

RELAZIONE

ANNO 2001

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Lucio FRANCARIO

*Componenti**

Bruno MANGIATORDI

Fabio ORTOLANI

** Della Commissione hanno fatto parte Angelo PANDOLFO fino a marzo 2002, Alfredo RIZZI fino a settembre 2001 e Daniele PACE fino a gennaio 2001.*

INDICE

1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMEN- TARE	Pag. 43
1.1 <i>I fondi pensione in Italia: un quadro di sintesi</i>	» 43
1.2 <i>Il contesto internazionale</i>	» 49
1.2.1 Profili quantitativi	» 50
1.2.2 Le iniziative degli organismi internazionali	» 55
1.2.3 Gli sviluppi in ambito europeo	» 57
1.3 <i>L'evoluzione del quadro normativo e regolamentare</i> .	» 61
1.3.1 La legge delega in materia previdenziale	» 68
1.4 <i>L'attività di vigilanza</i>	» 80
1.4.1 Lo sviluppo dei metodi di analisi	» 85
2. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	» 91
2.1 <i>I fondi autorizzati</i>	» 91
2.1.1 I programmi iniziali di attività	» 95
2.2 <i>La raccolta delle adesioni e le caratteristiche degli iscritti</i>	» 98
2.3 <i>Lo sviluppo dell'operatività</i>	» 105
2.3.1 Gli adempimenti contributivi	» 107
2.3.2 Gli oneri di gestione	» 113
2.3.3 L'assetto organizzativo	» 115
2.4 <i>La gestione finanziaria</i>	» 120
2.4.1 La scelta dei gestori finanziari	» 120
2.4.2 Le convenzioni di gestione e i <i>benchmark</i>	» 123
2.4.3 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio	» 129
2.4.4 I risultati della gestione	» 134
3. I FONDI PENSIONE APERTI E LE ALTRE FORME PENSIONISTICHE INDIVIDUALI	» 141
3.1 <i>I fondi autorizzati e la struttura del mercato</i>	» 141
3.1.1 Le modifiche dei regolamenti	» 145

3.2 <i>Le caratteristiche degli iscritti</i>	Pag. 150
3.3 <i>Lo sviluppo dell'operatività</i>	» 155
3.3.1 I profili organizzativi	» 155
3.3.2 La raccolta dei contributi e il patrimonio	» 158
3.3.3 Gli oneri di gestione	» 160
3.4 <i>La gestione finanziaria</i>	» 164
3.4.1 I regolamenti e i <i>benchmark</i>	» 164
3.4.2 Le scelte di gestione e la composizione del portafoglio	» 167
3.4.3 I risultati della gestione	» 172
3.5 <i>Le forme pensionistiche individuali attuate tramite polizze assicurative</i>	» 180
3.5.1 L'attività di raccolta	» 182
3.5.2 La struttura dei costi	» 184
4. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI	» 191
4.1 <i>L'evoluzione del settore</i>	» 191
4.1.1 I piani di vigilanza	» 194
4.2 <i>L'attività di approvazione delle modifiche statutarie</i> .	» 195
4.2.1 Le operazioni di ristrutturazione	» 198
4.3 <i>La gestione delle risorse</i>	» 204
4.3.1 I modelli gestionali	» 207
4.3.2 Il patrimonio immobiliare	» 209
5. IL BILANCIO E L'ATTIVITÀ INTERNA	» 215
5.1 <i>Il bilancio della COVIP e le linee di sviluppo del- l'attività</i>	» 215
5.2 <i>Il quadro evolutivo delle risorse e la gestione del personale</i>	» 218
5.3 <i>Lo sviluppo del sistema informativo</i>	» 221
APPENDICI	» 227
<i>Il Sistema Pensionistico negli Stati Uniti</i>	» 229
<i>Il Sistema Pensionistico nel Regno Unito</i>	» 251
<i>Principi OCSE/INPRS per la regolamentazione dei fondi pensione complementari di tipo occupazionale</i>	» 273
APPENDICE STATISTICA	» 285

