



COVIP

Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

**La previdenza complementare e la crisi finanziaria:
proposte e interventi di vigilanza della COVIP; l'andamento dei rendimenti dei fondi
pensione; una nuova politica di diffusione dei dati e di attività divulgative sulla
previdenza complementare**

Premessa

La crisi del sistema finanziario internazionale ha avuto evidenti ripercussioni sui rendimenti dei fondi pensione italiani. Dai dati che pubblichiamo, riferiti al mese di ottobre 2008, emerge che, per la prima volta dalla crisi del 2002, i rendimenti dei fondi sono significativamente inferiori alla rivalutazione del TFR. Per tale ragione la COVIP, nei giorni scorsi, si è fatta portatrice di una proposta di intervento a tutela di quegli iscritti che si trovino a maturare i requisiti per l'uscita dal sistema proprio nella presente congiuntura.

In tale contesto, si ritiene inoltre opportuno dare rinnovata evidenza agli elementi tipici della previdenza complementare per poter fondare una più stabile convinzione circa l'opportunità della scelta di partecipazione indipendentemente dalle fasi alterne dei mercati.

Occorre, innanzitutto, ricordare che l'andamento delle forme pensionistiche complementari, per la loro stessa natura, deve essere osservato in un orizzonte temporale di lungo termine, nel quale momenti di turbolenza dei mercati possono considerarsi come inevitabili.

E', pure, necessario mettere in rilievo come il vantaggio derivante dalla partecipazione alla previdenza complementare sia rappresentato per l'aderente da un insieme di fattori, per cui al rendimento conseguito dal fondo pensione occorre sommare il vantaggio fiscale derivante da tale partecipazione e il contributo del datore di lavoro, che, laddove previsto, rappresenta un rilevante incremento del flusso contributivo.

Sotto il profilo della salvaguardia del patrimonio del fondo pensione, è importante ricordare che i fondi pensione restano titolari delle risorse e dei valori anche quando sono conferiti in gestione, come nel caso dei fondi negoziali. Nei fondi aperti e nei PIP sussiste l'obbligo di distinzione patrimoniale delle risorse e dei valori afferenti al fondo pensione da

quelli della società istitutrice; in tutti i casi, i valori e le risorse del fondo pensione non possono essere distratti dal fine al quale sono stati destinati e, pertanto non possono formare oggetto di esecuzione da parte dei creditori del soggetto istitutore o del gestore anche in caso di procedura fallimentare.

E', infine, oltremodo importante sottolineare che la normativa cui sono assoggettati gli investimenti dei fondi pensione, estremamente rigorosa, ha contribuito efficacemente a prevenire le ricadute negative sui portafogli dei fondi pensione che avrebbero potuto essere generate da investimenti in strumenti finanziari alternativi la cui gestione del rischio è particolarmente complessa.

La COVIP è ben consapevole delle attese e delle preoccupazioni degli iscritti alle forme di previdenza complementare da essa vigilate e con questo documento si propone di informarli delle attività che sta svolgendo in queste settimane a salvaguardia dei loro interessi, fornendo al contempo un'adeguata comunicazione istituzionale all'intera pubblica opinione sull'andamento del sistema.

1. Proposte e interventi di vigilanza

In relazione al quadro particolarmente complesso che si è determinato, la COVIP ha posto in essere una serie di iniziative volte a fronteggiare gli effetti negativi che l'attuale turbolenza può determinare sulle posizioni previdenziali degli aderenti.

All'indomani della notizia del fallimento della banca d'affari "Lehman Brothers", la COVIP ha condotto una ricognizione dalla quale, così come a suo tempo avvenuto a seguito della rilevazione effettuata sull'eventuale esposizione dei fondi pensione italiani ai titoli legati al mercato dei cosiddetti *subprime mortgages*, è emersa una scarsa diffusione di tali strumenti nel sistema della previdenza complementare.

Tra la fine di settembre e l'inizio del mese di ottobre di quest'anno, la Commissione ha ritenuto opportuno ribadire l'estrema importanza che tutti i fondi pensione rispettino il principio della diversificazione, sancito dalla normativa di settore sugli investimenti (D.M. 703/96), che ha consentito e consente di limitare gli impatti negativi sui patrimoni dei fondi stessi dovuti a crisi di singole entità o di specifici settori economici.

In coincidenza con l'aggravamento della crisi nel mese di settembre, al fine di consentire ai fondi pensione una maggiore flessibilità nell'articolazione degli investimenti, la Commissione ha disposto una generale autorizzazione a superare il limite di detenzione di liquidità, di regola fissato nella misura del 20 per cento del patrimonio.

Proseguendo nell'analisi dell'impatto degli andamenti negativi dei mercati sulle scelte operate dai fondi pensione, nell'immediato e oltre tale orizzonte, la COVIP ha avviato interventi specifici di vigilanza anche mediante incontri con esponenti delle forme pensionistiche complementari di maggiore rilievo, concentrando l'attenzione sugli effetti che l'attuale situazione sta determinando sull'impostazione delle politiche di investimento, sulle modalità gestionali concretamente sperimentate, anche con riguardo alle valutazioni circa il sistema di gestione del rischio, e sulle politiche di costo.

