione delle considerazioni sopra sintetizzate che la COVIP ritiene che il ruolo del responsabile vada rafforzato, nella prospettiva di potenziare quella autonomia che è essa stessa presupposto necessario per il corretto svolgimento dei compiti del responsabile. Questa è l'ottica nella quale vanno lette le modifiche introdotte al citato *Regolamento sulle procedure per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività dei fondi pensione*. Modifiche dunque pensate in funzione dell'accentuazione della significatività degli interventi del responsabile in momenti importanti della vita del fondo: dalle modifiche regolamentari alle condizioni e modalità di erogazione delle rendite. Quanto alle prime, il responsabile deve evidenziare motivazioni ed effetti con specifico riguardo alle ricadute sugli iscritti e agli eventuali presidi a tutela degli stessi anche in ordine alle modalità di attuazione delle modifiche. Quanto alle condizioni e modalità di erogazione delle rendite, il responsabile deve prestare particolare attenzione ai contenuti e alla complessiva convenienza delle stesse per gli iscritti: egli è infatti tenuto a compiere una valutazione d'insieme, sulla base di adeguate verifiche di mercato, che le condizioni offerte e la scelta del soggetto cui affidare l'incarico siano nel migliore interesse degli iscritti; tale valutazione va compiuta al momento della stipula delle convenzioni di rendita, o alla definizione delle condizioni di rendita, nonché a ogni variazione significativa delle condizioni stesse, anche al mutare nel tempo delle condizioni di mercato, al fine di monitorare periodicamente la congruità delle condizioni medesime rispetto all'interesse degli iscritti.

Il rafforzamento del ruolo del responsabile è dunque, secondo la COVIP, presupposto primo per delineare una figura capace di quell'autonomia, necessaria per lo svolgimento del delicato compito che gli è attribuito, che è voluta anche dal disegno di legge di delega in materia previdenziale. Il disegno, infatti, fa riferimento a *persone particolarmente qualificate e indipendenti per il conferimento dell'incarico di responsabile dei fondi pensione* (cfr. art.1, comma 2, lett. g), prima parte, del Disegno di Legge n.2058 della XIV legislatura).

Sarà compito del legislatore delegato riempire di contenuto concreto il concetto di indipendenza, definendo il grado di autonomia nella capacità di sussistere e di operare della figura del responsabile.

In ogni caso, l'impegno sarà quello di potenziare il modello dell'autonomia funzionale del responsabile esaltandone i doveri di controllo, supervisione e monitoraggio e, perché tali doveri possano essere adempiuti correttamente, esigendo elevati *standard qualitativi* della struttura organizzativa di supporto alle funzioni del responsabile. Strumentale a ciò è la prospettiva di sviluppare il legame informativo tra il responsabile (quale soggetto deputato a esserne al centro), gli aderenti, la Commissione di Vigilanza.

Accanto al rafforzamento dell'autonomia del responsabile del fondo, il disegno di legge di delega vuole che venga prevista *l'incentivazione dell'attività di eventuali organismi di sorveglianza previsti nell'ambito delle adesioni collettive ai fondi pensione aperti, anche ai sensi dell'art.5, comma 3, del decreto legislativo 21 aprile 1993, n.124* (cfr. art.1, comma 2, lett. g), seconda parte, del citato disegno di legge). In buona sostanza il legislatore considera l'opportunità di promuovere l'istituzione di organismi di controllo, anche secondo il criterio di partecipazione paritetica sulla falsariga di quanto previsto per i fondi negoziali, quando vi siano adesioni su base collettiva a un fondo aperto.

Sicuramente, il tema delle adesioni collettive acquisterà importanza crescente anche in relazione al conferimento del TFR secondo meccanismi di silenzio assenso e all'ampliamento dell'ambito operativo oggi riservato ai fondi aperti.

È soprattutto per ciò che l'argomento degli strumenti rappresentativi e partecipativi da riconoscere agli aderenti su base collettiva merita attenta ponderazione. Diverse si prospettano, al riguardo, le problematiche da esaminare in esito alle possibili scelte operative. In primo luogo, è necessario soffermarsi sulle funzioni di tali eventuali organismi, raccordandole compiutamente con quelle del responsabile del fondo; ancora, va prestata attenzione alla disciplina da predisporre nei casi, ad oggi frequenti, nei quali i fondi accolgono adesioni tanto su base collettiva quanto su base individuale, così da definire in maniera adeguata il raccordo degli interessi degli uni con quelli degli altri. Infine, tali problematiche andrebbero rilette nella possibile prospettiva di una maggiore specializzazione dell'offerta dei fondi aperti nell'uno o nell'altro tipo di adesioni.