INDICE DELLE TAVOLE STATISTICHE

TESTO

- Tav. 1.1 I fondi pensione in Italia. Dati di sintesi.
- Tav. 1.2 Fondi pensione di nuova istituzione. Stime dei principali aggregati al 31 marzo 2002.
- Tav. 1.3 Principali Paesi industriali. Dimensione del settore dei fondi pensione.
- Tav. 1.4 Principali Paesi industriali. Composizione del portafoglio dei fondi pensione.
- Tav. 2.1 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.
- Tav. 2.2 Fondi pensione negoziali. Il *trend* delle adesioni nel primo triennio di attività.
- Tav. 2.3 Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione.
- Tav. 2.4 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione dipendente.
- Tav. 2.5 Fondi pensione negoziali. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con il Fpld dell'INPS.
- Tav. 2.6 Fondi pensione negoziali. Aliquote di contribuzione contrattuali.
- Tav. 2.7 Fondi pensione negoziali. Flussi contributivi.
- Tav. 2.8 Fondi pensione negoziali. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 2.9 Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione.
- Tav. 2.10 Fondi pensione negoziali. Classificazione dei mandati di gestione.
- Tav. 2.11 Fondi pensione negoziali. Limiti di investimento per singolo fondo.
- Tav. 2.12 Fondi pensione negoziali. Composizione del *benchmark* per tipologia di indicatori.
- Tav. 2.13 Fondi pensione negoziali. Limiti di *Tracking Error Volatility*.
- Tav. 2.14 Fondi pensione negoziali. Commissioni di gestione.
- Tav. 2.15 Fondi pensione negoziali. Convenzioni di gestione.
- Tav. 2.16 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione.
- Tav. 2.17 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per area geografica.
- Tav. 2.18 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione.
- Tav. 2.19 Fondi pensione negoziali. Indici di capitalizzazione per mandato di gestione.
- Tav. 2.20 Fondi pensione negoziali. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 2.21 Fondi pensione negoziali. Rendimenti e volatilità dei singoli mandati di gestione.

- Tav. 2.22 Fondi pensione negoziali. *Extra*-rendimenti e TEV dei singoli mandati di gestione.
- Tav. 3.1 Fondi pensione aperti autorizzati e operativi.
- Tav. 3.2 Fondi pensione aperti. Adesioni individuali e collettive.
- Tav. 3.3 Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.
- Tav. 3.4 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età per l'anno 2000 e 2001.
- Tav. 3.5 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per età e sesso e confronto con le gestioni INPS rivolte ai lavoratori autonomi.
- Tav. 3.6 Fondi pensione aperti. Specializzazione dei comparti e distribuzione degli iscritti per età.
- Tav. 3.7 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per area geografica e confronto con l'occupazione indipendente.
- Tav. 3.8 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per professione.
- Tav. 3.9 Fondi pensione aperti. Ruolo del responsabile.
- Tav. 3.10 Fondi pensione aperti. Contributi e ANDP medi per iscritto.
- Tav. 3.11 Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva per tipologia comparto.
- Tav. 3.12 Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva e orizzonte temporale di riferimento.
- Tav. 3.13 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
- Tav. 3.14 Fondi pensione aperti. Composizione dei *benchmark* per tipologia degli indicatori.
- Tav. 3.15 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio.
- Tav. 3.16 Fondi pensione aperti. Composizione del patrimonio e OICVM.
- Tav. 3.17 Fondi pensione aperti. Composizione del portafoglio titoli per area geografica.
- Tav. 3.18 Fondi pensione aperti. Indice di capitalizzazione.
- Tav. 3.19 Fondi pensione aperti. Rendimenti pluriennali.
- Tav. 3.20 Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei fondi e dei *benchmark*.
- Tav. 3.21 Fondi pensione aperti. Indici di capitalizzazione dei comparti e dei rispettivi *benchmark*.
- Tav. 3.22 Fondi pensione aperti. Distribuzione dei rendimenti per tipologia comparto.
- Tav. 3.23 Fondi pensione aperti. Rendimenti e volatilità.
- Tav. 3.24 Fondi pensione aperti. Comparti con *extra*-rendimento positivo.
- Tav. 3.25 Polizze individuali pensionistiche. Struttura del mercato.
- Tav. 3.26 Polizze individuali pensionistiche. Stima delle commissioni onnicomprensive per tipologia di prodotto.

