
La previdenza complementare.
Un punto fermo nell'incertezza del presente.

Dott.ssa Marianna Giorgi

Il corso intende fornire una conoscenza di base aggiornata e completa della disciplina della previdenza complementare. Nel corso della lezione sarà analizzata la normativa di settore, con particolare riguardo alle caratteristiche dei fondi pensione, alle regole sull'adesione esplicita, tacita e contrattuale e alle disposizioni relative ai diritti degli iscritti: anticipazioni, trasferimenti, riscatti e prestazioni pensionistiche.

Saranno inoltre analizzate le più recenti novità normative come le nuove istruzioni Covip in tema di trasparenza e governance alla luce del recepimento della Direttiva Europea 2016/2341 (IORP II).

I contenuti del corso saranno esposti affrontando i seguenti punti:

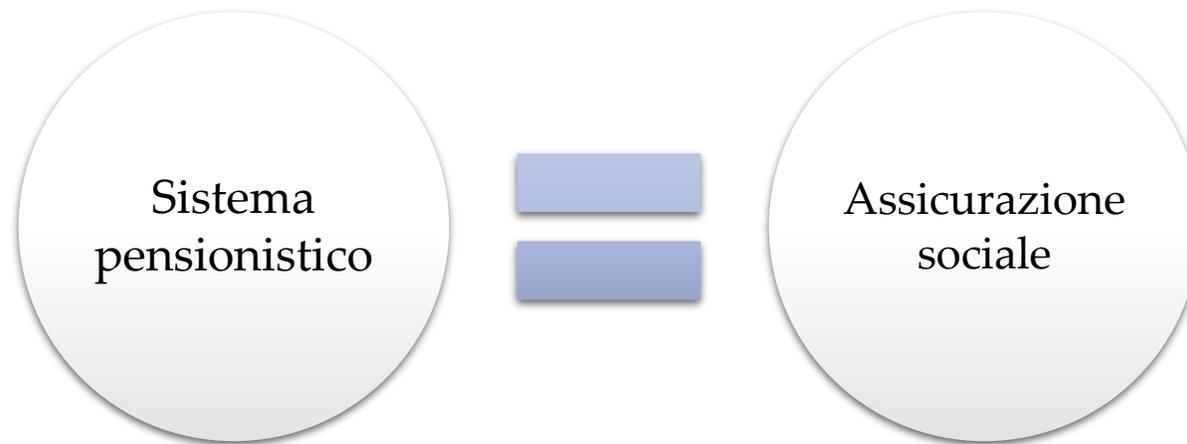
- ✓ Contesto normativo di riferimento. Dalla nascita della previdenza complementare alla sua attuale configurazione;
- ✓ Analisi gestionale, organizzativa e finanziaria delle diverse forme pensionistiche complementari;
- ✓ Disamina delle deliberazioni COVIP che accompagneranno i fondi pensione verso l'adeguamento alla Direttiva Iorp II.

«L'obiettivo dello Stato è il benessere dei cittadini. Il progresso materiale e la prosperità della nazione sono desiderabili nella misura in cui conducono al benessere morale e materiale di tutti i cittadini.» (Roosevelt, "Portland Speech", 21 Settembre 1932)

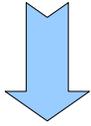
WELFARE  **BENESSERE**

«Sistemi di *welfare*»: programmi pubblici con cui lo Stato persegue lo scopo di migliorare il benessere dei proprio cittadini e di fornire protezione sociale ai cittadini più bisognosi.

«Welfare State»: politiche pubbliche poste in atto da uno Stato che interviene nell'economia con la finalità di ridurre la diseguaglianza sociale.

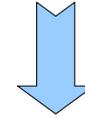


- Un sistema pensionistico percepisce contributi dall'iscritto durante la fase di attività lavorativa ed eroga pensioni nella fase di quiescenza.

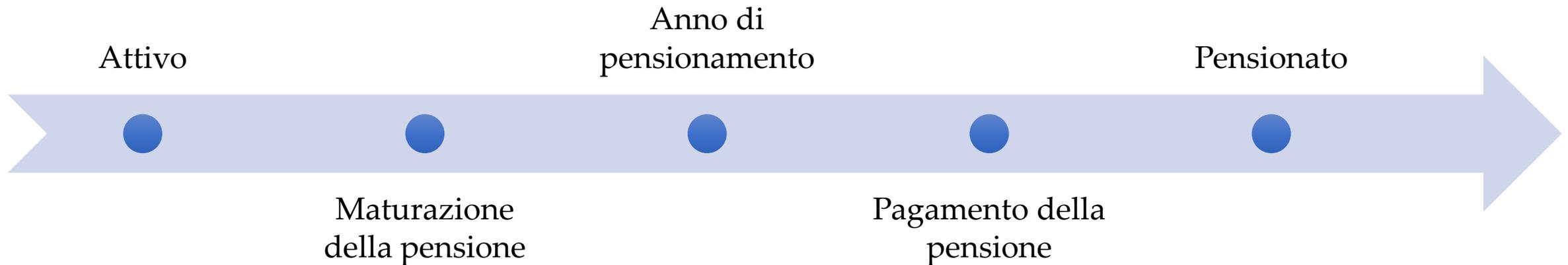


Patto tra Ente e singolo iscritto

- La previdenza sociale deve tutelare il lavoratore dai rischi conseguenti la perdita della propria capacità lavorativa.