Tra le funzioni da disciplinare particolare rilievo assume quella del “monitoraggio” dell’attività dei fondi, funzione che è possibile modellare sull’attività che, nei fondi negoziali, viene svolta dai singoli iscritti, naturalmente nella consapevolezza della dimensione collettiva della rappresentanza degli interessi¹⁸. E così, in particolare, potrà essere assegnato agli organismi degli aderenti il compito di valutare la rispondenza, anche nel tempo, delle caratteristiche e della politica del fondo alle specifiche esigenze degli aderenti di riferimento e, all’esito della valutazione, agli organismi stessi potrà anche essere attribuito l’esercizio di talune prerogative, ora per lo più individuali: così potrebbe essere, per fare alcuni esempi, per l’esercizio del diritto di trasferimento presso altra forma pensionistica in caso di modifiche *in peius*, o comunque sostanziali, del regolamento del fondo pensione oppure, trascorso il periodo minimo di permanenza, in caso di politiche gestionali ritenute non soddisfacenti; così potrebbe anche essere per l’individuazione del comparto più rispondente alle caratteristiche del singolo aderente, se la scelta non viene esercitata dal singolo.

Nel quadro di riferimento così delineato, risulta evidente l’esigenza di assicurare una partecipazione efficiente degli organismi degli aderenti e, a tale fine, presupposto ineludibile è la concentrazione della rappresentatività degli interessi degli aderenti in poche, significative esponenzialità, così da evitare che un associazionismo pletorico privi di funzionalità lo strumento che si vuole, invece, incentivare.

4.2 La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti

Alla fine del 2003 gli iscritti ai fondi pensione aperti hanno complessivamente superato le 364.000 unità, registrando un incremento dell’8 per cento rispetto all’anno precedente (cfr. Tav. 4.4).

Con riferimento alle modalità di raccolta delle nuove adesioni, il canale prevalentemente utilizzato è quello degli sportelli bancari, al quale corrisponde circa il 72 per cento dei nuovi iscritti; la quota di raccolta della rete assicurativa è invece pari al 23 per cento circa e quella relativa al canale dei promotori finanziari è del 5 per cento.

L’ammontare degli iscritti di fine 2003 è costituito prevalentemente dai lavoratori autonomi, che rappresentano quasi l’85 per cento del totale e che, rispetto alla fine del 2002, hanno registrato un incremento di circa 23.500 unità; i lavoratori dipendenti superano a fine anno le 55.500 unità, con un incremento di circa 5.000 unità.

¹⁸ Un’eventuale attribuzione agli organismi degli aderenti di poteri di “sorveglianza” in senso stretto si presenta più problematica, posto che in quel caso occorrerebbe valutare i conseguenti mutamenti nel funzionamento dei meccanismi di equilibrio degli interessi e dei poteri coinvolti nella gestione del fondo. Ciò, anche sotto il profilo della responsabilità degli attori della gestione stessa.

L'incremento nell'anno dei lavoratori dipendenti è dovuto soprattutto ad adesioni su base collettiva: complessivamente i fondi pensione aperti hanno segnalato circa 1.100 accordi collettivi¹⁹ stipulati alla fine del 2003, con un incremento del 10 per cento rispetto all'anno precedente; mediamente a ciascun accordo collettivo corrispondono 40 iscritti. Gli accordi sono stipulati nell'ambito dei settori per i quali la contrattazione collettiva nazionale non prevede fondi negoziali di categoria, oppure sono conseguenti a processi di riorganizzazione che hanno interessato le forme pensionistiche preesistenti.

Tav. 4.4
Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.
(dati di fine periodo)