- Tav. 3.27 Polizze individuali pensionistiche. Stima delle commissioni onnicomprensive e orizzonte temporale di riferimento.
- Tav. 4.1 Fondi pensione preesistenti. Dati di sintesi.
- Tav. 4.2 Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contributi, pensionati e prestazioni per tipologia di fondo.
- Tav. 4.3 Fondi pensione preesistenti. Modifiche statutarie approvate nel 2001. Principali aspetti trattati.
- Tav. 4.4 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione percentuale delle attività.
- Tav. 4.5 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali per tipologia di fondo e composizione percentuale delle attività.
- Tav. 4.6 Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione delle attività finanziarie.
- Tav. 4.7 Fondi pensione preesistenti. Modalità di gestione e scelte d'investimento.
- Tav. 4.8 Fondi pensione preesistenti. Modelli gestionali nel 2000 e nel 2001. Numero di fondi.
- Tav. 4.9 Fondi pensione preesistenti. Immobili.
- Tav. 4.10 Fondi pensione preesistenti. Immobili detenuti direttamente per ubicazione geografica.
- Tav. 4.11 Fondi pensione preesistenti. Dismissioni e acquisti di cespiti immobiliari.
- Tav. 4.12 Fondi pensione preesistenti. Immobili detenuti direttamente. Canoni di locazione.
- Tav. 5.1 COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del rendiconto finanziario.
- Tav. 5.2 COVIP. Prospetto riepilogativo delle principali voci del conto economico.
- Tav. 5.3 COVIP. Personale in servizio.
- Tav. 5.4 COVIP. Assunzioni e dimissioni.

APPENDICI

- Tav. a1.1 Evoluzione del mercato previdenziale statunitense.
- Tav. a1.2 Struttura del mercato previdenziale statunitense.
- Tav. a1.3 Piani previdenziali aziendali *single employer* e *multi employers*.
- Tav. a1.4 Piani previdenziali aziendali. Schemi DC e DB.
- Tav. a1.5 Piani previdenziali aziendali. Ripartizione degli aderenti agli schemi DC e DB.
- Tav. a1.6 Piani 401(k). Valore degli *asset* e tasso di adesione.
- Tav. a1.7 Piani 401(k). Struttura per età degli aderenti.
- Tav. a1.8 Piani 401(k). *Asset allocation* per età degli aderenti.
- Tav. a1.9 Andamento del corso delle azioni di alcune società *sponsor* e relative percentuali di investimento dei piani pensionistici aziendali.
- Tav. a2.1 Principali caratteristiche degli schemi pensionistici occupazionali e individuali.
- Tav. a2.2 Sistema pensionistico del Regno Unito. Distribuzione dei fondi pensione per tipologia e settore.
- Tav. a2.3 Portafoglio degli *Occupational pension schemes*.
- Tav. a2.4 *Occupational pension schemes*. Dinamica dell'*asset allocation* dei portafogli (1991-1999).

APPENDICE STATISTICA

- Tav. a4.1 Fondi pensione di nuova istituzione. Dati annuali di sintesi.
- Tav. a4.2 Fondi pensione di nuova istituzione. Dinamica trimestrale.
- Tav. a4.3 Fondi pensione negoziali. Situazione alla fine del 2001. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a4.4 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione delle aziende e degli iscritti per classi di addetti.
- Tav. a4.5 Fondi pensione negoziali autorizzati all'esercizio. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica, per classi di età e per sesso.
- Tav. a4.6 Fondi pensione negoziali. Gestori.
- Tav. a4.7 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per area geografica. Dati relativi ai singoli fondi.
- Tav. a4.8 Fondi pensione negoziali. Composizione delle risorse in gestione per tipologia di mandato.
- Tav. a4.9 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per sesso.
- Tav. a4.10 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per classi di età e per tipologia di comparto.
- Tav. a4.11 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per ripartizione geografica.
- Tav. a4.12 Fondi pensione aperti. Distribuzione degli iscritti per professione.
- Tav. a4.13 Fondi pensione preesistenti. Iscritti, contributi, pensionati e prestazioni per dimensione.
- Tav. a4.14 Fondi pensione preesistenti. Dati patrimoniali e composizione percentuale delle attività per dimensione.

1. L'evoluzione della previdenza complementare

1.1 I fondi pensione in Italia: un quadro di sintesi

Nell'anno trascorso il settore della previdenza complementare ha concretamente assunto l'assetto complessivo definito dalla riforma del 1993 e dalle successive integrazioni normative. Il settore, nelle sue diverse articolazioni, inizia a svolgere nei fatti il ruolo di cerniera tra mondo del lavoro e mercato finanziario. Il non positivo e incerto andamento dei corsi dei titoli registrato durante l'anno ha reso tangibile la constatazione che l'accesso ai mercati finanziari da parte del risparmio previdenziale non è privo di rischi; grazie anche a scelte di allocazione del portafoglio che hanno, in generale, limitato l'esposizione al rischio in una congiuntura difficile, i fondi pensione hanno, tuttavia, mostrato una solidità di fondo che è di buon auspicio per il contributo che essi potranno offrire, raggiunte le dimensioni adeguate, sia alla realizzazione di un sistema previdenziale coerente con le aspettative dei lavoratori sia alla stabilità del sistema finanziario.