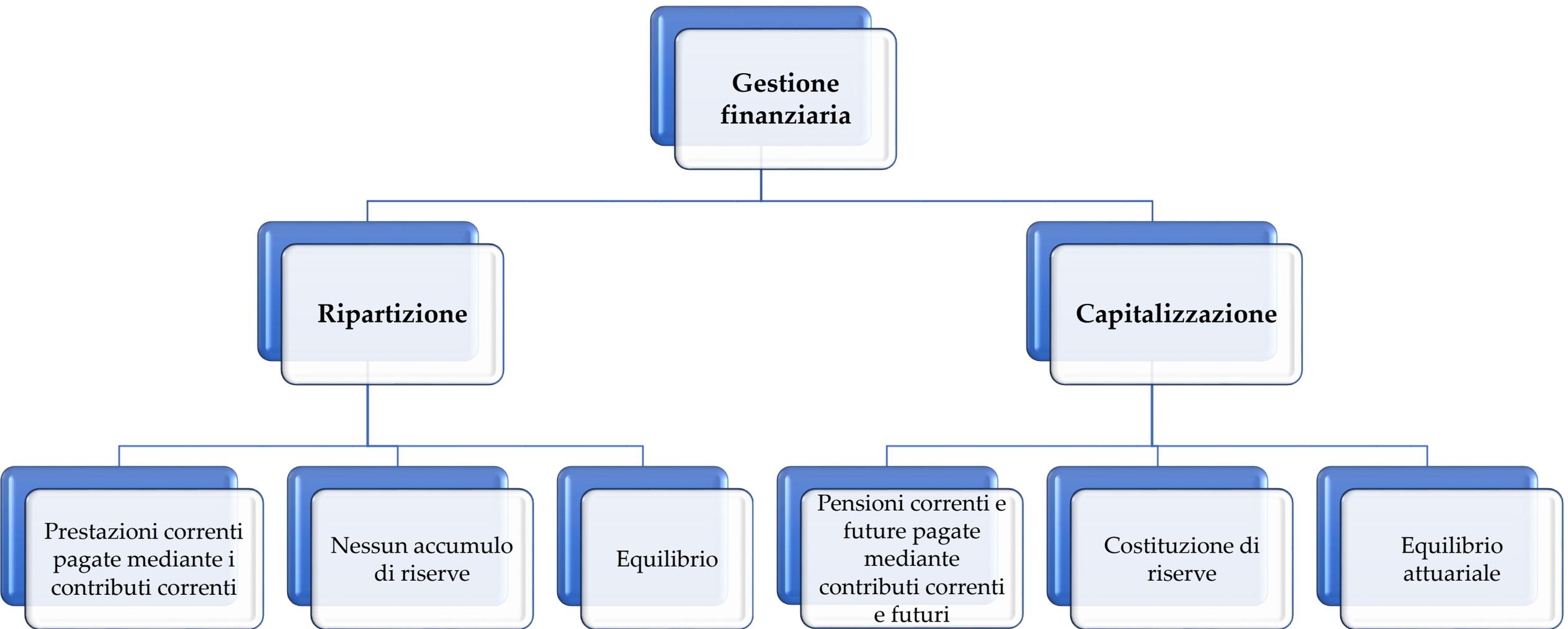


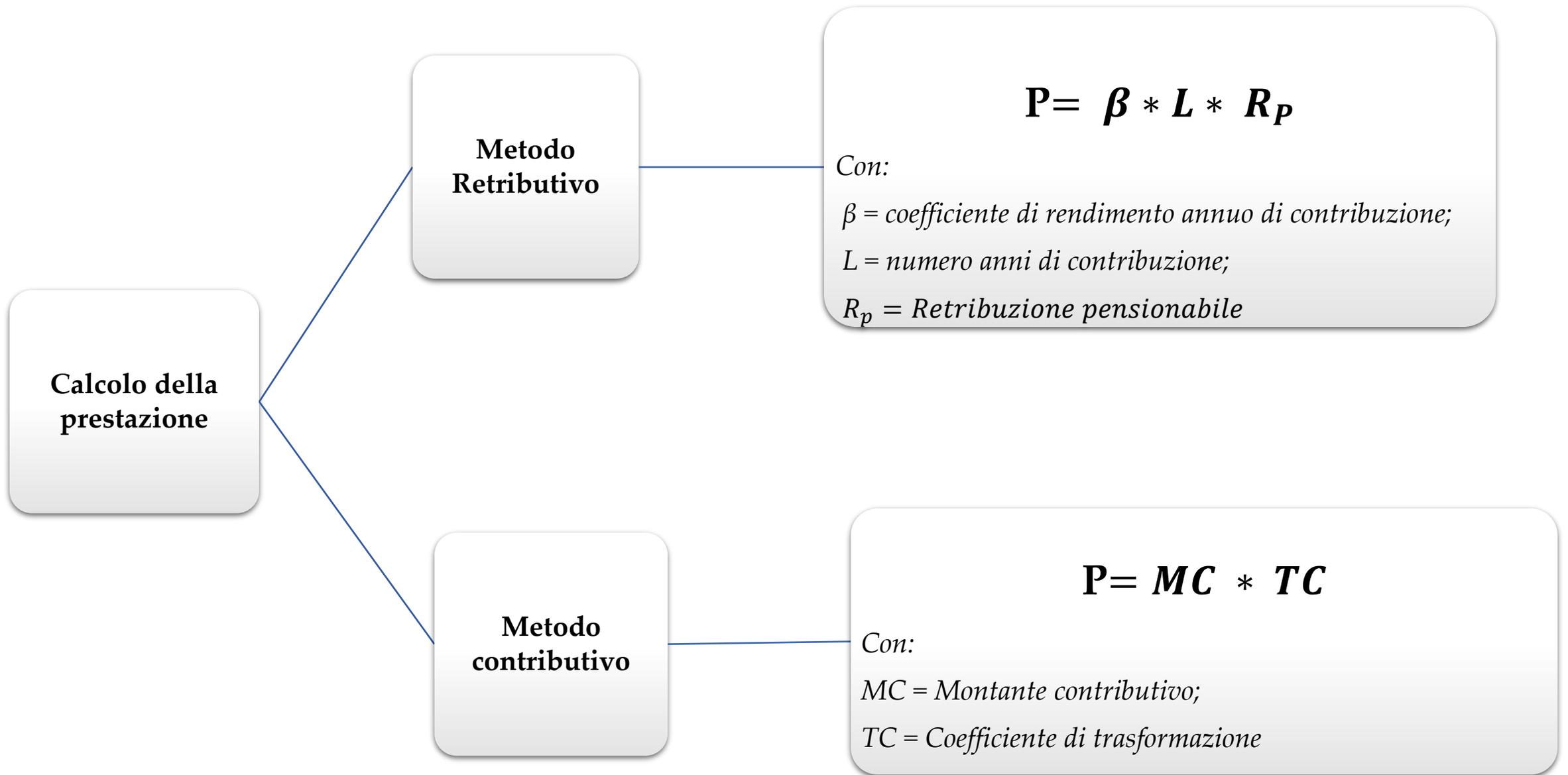
- Diritti sociali vs diritti previdenziali
- Modello Atlantico vs Continentale