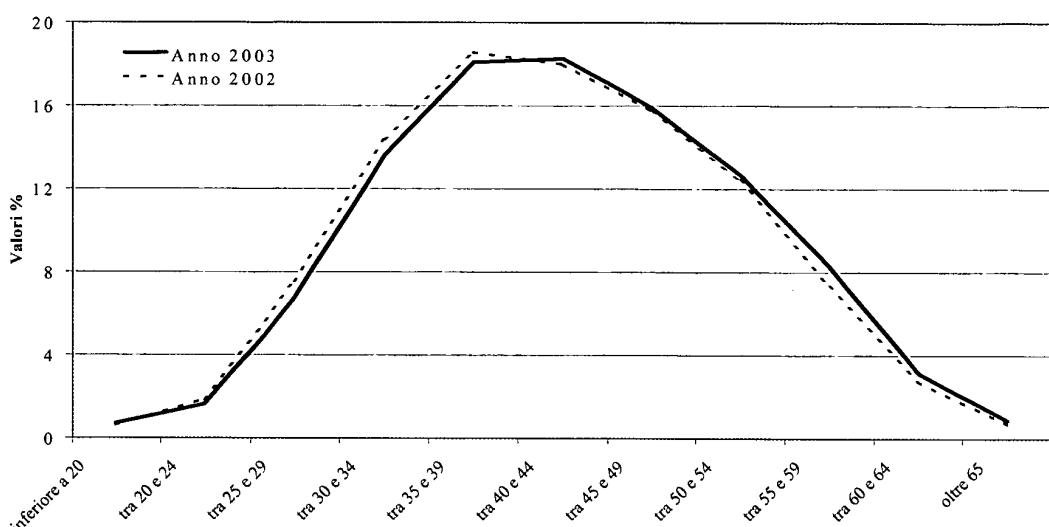
	2001		2002		2003	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Iscritti per adesioni individuali	254.531	88,6	296.280	87,8	319.453	87,6
Iscritti per adesioni collettive	32.720	11,4	41.320	12,2	45.151	12,4
Totale	287.251	100,0	337.600	100,0	364.604	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Iscritti lavoratori dipendenti	38.621	13,4	49.650	14,7	54.664	15,0
<i>di cui con versamenti contributivi a carico del datore di lavoro</i>	<i>32.535</i>	<i>11,3</i>	<i>41.194</i>	<i>12,2</i>	<i>44.835</i>	<i>12,3</i>

Per quanto riguarda la struttura per età degli aderenti, dal confronto della distribuzione di fine 2003 con quella dell'anno precedente (cfr. Tav 4.5) si nota uno spostamento verso destra della stessa, maggiormente accentuato con riferimento alle code della distribuzione (iscritti con meno di 30 anni di età o con più di 55). Questo spostamento, che deriva dal naturale processo di invecchiamento degli iscritti ai fondi, evidenzia l'assenza di un ricambio generazionale, conseguenza anche del numero esiguo di nuove adesioni registrato nel corso del 2003: difatti il numero di giovani che si sono iscritti ai fondi pensione aperti non è stato di fatto tale da compensare questo processo e quindi ne è derivato un aumento della quota degli iscritti più anziani a scapito di quella dei più giovani.

Dal confronto della distribuzione per classi di età degli aderenti ai fondi aperti rispetto all'intera popolazione dei lavoratori autonomi e professionisti assicurati alle gestioni pensionistiche, calcolata sulla base delle elaborazioni dell'ISTAT, emerge una

¹⁹ Il dato potrebbe rappresentare una sovrastima del numero di contratti collettivi che riguardano i fondi pensione aperti. Difatti il numero di accordi segnalato da ogni fondo non distingue gli accordi che lo interessano singolarmente da quelli che lo interessano insieme ad altri fondi (e che lasciano quindi al lavoratore la facoltà di scegliere a quale aderire). Aggregando i dati si possono quindi determinare delle duplicazioni nei conteggi.

significativa presenza di iscritti nelle classi centrali: il 65 per cento del totale ha età compresa tra i 34 ed i 55 anni, mentre risulta inferiore al 53 per cento la percentuale corrispondente all'intera popolazione.