Gran parte dei fondi pensione di carattere negoziale ha ormai raggiunto la fase operativa; numerosi di essi hanno avviato l'attività di investimento conferendo le risorse finanziarie ai gestori prescelti; molti altri sono attivamente impegnati nella definizione delle politiche di gestione delle risorse e nella scelta dei gestori. Alcuni fondi hanno raggiunto in poco tempo dimensioni, in termini di iscritti, di grande rilievo anche in ambito internazionale. In tali casi, il progressivo accumulo dei contributi consente, grazie al fenomeno delle economie di scala, di offrire servizi previdenziali a condizioni molto competitive.

Per i fondi pensione di tipo aperto, l'anno trascorso ha invece costituito una fase interlocutoria, sebbene comunque di sviluppo. Dopo che nel triennio precedente la quasi totalità dei gruppi bancari e assicurativi italiani e alcuni importanti operatori stranieri avevano sollecitamente provveduto ad accedere al comparto, nel 2001 la crescita delle adesioni e del patrimonio dei fondi pensione aperti, pur ancora significativa, ha mostrato segni di rallentamento. I cospicui investimenti effettuati dagli operatori suggeriscono, tuttavia, che il comparto mantiene elevate potenzialità di crescita, che per esplicitarsi con pienezza, presumibilmente, attendono una più chiara definizione dell'ambito operativo consentito, con particolare riferimento alle adesioni di tipo collettivo.

Il 2001 è stato inoltre caratterizzato dall'avvio dell'operatività delle polizze di assicurazione sulla vita con contenuto previdenziale. Spinte, dal lato dell'offerta, da condizioni contrattuali in generale più remunerative per i collocatori di quelle previste per i fondi pensione aperti, in pochi mesi a partire dalla loro effettiva introduzione esse hanno raggiunto un grado di diffusione elevato e non dissimile, in termini di numero di aderenti se non di somme raccolte, a quello dei fondi aperti.

Per completare il quadro dell'anno trascorso, un rilievo adeguato deve essere attribuito ai fondi preesistenti, già operanti prima dell'avvento della nuova disciplina. Nell'ambito del settore della previdenza complementare, essi continuano a svolgere un ruolo importante, e ancora preponderante sotto il profilo delle risorse gestite. Essi inoltre mostrano un'apprezzabile vitalità nel perseguire l'obiettivo di razionalizzare il proprio assetto ordinamentale e organizzativo per adeguarlo all'evoluzione della normativa e delle migliori pratiche in uso nel settore, ponendo, talvolta, in essere a tale scopo complesse operazioni di trasformazione. Peraltro, la grande maggioranza dei fondi preesistenti, pur a prezzo di limitazioni operative quanto al bacino degli aderenti, si mostra restia ad abbandonare le prerogative loro concesse dalla legge riguardo, in particolare, alle possibilità di investimento, ai modelli gestionali e alle procedure di scelta dei fornitori dei servizi. L'eterogeneità di modelli che sembra pertanto destinata a persistere nel comparto dei fondi preesistenti non deve essere giudicata in modo negativo, in quanto dal confronto tra esperienze diverse può trarre stimolo lo sviluppo nel settore delle soluzioni più appropriate.

Tutta l'ampia e diversificata gamma degli strumenti prevista dal legislatore per l'offerta di servizi di previdenza complementare risulta, quindi, ormai concretamente operante. Accanto a iniziative aventi finalità di lucro, quali quelle intraprese dagli operatori bancari e assicurativi, sono chiamate a interagire nello stesso mercato esperienze aliene da tale finalità, quali i fondi negoziali di nuova istituzione e la quasi totalità dei fondi preesistenti.

La coesistenza nello stesso mercato di operatori così eterogenei pone problematiche peculiari in termini sia di regolamentazione sia di vigilanza, spesso non agevolmente affrontabili in base agli schemi concettuali e alle prassi operative seguite in altri comparti dell'intermediazione finanziaria. A tali difficoltà si aggiunge quella di assicurare una complessiva coerenza dell'azione di vigilanza nei confronti di tutte le tipologie di operatori, in ragione dell'unitarietà e della peculiarità della funzione — previdenziale — che essi sono chiamati a svolgere.