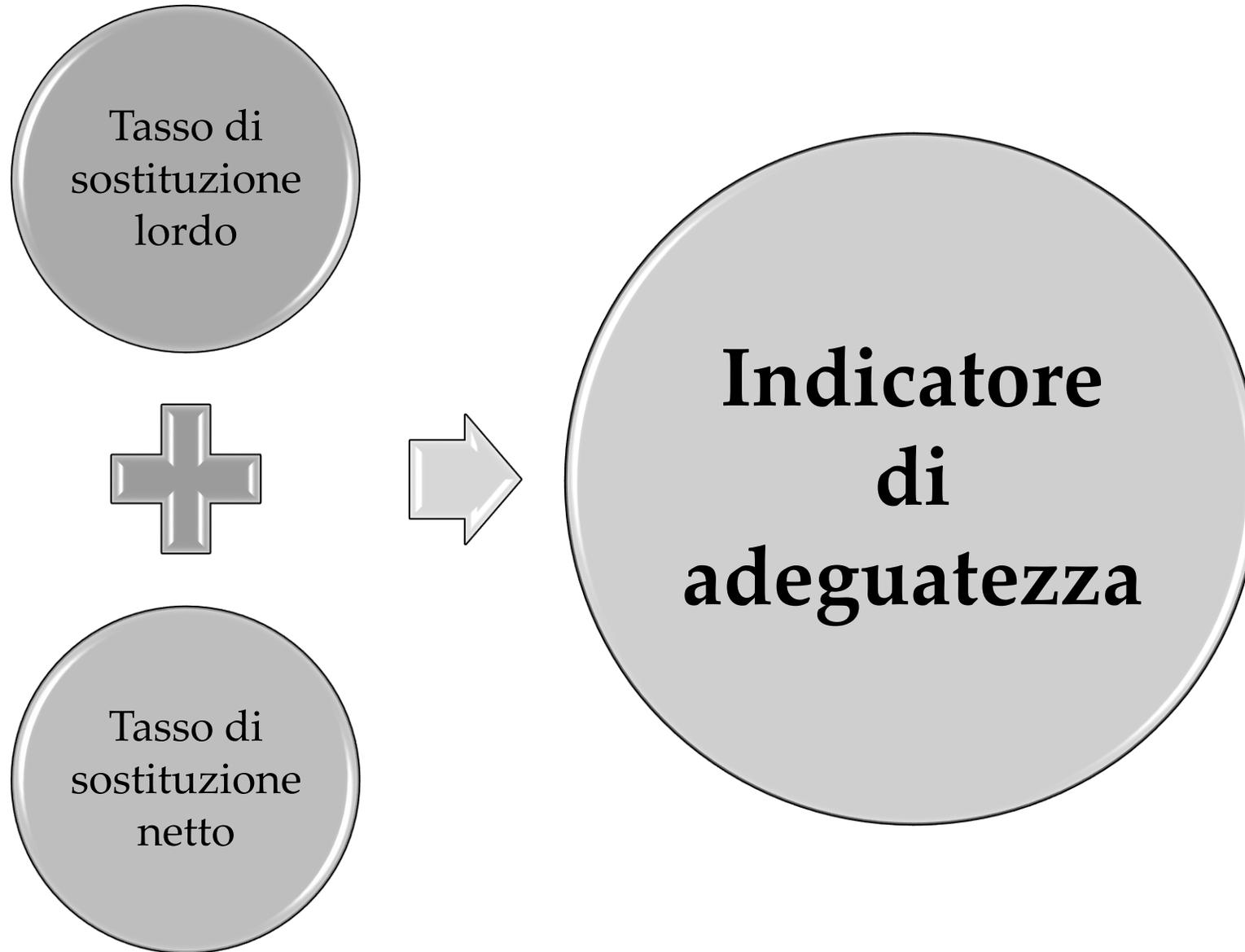


Principi a tutela dell'iscritto:

- Tutela dei diritti quesiti;
- Non modificabilità delle pensioni.