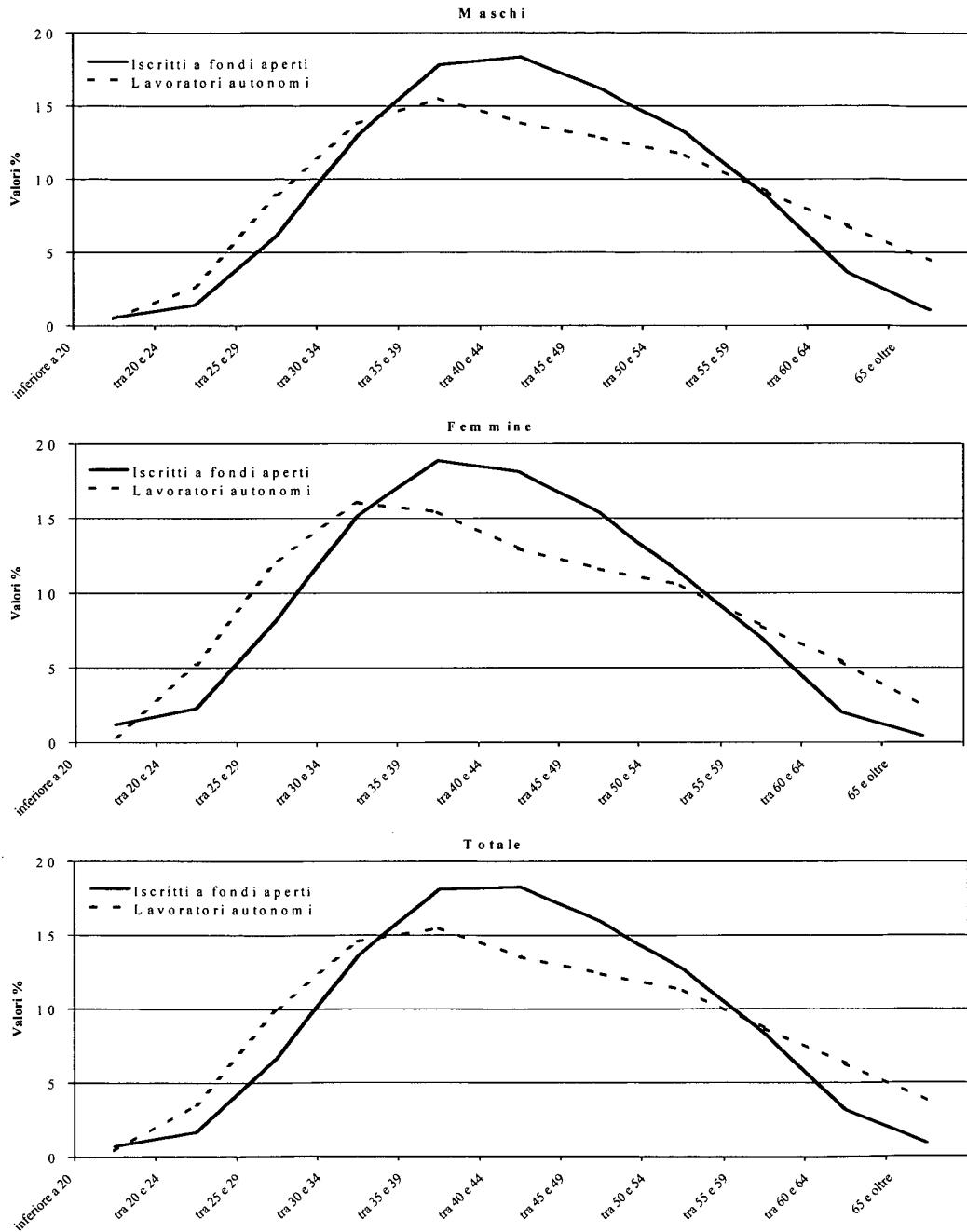
Tav. 4.5**Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età per l'anno 2002 e 2003.**

Analizzando la composizione degli iscritti per sesso, emerge una prevalenza di iscritti di sesso maschile, pari al 72 per cento, rispetto a quelli di sesso femminile, pari al 28 per cento. La maggiore presenza degli uomini si evidenzia anche nel confronto con la totalità dei lavoratori indipendenti, dove la percentuale è del 66 per cento. Se tuttavia si fa riferimento anche alla struttura per età, nel 2003 trova ulteriore conferma l'effetto "genere" già evidenziato nelle precedenti Relazioni; le donne giovani che svolgono attività di lavoro autonomo mostrano una maggiore propensione verso il risparmio previdenziale privato rispetto ai colleghi coetanei uomini. Infatti le donne con meno di 30 anni iscritte a forme previdenziali sono il 12 per cento del totale, come nel 2002; tra gli uomini la stessa percentuale nel 2003 si attesta all'8 per cento, in diminuzione rispetto al corrispondente dato dello scorso anno. Anche per le classi centrali di età risulta maggiore, pur se in misura più contenuta, la percentuale nella distribuzione delle donne rispetto al dato corrispondente agli uomini. La differenza di genere, invece, cambia segno per le classi di età più anziane: le donne con più di 50 anni scelgono la contribuzione alla previdenza complementare in misura minore rispetto ai coetanei uomini; infatti, per le prime la frequenza sul totale delle iscritte risulta del 21 per cento, mentre per i secondi si registra una percentuale di 27 punti.

Tav. 4.6

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con i lavoratori autonomi.⁽¹⁾

(dati di fine 2003)



(1) Dati ISTAT sui lavoratori autonomi e professionisti assicurati alle gestioni pensionistiche invalidità, vecchiaia e superstiti dell'anno 2001.