La delicatezza della funzione di tutela del risparmio impiegato con finalità previdenziali è confermata dalle esperienze estere. Al riguardo, da una parte l'esperienza inglese dell'inizio degli anni novanta e dall'altra la recente vicenda "Enron" verificatasi negli Stati Uniti, assumono rilevanza paradigmatica e indicano con concretezza la gravità delle potenziali conseguenze di carenze della regolamentazione e della sorveglianza nel settore della previdenza complementare. Ai sistemi pensionistici complementari dei due paesi citati e alle iniziative di riforma assunte a seguito delle criticità emerse la presente Relazione dedica due appendici.

La COVIP interpreta la propria missione contribuendo a definire assetti regolamentari e modalità di controllo adeguati alla peculiarità e alla delicatezza del settore e mirando ad ottenere l'unitarietà e la coerenza complessiva dell'azione nei confronti del complesso dei soggetti operanti nell'offerta di servizi di previdenza complementare. Nel perseguire tale scopo, la COVIP attribuisce un ruolo essenziale alla collaborazione e allo scambio di informazioni con le altre Autorità di vigilanza, secondo quanto previsto dall'ordinamento. Come ogni anno, inoltre, la COVIP intende offrire uno specifico contributo al fine indicato mettendo a disposizione, con la presente Relazione, un quadro completo di documentazione e di analisi dell'intero settore della previdenza complementare.

* * *

Alla fine del 2001 i fondi pensione di nuova istituzione (negoziali e aperti) hanno pressoché raggiunto la soglia di 1.300.000 iscritti, con una crescita del 17 per cento rispetto alla fine del 2000. L'attivo netto è pari a 3.200 milioni di euro, con un incremento nel corso dell'anno che sfiora l'84 per cento, dovuto essenzialmente ai contributi raccolti.

I fondi preesistenti raggiungono quasi i 700.000 iscritti, compresi quelli relativi alle forme pensionistiche interne a banche e a compagnie di assicurazione; le risorse destinate alle prestazioni si avvicinano ai 30 miliardi di euro. Complessivamente, pertanto, l'intero settore dei fondi pensione complementari si attesta intorno ai due milioni di iscritti, mentre le risorse complessivamente destinate alle prestazioni sfiorano i 33 miliardi di euro.

Il numero dei fondi di nuova istituzione complessivamente autorizzati è pari a 143, di cui 41 di tipo negoziale e 102 di tipo aperto. Alla fine del 2001 i fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività erano 27, rispetto ai 23 di inizio anno. Nel corso del 2001 sono stati infatti autorizzati cinque fondi, tutti rivolti a lavoratori dipendenti: PREVIMODA, per l'industria tessile e dell'abbigliamento; FONDAPI, per i dipendenti delle piccole e medie imprese industriali; FONTE, per il settore del commercio e del turismo; CONCRETO, per l'industria del cemento e dei materiali da costruzione. Inoltre un fondo di tipo "preesistente" (FILCOOP, diretto a lavoratori delle cooperative dei settori delle bonifiche, agricolo e forestale) è stato autorizzato ad operare secondo le regole dei fondi di nuova istituzione, mentre un fondo negoziale precedentemente autorizzato (MEDIOCREDITO CENTRALE) si è sciolto trasferendo le posizioni degli iscritti a un fondo aperto. Nel primo trimestre del 2002 sono stati inoltre autorizzati altri sei fondi: GOMMAPLASTICA, fondo diretto ai dipendenti dell'industria della gomma e della plastica, BYBLOS, rivolto ai lavoratori del settore della carta e delle aziende grafiche ed editoriali, MEDIAFOND, diretto ai lavoratori delle aziende del gruppo Mediaset, PREVAER, rivolto ai dipendenti delle società di gestione degli aeroporti, EUROFER, diretto ai lavoratori delle aziende del gruppo Ferrovie dello Stato, e infine PREVIDOC, rivolto ai dottori commercialisti. A fine marzo 2002 sono quindi 33 i fondi negoziali autorizzati all'esercizio dell'attività.