L'iniziativa, oltre che ispirata da contingenti finalità di vigilanza, è altresì funzionale alla individuazione di un metodo di indagine e approfondimento che sia idoneo a far emergere eventuali situazioni di particolare criticità presenti nel sistema e consenta comunque di avviare in questo frangente una organica politica di intervento.

Sotto altro aspetto, la Commissione riserva altresì attenzione, alle strategie di comunicazione che gli operatori stanno ponendo in essere in questi mesi nella gestione dei rapporti con gli iscritti e alle eventuali iniziative adottate al fine di accrescere la consapevolezza di questi ultimi sull'impatto della crisi e le contromisure adottate.

E' stato ritenuto utile emanare specifici orientamenti interpretativi indirizzati alla situazione di coloro che si trovano oggi nelle condizioni di poter esercitare il diritto alla prestazione pensionistica complementare.

La COVIP, a tal proposito, ha ribadito che nel nostro ordinamento di previdenza complementare è consentito ai lavoratori che abbiano maturato i requisiti per il pensionamento e abbiano anche iniziato a percepire le prestazioni nel regime di base, di procrastinare il momento di avvio dell'erogazione delle prestazioni pensionistiche complementari, mantenendo nel frattempo la posizione individuale presso la forma pensionistica e conservando, anche senza necessità di prosecuzione nella contribuzione, la qualifica di iscritto attivo alla forma stessa.

Considerata la rilevanza della tematica, la Commissione ha chiesto a tutte le forme pensionistiche complementari di diffondere i contenuti di tali orientamenti e di curare con particolare attenzione, mediante apposite comunicazioni, l'informativa agli iscritti che risultano prossimi al pensionamento.

La Commissione si è fatta promotrice di un'ulteriore iniziativa, avuto riguardo alle proprie competenze istituzionali che contemplano la possibilità di formulare al Ministro del Lavoro proposte di modifiche legislative.

La proposta, ora al vaglio del Ministero del Lavoro, prevede, in un ambito di eccezionalità qual è quello prefigurato dall'attuale situazione, la possibilità di istituire un meccanismo di garanzia, destinato ad operare per un arco di tempo determinato, per la salvaguardia della posizione accumulata da coloro che siano usciti o escano dal sistema per

pensionamento o per riscatto per prolungata cessazione dell'attività lavorativa successivamente al 31 agosto 2008.

L'intervento avrebbe dichiaratamente un obiettivo temporale limitato (un anno) e assolverebbe all'esigenza di far sì che coloro che accedono alle predette prestazioni in tale arco di tempo siano tenuti indenni delle perdite determinatesi in questi mesi di crisi finanziaria, con riguardo alla porzione di posizione riferibile alle quote di TFR.

Si tratterebbe di una misura che, secondo le stime elaborate, potrebbe riguardare tra i 10 e i 20 mila lavoratori.

2. Gli effetti della crisi sui rendimenti dei fondi pensione

L'aggiornamento statistico, riferito alla fine di ottobre dell'anno in corso, offre una sintetica illustrazione dei principali aspetti quantitativi relativi alle forme di previdenza complementare, ed evidenzia che i risultati di gestione ottenuti riflettono la gravità della crisi che ha colpito i mercati finanziari: dall'inizio dell'anno il rendimento dei fondi pensione negoziali e aperti è stato pari, nel complesso, a circa il -8 per cento.

L'incidenza di tali andamenti negativi risulta ancora più evidente nei comparti azionari, che hanno fatto registrare cadute di circa il 22 per cento per i fondi pensione negoziali e del 24 per cento per i fondi pensione aperti.

Tuttavia occorre considerare che ai comparti azionari aderivano, alla fine dell'anno passato, poco più dell'uno per cento degli iscritti ai fondi pensione negoziali e il 30 per cento degli iscritti ai fondi pensione aperti.

Meno penalizzate sono state le altre categorie di comparti, anche se soltanto per quelle con profili di investimento particolarmente prudentiali si sono registrati risultati, in aggregato, di segno positivo.

Considerando come orizzonte temporale di riferimento il periodo compreso tra il 2003 e la fine del mese di ottobre 2008, il rendimento medio risulta tuttavia ancora positivo e pari, nel complesso, al 15 per cento.

Per quanto concerne i PIP (piani individuali pensionistici di tipo assicurativo istituiti ai sensi del D.lgs. 252/2005), nel valutare i rendimenti raggiunti è opportuno ricordare che tali forme, con riguardo agli investimenti, restano assoggettate alla disciplina assicurativa e possono essere attuate mediante gestioni sia di ramo I sia di ramo III.

Le gestioni di ramo I presentano una connotazione tipicamente prudentiale, anche perché sono assistite da una garanzia di risultato prestata dall'impresa di assicurazione.