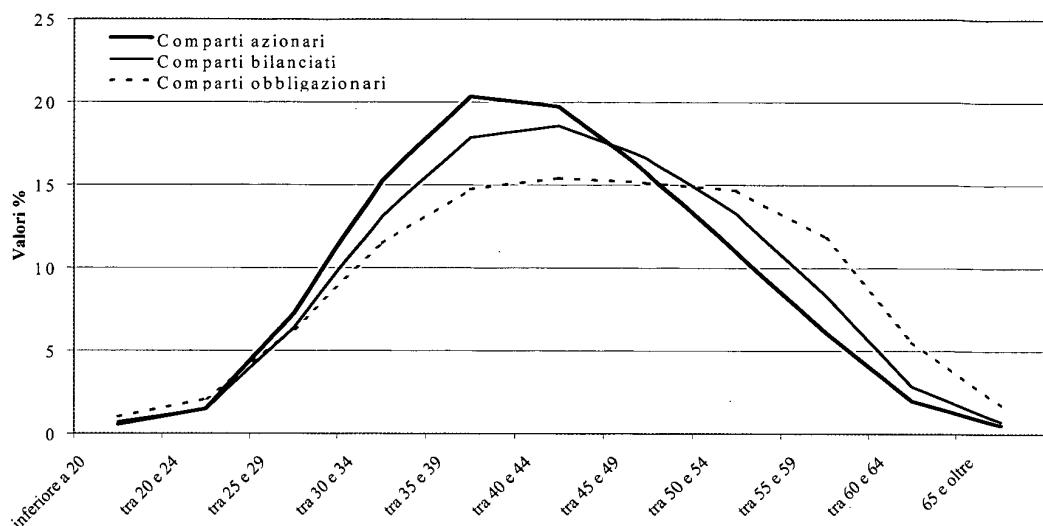
Alla fine del 2003 circa il 40 per cento degli iscritti aderisce a comparti azionari, il 36 per cento a comparti bilanciati ed il 24 per cento a comparti obbligazionari. Prosegue quindi la tendenza, già evidenziata nello scorso anno, a modificare le preferenze a favore dei comparti obbligazionari, e che può essere ricollegata all'andamento negativo dei mercati azionari che ha caratterizzato l'ultimo periodo del 2002 ed i primi mesi del 2003. Questa tendenza è ancor più evidente se si fa riferimento agli aderenti con meno di 30 anni di età, i quali, nella fase di crescita dei mercati, si erano orientati maggiormente verso linee azionarie: dal 53 per cento del 2001 si passa difatti al 45 per cento del 2002 fino ad arrivare al 41 per cento del 2003.

Si evidenzia inoltre che gli iscritti di sesso femminile sembrano avere, nella scelta del comparto al quale aderire, un atteggiamento più prudentiale rispetto agli iscritti di sesso maschile: più del 28 per cento delle donne difatti ha optato per un comparto obbligazionario, rispetto al 22 per cento degli uomini. Questa differente preferenza relativa alla rischiosità della linea alla quale aderire riscontrata tra gli uomini e le donne si mantiene anche con riferimento alle diverse fasce di età; potrebbe però dipendere da altre variabili non considerate (come, ad esempio, stato coniugale, reddito, ricchezza, professione ecc.).

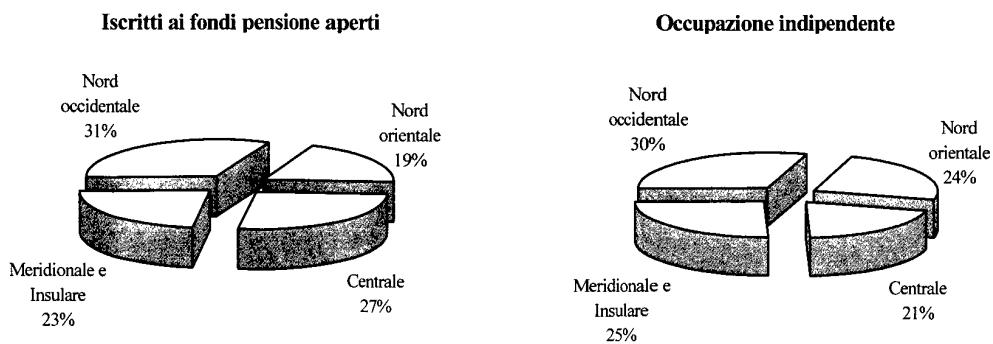
Rispetto agli anni passati, nel 2003 non si riscontrano variazioni significative nella composizione per area geografica degli iscritti ai fondi pensione aperti. Nell'ambito del lavoro autonomo la penetrazione della previdenza complementare presenta alcune caratterizzazioni territoriali: nella graduatoria decrescente per numero di adesioni, le regioni centrali si collocano al secondo posto, con il 27 per cento, dopo la ripartizione Nord Occidentale, ma la stessa area raccoglie il 21 per cento del totale dei lavoratori indipendenti, posizionandosi per numerosità di presenze non solo dopo il Nord Ovest, ma anche dopo il Mezzogiorno. Se ne ricava che nelle regioni del Centro la previdenza complementare ha una maggiore diffusione. La situazione opposta caratterizza l'Italia Meridionale ed Insulare, che in termini di adesioni sul totale delle iscrizioni a forme pensionistiche presenta una percentuale del 23 per cento, inferiore al peso della ripartizione sull'intera popolazione degli occupati autonomi (25 per cento), a conferma di una minore affermazione dell'offerta di previdenza privata in tale territorio.