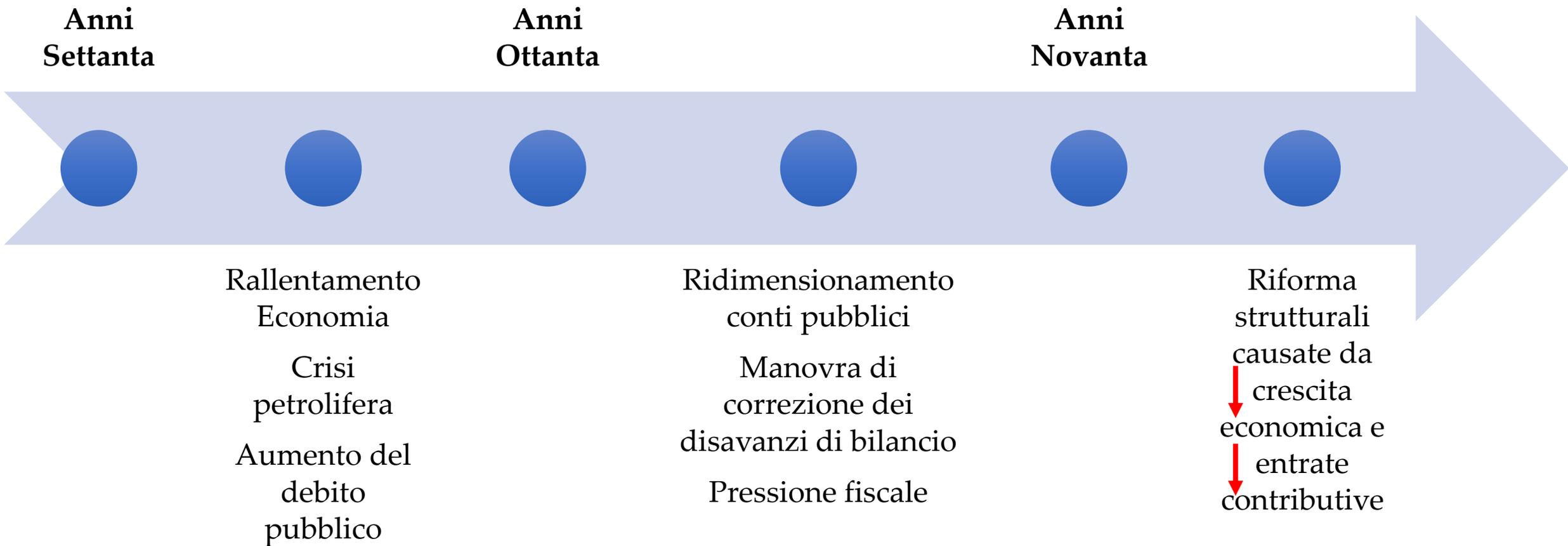






La tutela previdenziale in Italia è stata interessata da numerosi interventi di riforma (più o meno strutturali) finalizzati al:

- Controllo della spesa pubblica per pensioni
- Istituzione di un sistema previdenziale che si affiancasse a quello pubblico.



Legge 17 luglio 1898, n. 350

- Istituzione Cassa Nazionale per le Assicurazioni Sociali
- Facoltativa
- Capitalizzazione
- Età pensionamento fissata a 65 anni per uomini e donne

D. L. 21 aprile 1919, n. 603

- Istituzione Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO)
- Capitalizzazione
- Metodo di calcolo contributivo
- Età pensionamento fissata a 65 anni per uomini e donne

D. L. 14 aprile 1939, n. 636

- Nasce la pensione indiretta e di reversibilità (*c.d. pensione ai superstiti*)
- Età pensionabile di 60 anni (uomini) e 55 (donne)
- Requisito contributivo aumentato da 10 a 15 anni

Legge 4 aprile 1952, n. 218

- Riordina l'AGO
- Abbandona, gradualmente, il sistema a capitalizzazione
- Metodo calcolo contributivo

Legge 30 aprile 1969, n. 153

- Abbandono totale della capitalizzazione
- Adozione della formula di calcolo retributiva ($\beta = 2\%$ per ogni anno di lavoro)
- Introduzione pensione sociale per gli over 65
- Istituzione della pensione di anzianità (con anzianità contributiva di 35 anni)
- Introduzione della perequazione automatica delle pensioni all'indice dei prezzi al consumo

D.P.R. 29 dicembre 1973, n.1092

- Introduzione delle c.d. baby pensioni

Legge 3 giugno 1975, n. 160

- Introduzione della perequazione delle pensioni anche alla dinamica salariale

D. Lgs. 30 dicembre 1992, n. 503 «Riforma Amato»

- Abolizione delle c.d. baby pensioni
- Abolizione della perequazione delle pensioni alla dinamica salariale
- Incremento dei requisiti anagrafici per l'accesso al pensionamento (da 55 a 60 donne e da 60 a 65 anni uomini)
- Incremento dell'anzianità minima da 15 a 20 anni
- $R_p \neq$ ultima retribuzione ma $R_p =$ ultimi 10 anni lavorativi

Fino al 1992 esperienze di previdenza complementare sono presenti solo nelle banche e assicurazioni. Nasce l'esigenza di introdurre una disciplina organica della previdenza complementare con l'istituzione dei Fondi pensione ad adesione collettiva negoziali ed aperti (d. lgs. 124/1993) —————> **D. Lgs. 252/2005**