Tav. 1.1

I fondi pensione in Italia. Dati di sintesi.
(dati di fine periodo; importi in milioni di euro)

	Fondi		Iscritti		Risorse D.P. ⁽¹⁾	
	Marzo 2002	2001	2000	2001 var. % 2001/2000	2001 var. % 2001/2000	2001 var. % 2001/2000
Fondi pensione di nuova istituzione						
Fondi pensione negoziali						
Autorizzati all'esercizio dell'attività	33	27	23	913.202		2.256
Autorizzati alla sola raccolta delle adesioni	9	14	19	96.964		-
Totale	42	41	42	1.010.166	14,1	2.256
Fondi pensione aperti						
Autorizzati all'esercizio dell'attività	95	94	85	287.251		943
Autorizzati alla costituzione	8	8	14	-		-
Totale	103	102	99	287.251	28,8	943
Totale fondi di nuova istituzione	145	143	141	1.297.417	17,0	3.199
Fondi pensione preesistenti ⁽²⁾						
di competenza Covip		418	418	615.116		24.626
Interni a banche		149	152	70.000		4.400
Interni a imprese di assicurazione		8	8	4.500		569
Totale		575	578	689.616		29.595
TOTALE GENERALE		718	719	1.987.033		32.794

⁽¹⁾ Risorse complessivamente destinate alle prestazioni. Esse comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti di nuova costituzione e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le compagnie di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative.

⁽²⁾ Fondi pensione istituiti antecedentemente all'introduzione della nuova disciplina della previdenza complementare (novembre 1992), iscritti all'Albo rispettivamente al 31.12.2001 e al 31.12.2000. I dati relativi agli iscritti e alle risorse destinate alle prestazioni sono parzialmente stimati; con riferimento ai fondi interni alle banche e alle imprese di assicurazione le stime sono basate sui dati acquisiti dalle rispettive Autorità di vigilanza competenti (Banca d'Italia e ISVAP). Gli iscritti ai fondi interni bancari potrebbero essere sovrastimati, a causa della riorganizzazione del settore avviata successivamente all'ultima rilevazione di informazioni.

Gli iscritti ai fondi negoziali hanno superato il milione, con un aumento nell'anno di oltre 124.000 unità. Gli apporti più consistenti sono stati forniti da COMETA (il fondo pensione dei lavoratori dell'industria metalmeccanica che, con un aumento dall'inizio dell'anno di 33.000 iscritti, ha superato i 368.000 iscritti), da EUROFER (il fondo pensione del gruppo Ferrovie dello Stato), da PRIAMO (il fondo pensione degli autoferrotranvieri) e da BYBLOS.

Con riferimento all'insieme dei fondi autorizzati all'esercizio dell'attività rivolti ai lavoratori dipendenti, il tasso di adesione (rapporto tra iscritti effettivi e bacino potenziale) risulta pari al 15,4 per cento. Il dato non è confrontabile con quello registrato l'anno precedente, in quanto, nell'anno in corso, sono stati autorizzati

all'esercizio dell'attività fondi caratterizzati da bacini di potenziale adesione particolarmente ampi, con il conseguente incremento dell'ambito dei possibili aderenti.

I fondi negoziali che hanno conferito le risorse in gestione sono saliti a otto, con l'ingresso nel gruppo in settembre di COOPERLAVORO e, in dicembre, di SOLIDARIETÀ VENETO e di LABORFONDS. Per questo insieme di fondi, in corrispondenza allo sviluppo dell'attività si è ancora ridotta l'incidenza delle spese complessive di gestione, che ormai non superano lo 0,57 per cento in rapporto al patrimonio di fine esercizio. Tale valore risulta molto competitivo se comparato a quello degli altri strumenti previdenziali.

Nel 2001 il rendimento aggregato al netto delle spese dei cinque fondi negoziali che, già a inizio anno, avevano conferito le risorse in gestione è risultato di poco negativo (pari a -0,5 per cento), riflettendo la difficile congiuntura dei mercati finanziari; per lo stesso insieme di fondi il dato riferito al biennio 2000-2001 è positivo e pari al 3 per cento, ma comunque inferiore al tasso di rivalutazione fatto registrare dal TFR (6,87 per cento).