Tav. 4.7

Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.
(dati di fine 2003)

**Tav. 4.8**

Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.⁽¹⁾
(dati di fine 2003)



(1) Elaborazione COVIP su dati INPS.

4.3 La raccolta dei contributi

Il flusso dei contributi raccolti dai fondi pensione aperti nel corso del 2003 si è attestato a circa 446 milioni di euro, registrando una crescita del 6 per cento rispetto al 2002 (cfr. Tav. 4.9). La quota di contributi versati dai lavoratori autonomi è pari al 68 per cento dei contributi totali, per un ammontare di circa 301 milioni di euro; gli afflussi contributivi relativi ai lavoratori dipendenti sono pari a circa 145 milioni di euro.

Il contributo medio per iscritto si conferma complessivamente ben al di sotto del limite di deducibilità fiscale stabilito dal Decreto Lgs. 47/2000: difatti lo stesso è pari a circa 1.200 euro. Se però si fa riferimento ai lavoratori autonomi il contributo *pro capite* raggiunge appena i 1.000 euro. Il contributo del lavoratore dipendente, pari, in media, a 2.700 euro, beneficia difatti, oltre che dell'apporto del lavoratore (che ne costituisce quasi il 24 per cento), anche di quello del datore di lavoro (35 per cento) e del trattamento di fine rapporto (41 per cento).

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.
(*dati di fine periodo*)

	Contributi raccolti (mln di euro)				Contributo medio per iscritto (mgl di euro)	ANDP medio per iscritto (mgl di euro)
	2000	2001	2002	2003	2003	2003
Lavoratori autonomi	195	251	289	301	1,0	
Lavoratori dipendenti	49	90	131	145	2,7	
Totale	244	341	420	446	1,2	4,7

La sottoscrizione di prestazioni assicurative accessorie, tipicamente per morte o invalidità permanente prima della decorrenza dei benefici pensionistici, rimane un fenomeno estremamente contenuto in termini di aderenti; lo stesso ha interessato circa 2.300 posizioni, che rappresentano lo 0,6 per cento del totale degli iscritti e l'1,5 per cento del totale degli iscritti ai 32 fondi operativi prevedono tali prestazioni. Il premio medio versato è di circa 80 euro.

Otto fondi operativi prevedono, tipicamente al momento della trasformazione in rendita della posizione alla fine della fase di accumulo, la copertura contro il rischio di non autosufficienza nell'età anziana, *Long Term Care (LTC)*.

Le risorse nette affluite al sistema dei fondi pensione aperti nel corso del 2003 ammontano a circa 427 milioni di euro (cfr. Tav. 4.10). Con riferimento alla tipologia di comparto le risorse si sono ripartite in maniera analoga rispetto all'anno precedente: i

comparti azionari hanno realizzato una raccolta netta pari a circa il 40 per cento del totale, rispetto al 34 per cento dei bilanciati e al 26 per cento degli obbligazionari.

L'apporto più consistente alle entrate della gestione previdenziale deriva dai contributi: gli afflussi derivanti dal trasferimento di posizioni da altre forme previdenziali si attestano a 32 milioni di euro (in diminuzione rispetto al 2002, quando erano stati pari a 51 milioni di euro). I trasferimenti in entrata hanno riguardato circa 2 mila posizioni, per un importo medio *pro capite* di 15 mila euro. L'ammontare dei trasferimenti si è prevalentemente indirizzato verso i comparti obbligazionari, che registrano un afflusso di 20 milioni di euro con un importo medio di 21 mila euro e in misura minore verso i comparti bilanciati con quasi 8 milioni di euro per un importo medio di 10 mila euro; i comparti azionari, infine, hanno ricevuto trasferimenti per circa 4 milioni di euro per un ammontare medio *pro capite* di oltre 9 mila euro.