Legge 8 agosto 1995, n. 335 «Riforma Dini»

- Principale intervento strutturale di riforma del sistema pensionistico italiano
- Abbandono sistema calcolo retributivo in favore dell'adozione graduale della formula contributiva
- Diritto del pensionamento è condizionato alla risoluzione del rapporto di lavoro
- Principio di flessibilità mediante i TC distinti per età al momento del pensionamento
- Tiene conto degli aspetti demografici (aspettativa di vita) nell'ambito di un sistema a ripartizione
- Nascita dei primi fondi pensione negoziali (Cometa e Fonchim)
- Individuazione dei «lavoratori usuranti»

D. Lgs. 47/2000

- Miglioramento del trattamento fiscale per gli aderenti a un Fondo pensione
- Istituzione dei fondi pensione aperti e dei PIP

Legge 243/2004 «Riforma Maroni»

- Destinazione del TFR alla previdenza complementare
- Incentivi per chi rinvia la pensione anticipata
- Età pensionamento a 60 anni con 35 anni di contributi
- Misura sperimentale per le donne: età pensionamento all'età di 57 anni con metodo contributivo

Legge 247/2007 «Riforma Prodi»

- Introduzione del meccanismo delle «quote» per andare in pensione (età + anzianità contributiva)
- Revisione triennale dei coefficienti di trasformazione

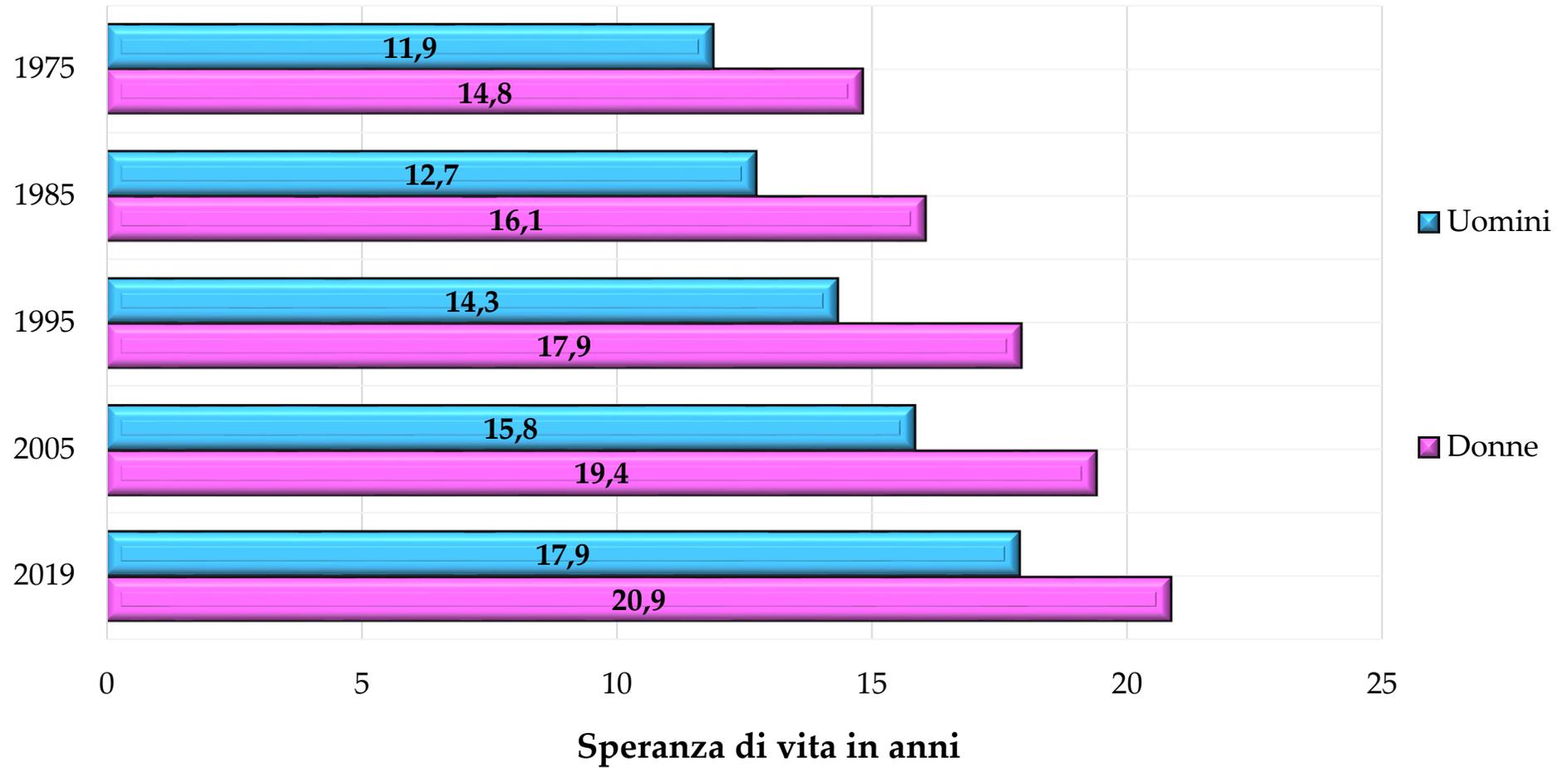
Legge 102/2009

- Previsione di un incremento graduale dell'età pensionabile delle dipendenti pubbliche, a partire dal 2010, per arrivare a quota 65 anni nel 2018 (in seguito alla sentenza della Comunità Europea del 13/11/2008)