Le gestioni di ramo III sono attuate tramite contratti di tipo *unit linked* il cui rendimento è collegato a fondi interni ovvero a OICR (non è invece consentito il ricorso a contratti di tipo *index linked*).

Alla fine del 2007, il 54 per cento degli iscritti a tali forme previdenziali aveva scelto una gestione separata di ramo I e il restante 46 per cento era ricorso a linee di tipo *unit linked*.

Nel complesso le gestioni di tipo *unit linked* dei PIP hanno fatto registrare nei primi 10 mesi dell'anno in corso un rendimento pari a -21 per cento. L'andamento delle linee azionarie è stato particolarmente negativo, con un risultato pari a -31 per cento. Tuttavia, poiché la maggior parte dei PIP conformi al D.lgs. 252/2005 è di recente istituzione, a tali linee fa riferimento un ammontare di risorse ancora limitato.

L'incidenza degli andamenti negativi registrati nel corso dell'anno risulta, quindi, in parte attenuata dalla ripartizione delle risorse tra i diversi comparti.

Considerando tutte le forme pensionistiche complementari di nuova istituzione, emerge che, a fronte di quasi 20 miliardi di euro di patrimonio alla fine del mese di ottobre, il 10 per cento fa riferimento a linee azionarie; il 40 per cento fa riferimento a linee bilanciate, mentre il restante 50 per cento è investito in linee obbligazionarie o garantite.

3. Nuova politica di diffusione dei dati e delle notizie sulla previdenza complementare

La COVIP, in coerenza col proprio mandato istituzionale, ha costantemente operato avendo presente che la diffusione delle informazioni sulla previdenza complementare costituisce un elemento essenziale per gli operatori, per gli aderenti, o potenziali aderenti, alle forme pensionistiche complementari nonché per i soggetti a vario titolo interessati ad ottenere una informazione esauriente ed attendibile al riguardo (centri di ricerca, istituzioni universitarie, organi di informazione).

Con l'avvio della riforma della previdenza complementare, introdotta con il decreto legislativo 252/2005, la COVIP ha condotto un monitoraggio costante dell'andamento delle adesioni al quale si è logicamente accompagnata una frequente diffusione delle principali informazioni riferite al sistema.

Tale fase iniziale di implementazione della riforma è da ritenersi conclusa e il sistema della previdenza complementare può ora essere osservato seguendo una impostazione più coerente con la finalità di medio – lungo periodo propria degli strumenti

previdenziali e quindi idonea a porre maggiormente in luce altri elementi utili alla comprensione delle dinamiche che lo caratterizzano.

L'attuale congiuntura finanziaria ha comprensibilmente generato un'attenzione particolarmente accentuata degli organi di stampa e dell'opinione pubblica sulla redditività delle forme di previdenza complementare. Tuttavia, porre il "focus" sugli andamenti di breve termine mal si concilia con la menzionata finalità di lungo periodo del risparmio a fini previdenziali. Una finalità che occorre sia sempre sottolineata e che, in particolar modo nelle fasi caratterizzate da una maggiore volatilità dei mercati, è opportuno costituisca il riferimento per ogni intervento diretto a rafforzare le capacità di scelta dei risparmiatori.

In tale prospettiva, la Commissione reputa opportuno, nel quadro di trasparenza e obiettività che caratterizza la propria strategia di comunicazione dei dati, continuare nella diffusione delle principali informazioni quantitative sul sistema della previdenza complementare seguendo una cadenza di pubblicazione regolare e secondo uno standard predefinito. In tal modo, si intende rispondere alla generale aspettativa di un'informazione adeguata e operare nel solco delle prassi più evolute tra quelle adottate nel contesto internazionale.

Con l'inizio del prossimo anno, pertanto, la diffusione dei dati sul sito internet (www.covip.it) avrà regolare cadenza trimestrale e, in tal modo, si andrà ad aggiungere alla Relazione annuale, documento nel quale, come è noto, sono svolti gli approfondimenti circa i fenomeni più significativi registrati nel corso dell'anno di riferimento.

Internet rappresenta certamente uno strumento molto efficace per facilitare all'utente/risparmiatore la conoscenza del settore di riferimento (banche, assicurazioni, mercato finanziario, previdenza di base, previdenza complementare ecc.) e consentire l'accesso guidato alle informazioni utili per orientare nella maniera migliore le scelte dei singoli individui.

E' per tale motivo che è in corso di realizzazione la revisione del sito *web* istituzionale, allo scopo di ampliarne l'ambito informativo e di far sì che esso non sia indirizzato solamente agli addetti ai lavori, ma anche alla vasta platea degli utenti del mercato dei fondi pensione, ivi compresi quelli che per la prima volta si affacciano nel mondo della previdenza complementare.

L'obiettivo che si intende in tal modo perseguire, facendo ovviamente tesoro anche delle iniziative assunte da altri organismi italiani ed esteri, è quello di creare un vero e proprio "portale" della previdenza complementare.