Tav. 4.10

Fondi pensione aperti. Raccolta netta.
(anno 2003; importi in milioni di euro)

	Azionari	Bilanciati	Obbligaz	Totale
Contributi per le prestazioni	178	153	115	446
Trasf. in entrata da altri fondi pensione	4	8	20	32
Entrate della gestione previdenziale	182	161	135	478
Trasf. in uscita verso altri fondi pensione	4	5	3	11
Anticipazioni	1	2	4	6
Riscatti	4	8	16	29
Premi per prestazioni accessorie	0	0	0	0
Erogazioni in forma di capitale	0	1	3	4
Trasformazioni in rendita	0	0	0	0
Uscite della gestione previdenziale	9	16	26	51
Raccolta netta	173	145	109	427
<i>Per memoria:</i>				
Trasf. in entrata da altri comparti	2	2	12	17
Trasf. in uscita verso altri comparti	5	8	3	17

N.B.: I totali possono non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

Nell'ambito delle uscite della gestione previdenziale, il ricorso all'anticipazione è ancora residuale, e non presenta variazioni sostanziali rispetto agli anni precedenti; tale fenomeno, che ha interessato circa 200 posizioni per complessivi 6 milioni di euro, è tuttavia ancora condizionato dalla previsione normativa che ne stabilisce come requisito per il conseguimento l'iscrizione al fondo da almeno otto anni.

E' invece in crescita il fenomeno dei riscatti, che ha interessato quasi 4 mila

posizioni, pari a circa l' 1 per cento del totale degli iscritti, per un importo complessivo di quasi 30 milioni di euro.

Poco significativi risultano i trasferimenti verso altri fondi e le erogazioni in conto capitale, mentre non si sono verificate trasformazioni di posizioni in rendita.

I cosiddetti *switch* (trasferimenti avvenuti nell'ambito delle linee di investimento appartenenti allo stesso fondo pensione) interessano 1.700 posizioni, per un importo complessivo di oltre 17 milioni di euro; tale diritto è stato esercitato prevalentemente per spostarsi verso i comparti obbligazionari.

4.4 Gli oneri di gestione

Gli oneri connessi alla partecipazione ad un fondo pensione aperto sono descritti dettagliatamente nei regolamenti, i quali, essendo redatti in base ad uno schema di generale utilizzo, evidenziano in modo semplice e chiaro i costi di partecipazione che gravano sul patrimonio del fondo e quelli direttamente a carico dell'aderente.

La componente dei costi più rilevante è quella relativa alle commissioni di gestione, che possono essere determinate secondo una delle seguenti modalità:

- solo in misura percentuale sul patrimonio;
- in misura percentuale sui versamenti e sul patrimonio;
- in cifra fissa sulla posizione individuale ed in misura percentuale sul patrimonio.

La maggioranza dei fondi operativi (circa il 61 per cento) è ricorsa al terzo modello, il 26 per cento ha preferito il primo ed il restante 13 per cento il secondo.

Alla fine del 2003 solo in pochi casi (sette fondi operativi promossi da quattro differenti società) risultano previste commissioni di incentivo: si tratta di commissioni di gestione calcolate come quota parte del maggior rendimento rispetto al *benchmark* di riferimento ed applicate solo in caso di risultati positivi.

Inoltre annualmente sono a carico del fondo una serie di costi la cui incidenza non può che essere determinata a consuntivo, quali gli oneri di intermediazione, le imposte e tasse e le spese legali e giudiziarie relative a vicende di esclusivo interesse del fondo. Si tratta comunque di spese specificatamente individuate nei regolamenti per tipologia, al di fuori delle quali non possono essere fatte gravare sul fondo.

Viceversa le commissioni sugli OICR nei quali il fondo pensione aperto investe non sono a carico del fondo; difatti i regolamenti prevedono che non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti di OICR acquisiti, né le commissioni di gestione applicate dall'OICR stesso. Questa previsione serve ad evitare la duplicazione delle commissioni di intermediazione.

Vi possono essere infine dei costi che l'aderente sostiene *una tantum* 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 di fondi pluricomparto, ed il riscatto. Questi costi sono individuati in cifra fissa e gravano sul singolo aderente.

L'analisi dei costi di partecipazione alle forme di previdenza complementare costituisce una tematica di notevole interesse per il settore ed alla quale la COVIP dedica ormai da tempo particolare attenzione.

Analogamente alle Relazioni precedenti, l'analisi presentata si basa su una misura onnicomprensiva di costo determinata prendendo in considerazione le differenti componenti della commissione di gestione, la commissione di iscrizione da versare *una tantum* all'atto dell'adesione nonché la commissione di trasferimento ad altro fondo o forma previdenziale individuale.