Legge 22 dicembre 2011, n. 214 «Decreto Salva Italia»

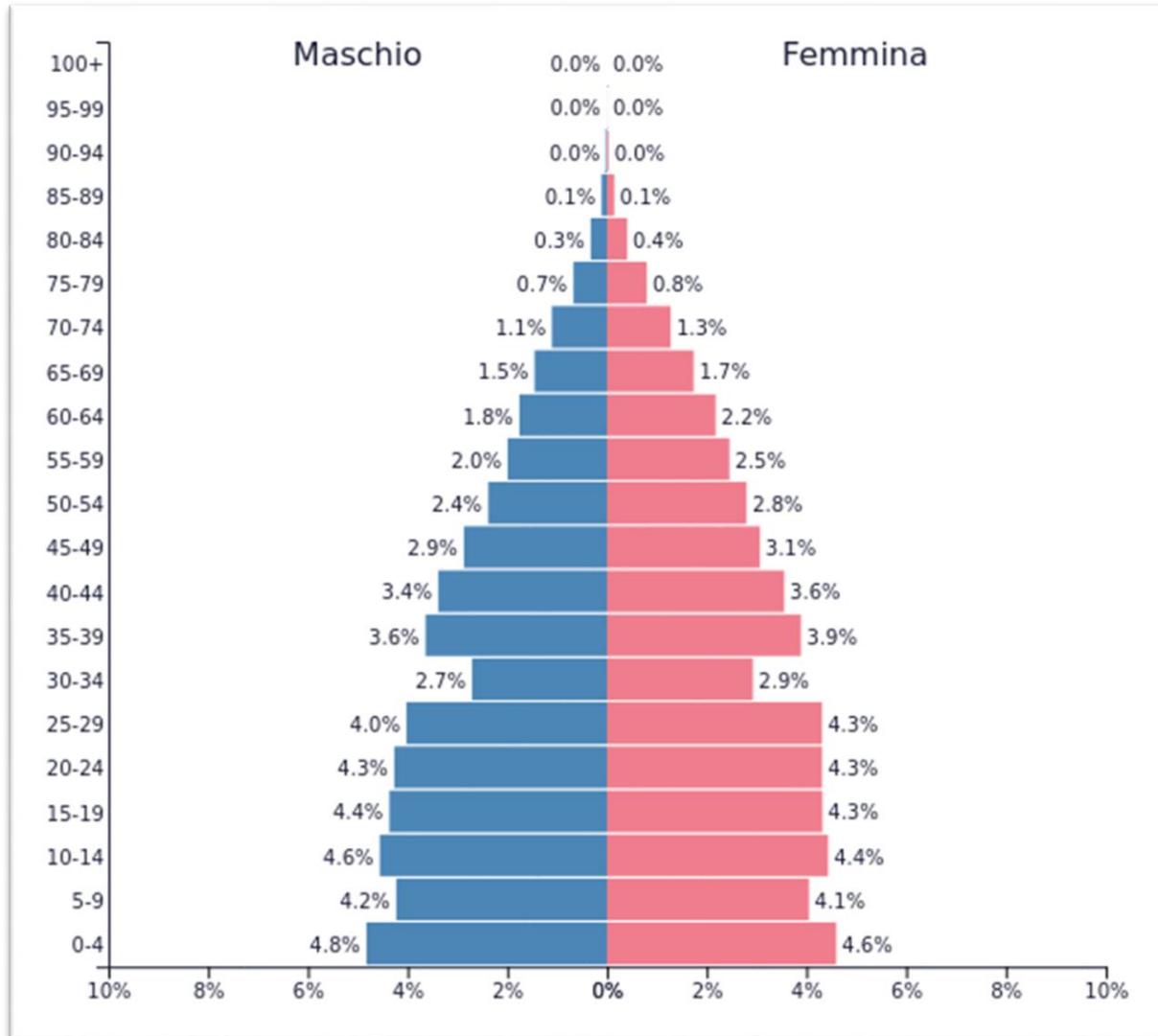
- Equiparazione dei diversi regimi pensionistici esistenti e relativa razionalizzazione del sistema
- Applicazione integrale del sistema di calcolo contributivo
- Innalzamento dei requisiti per l'accesso al pensionamento (dal 2021 non inferiore a 67 anni), incremento delle aliquote contributive e taglio della perequazione automatica delle pensioni
- Pensione anticipata (ex anzianità) collegata solo a requisiti di anzianità contributiva e non all'età
- Aggiornamento biennale dei coefficienti di trasformazione
- Verifica della sostenibilità delle Casse professionali in termini di equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di 50 anni