Come è ovvio, tuttavia, un orizzonte temporale di due anni è del tutto insufficiente per apprezzare le opportunità offerte dall'impiego sul mercato finanziario del risparmio previdenziale, le quali possono essere valutate correttamente solo con riferimento al lungo periodo. Al riguardo, si è provveduto a effettuare un semplice esercizio di simulazione: si è calcolato quale sarebbe stato il rendimento dei fondi pensione negoziali qualora essi fossero nati già all'inizio degli anni '70 e da allora avessero seguito l'*asset allocation* oggi adottata: ne sarebbe risultato un rendimento annuo composto del 12,5 per cento, contro un tasso di inflazione pari al 9 per cento. Limitando l'esercizio agli ultimi 20 anni, vale a dire tornando indietro nel tempo all'anno di istituzione del TFR, i risultati sono ancora più favorevoli: i fondi pensione avrebbero registrato un rendimento medio annuo del 13,5 per cento, contro un tasso d'inflazione del 5,6 per cento e una rivalutazione del TFR appena superiore a quest'ultima (5,7 per cento all'anno) ma quindi ben inferiore al rendimento dei fondi pensione.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti alla fine del 2001 erano pari a 287.000 unità, con un aumento dall'inizio dell'anno di 64.000 unità. Gli iscritti per adesioni di tipo collettivo sono cresciuti in misura proporzionalmente maggiore, aumentando di oltre il 50 per cento da inizio anno e superando le 32.000 unità.

La struttura del mercato dei fondi aperti è rimasta molto concentrata: la quota di mercato delle prime 5 società promotrici in termini di iscritti è pari a due terzi. Con riferimento alle diverse tipologie di intermediari, si rileva che le SGR, in gran parte appartenenti a gruppi bancari, hanno rafforzato la propria posizione di preminenza (con una quota del 60,8 per cento del totale in termini di attivo netto); seguono le compagnie di assicurazione (21,5 per cento, in leggero calo rispetto all'anno precedente), le banche (12,6 per cento) e le SIM (5,1 per cento).

Riguardo alle diverse tipologie di comparti in cui si strutturano i fondi aperti, nel 2001 si è registrata la diminuzione della quota in termini di attivo netto relativa ai comparti azionari (che comunque rimane maggioritaria e pari al 42,8 per cento), contro un corrispondente aumento della quota dei comparti obbligazionari (che ha raggiunto il 18,8 per cento) e la stabilità della quota dei comparti bilanciati (pari al 38,4 per cento). A tale tendenza ha contribuito il non positivo andamento dei mercati azionari. Nel 2001 il rendimento medio aggregato dei comparti azionari è infatti risultato negativo e pari a -10 per cento, mentre il rendimento dei comparti obbligazionari è risultato positivo e pari al 2,4 per cento; il rendimento medio aggregato di tutti i comparti (indice generale) è risultato anch'esso negativo e pari a -5,6 per cento.

Con riferimento all'inizio dell'anno in corso, l'evoluzione del settore dei fondi pensione negoziali e aperti presenta una dinamica molto contenuta per quanto concerne la raccolta delle adesioni, mentre maggiormente positiva è l'evoluzione del patrimonio, anche grazie alla positiva congiuntura dei mercati che ha caratterizzato il primo trimestre. Alla fine di marzo, gli iscritti dei fondi negoziali e dei fondi aperti sono cresciuti dall'inizio dell'anno rispettivamente dell'1,2 e del 4,4 per cento; l'attivo netto destinato alle prestazioni è cresciuto, nel complesso, di circa il 13 per cento, superando i 3,6 miliardi di euro.

Tav. 1.2**Fondi pensione di nuova istituzione. Stime dei principali aggregati al 31 marzo 2002.**

(dati di fine periodo; importi in milioni di euro)

	Iscritti		ANDP	
	31.03.2002	var. % da fine 2001	31.03.2002	var. % da fine 2001
Fondi pensione negoziali	1.028.000	1,2	2.582	14,2
Fondi pensione aperti	300.000	4,4	1.044	10,7
Totale	1.328.000	1,9	3.626	13,2

Sulla base dei dati raccolti in raccordo con l'ISVAP e in collaborazione con l'ANIA (l'Associazione Nazionale tra le Imprese Assicuratrici) risulta che i premi raccolti dalle compagnie nel corso del 2001 in relazione ai piani individuali pensionistici attuati mediante contratti di assicurazione sulla vita sono pari a 355 milioni di euro; le riserve destinate alle prestazioni risultano invece pari a 193 milioni di euro; la notevole differenza tra i due valori è determinata dalle spese che sono fatte gravare sui versamenti effettuati nell'anno di accensione del contratto. Il numero di contratti stipulati è valutabile intorno alle 220.000 unità.