Non vengono invece presi in considerazione gli effetti che possono derivare dalla previsione delle commissioni di incentivo e quelli relativi agli altri oneri la cui incidenza viene determinata a consuntivo; si tratta difatti di costi la cui previsione è difficoltosa e/o presenta un grado di arbitrarietà rilevante. Per tale motivo la misura adottata potrebbe essere distorta verso il basso se utilizzata come stima di una misura di costo che tenga in considerazione anche tali elementi; tuttavia, sulla base dei dati storici a disposizione, e considerando che i costi a consuntivo applicabili sono limitati alle fattispecie esplicite nei regolamenti, che riprendono quelle individuate nello schema di generale utilizzo, si può ritenere che l'effetto della distorsione sia piuttosto contenuto.

Per calcolare la misura di costo utilizzata nell'analisi viene condotta, per ogni comparto, una simulazione sullo sviluppo della posizione individuale e dei relativi costi sostenuti, facendo riferimento convenzionalmente ad un aderente che effettua un versamento contributivo all'inizio di ciascun anno di 2.500 euro ed ipotizzando un tasso di rendimento nominale, uguale per tutti i comparti, pari al 4,5 per cento²⁰.

La commissione onnicomprensiva viene calcolata, per ogni anno di permanenza nel fondo, come il rapporto tra i costi mediamente sostenuti ed il patrimonio mediamente investito fino al periodo considerato, sotto l'ipotesi di trasferimento, nelle

²⁰ Le ipotesi adottate sono coerenti con quelle utilizzate nell'analisi dei costi delle forme pensionistiche individuali attuate mediante polizze assicurative (cfr. il par. 4.6.3).

valutazioni relative ai tre e dieci anni (addebitando, quindi, la relativa commissione), e di pensionamento nelle valutazioni riferite ai trentacinque anni.

Rispetto agli anni passati il livello degli oneri previsti nei regolamenti dei fondi pensione aperti non presenta variazioni significative.

Le commissioni si differenziano, in primo luogo, in funzione delle caratteristiche delle linee di investimento: a linee di investimento più rischiose corrispondono infatti generalmente commissioni di gestione più elevate, con un differenziale tra una tipologia di comparto e quella immediatamente più rischiosa²¹ di circa 0,3 punti percentuali.

Un'altra componente che può comportare un aggravamento delle commissioni è la previsione di forme di garanzie finanziarie. Tali garanzie si differenziano per il tipo di garanzia prestata (restituzione del capitale, livello del rendimento minimo garantito) e per gli eventi che danno diritto alla garanzia. Va tuttavia considerato che la maggiorazione dei costi trova una sua giustificazione economica nel caso in cui la politica di investimento effettivamente perseguita, nel cercare di massimizzare il rendimento atteso, sia tale da far assumere concretamente alla società che gestisce il fondo il rischio che il patrimonio da restituire all'iscritto sia inferiore a quanto garantito. Viceversa, se le scelte di investimento effettuate sono volte alla massimizzazione della probabilità di raggiungere il livello minimo garantito, il valore della garanzia tende a decrescere fino ad annullarsi.

Si è inoltre osservato che le commissioni dei fondi che raccolgono le adesioni prevalentemente (per più del 70 per cento) tramite sportelli bancari risultano, in media e per singola tipologia di comparto, più basse rispetto alle commissioni degli altri fondi (che raccolgono prevalentemente le adesioni tramite rete assicurativa, tramite promotori finanziari o canali di distribuzione misti).

La commissione onnicomprensiva in percentuale sul patrimonio è, per un aderente tipo che decida di trasferire la propria posizione ad un altro fondo o forma previdenziale dopo tre anni di permanenza nello stesso fondo, in media circa l'1,8 per cento annuo e va da un minimo dello 0,6 per cento ad un massimo del 4 per cento.

Date le ipotesi adottate, al terzo anno, l'incidenza sul totale dei costi di quelli sostenuti *una tantum* all'atto dell'adesione e/o del trasferimento è ancora significativa; ma all'aumentare del periodo di permanenza nello stesso fondo, l'incidenza percentuale dei costi fissi sostenuti al momento dell'ingresso e dell'uscita tende a diminuire. Inoltre tende a diminuire, a causa della crescita del patrimonio gestito, il peso sulla commissione di gestione della componente in cifra fissa e di quella commisurata ai versamenti. Nel lungo periodo l'effetto maggiore sui costi è quello che deriva dalla commissione in percentuale sul patrimonio: per un periodo di permanenza di trentacinque anni tale commissione spiega quasi il 100 per cento dei costi, mentre

²¹ Per la classificazione dei comparti secondo le caratteristiche delle linee di investimento cfr. il par. 4.3.1.