Speranza di vita all'età di 67 anni

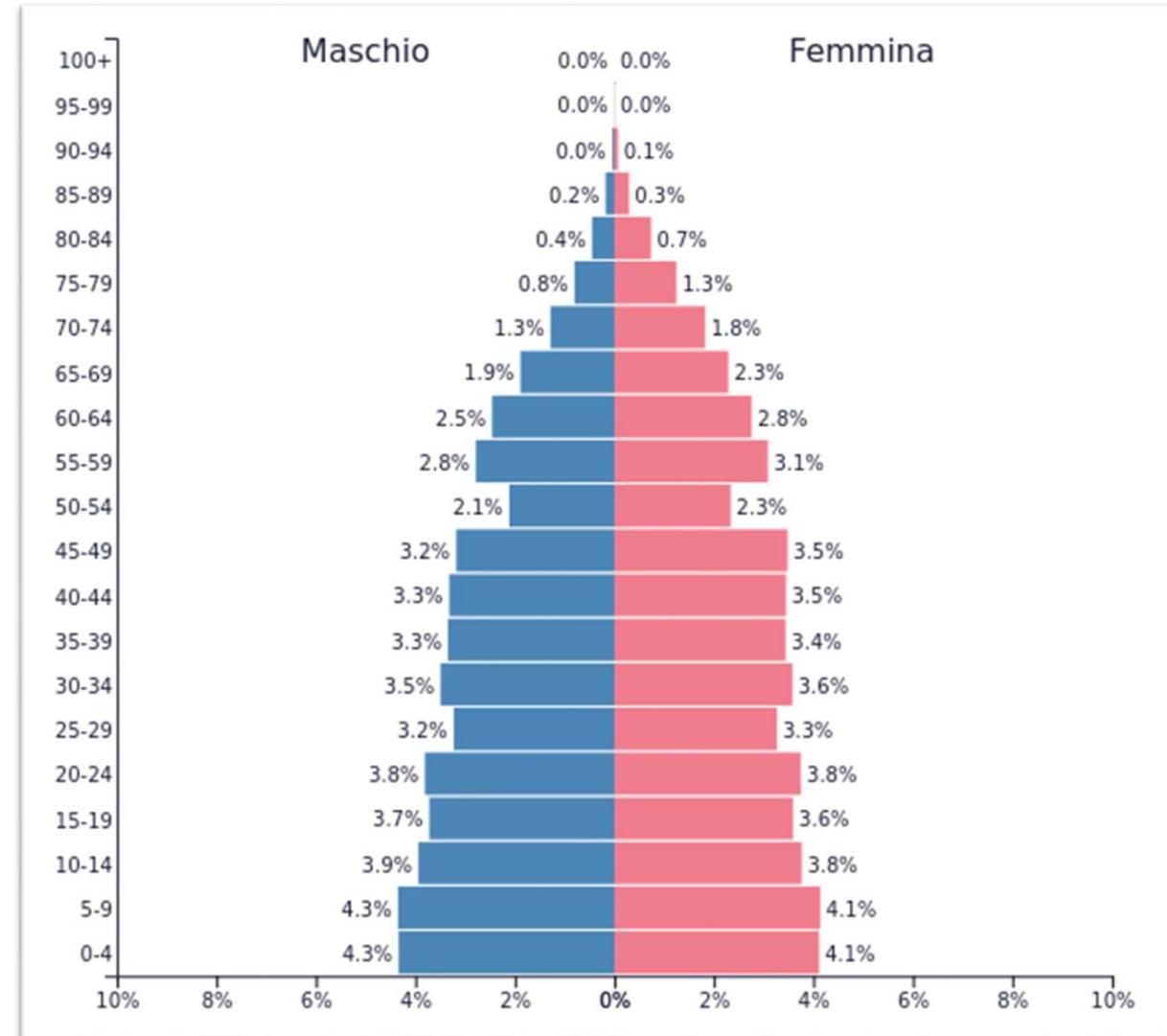


Elaborazione su dati Istat.

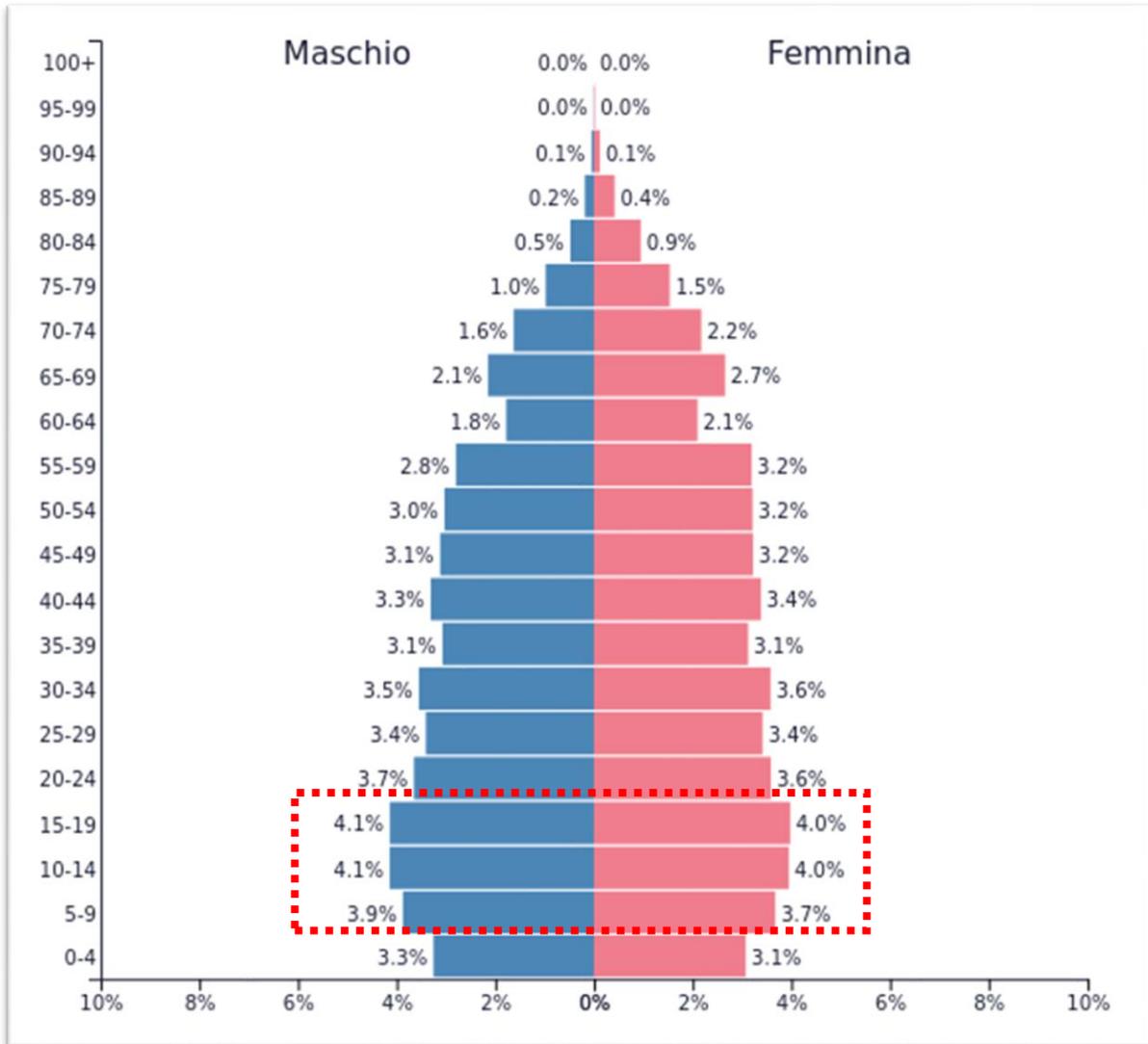
Anno 1950 (popolazione 46.598.599)



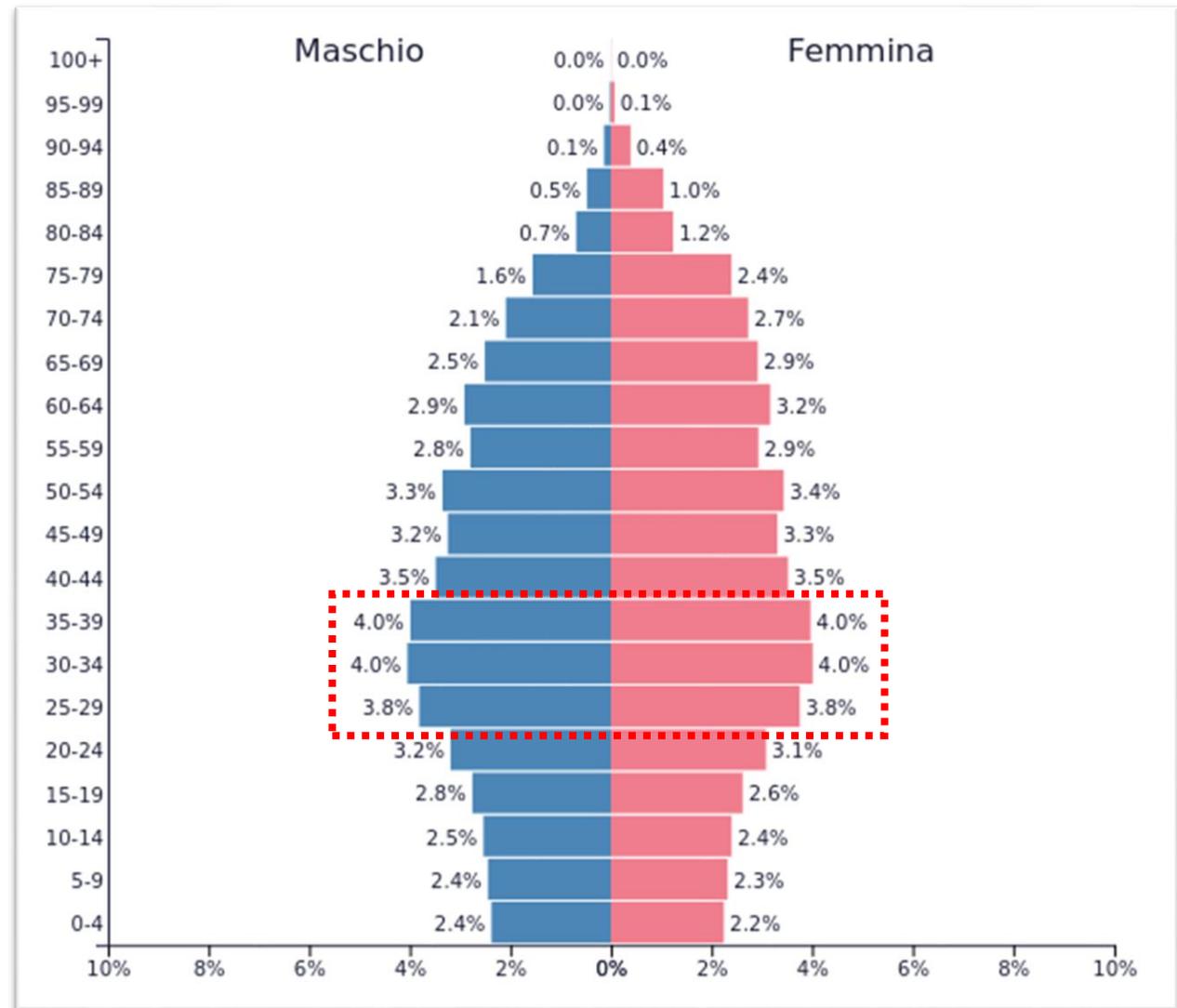
Anno 1970 (popolazione 53.518.965)



Anno 1980 (popolazione 56.349.351)

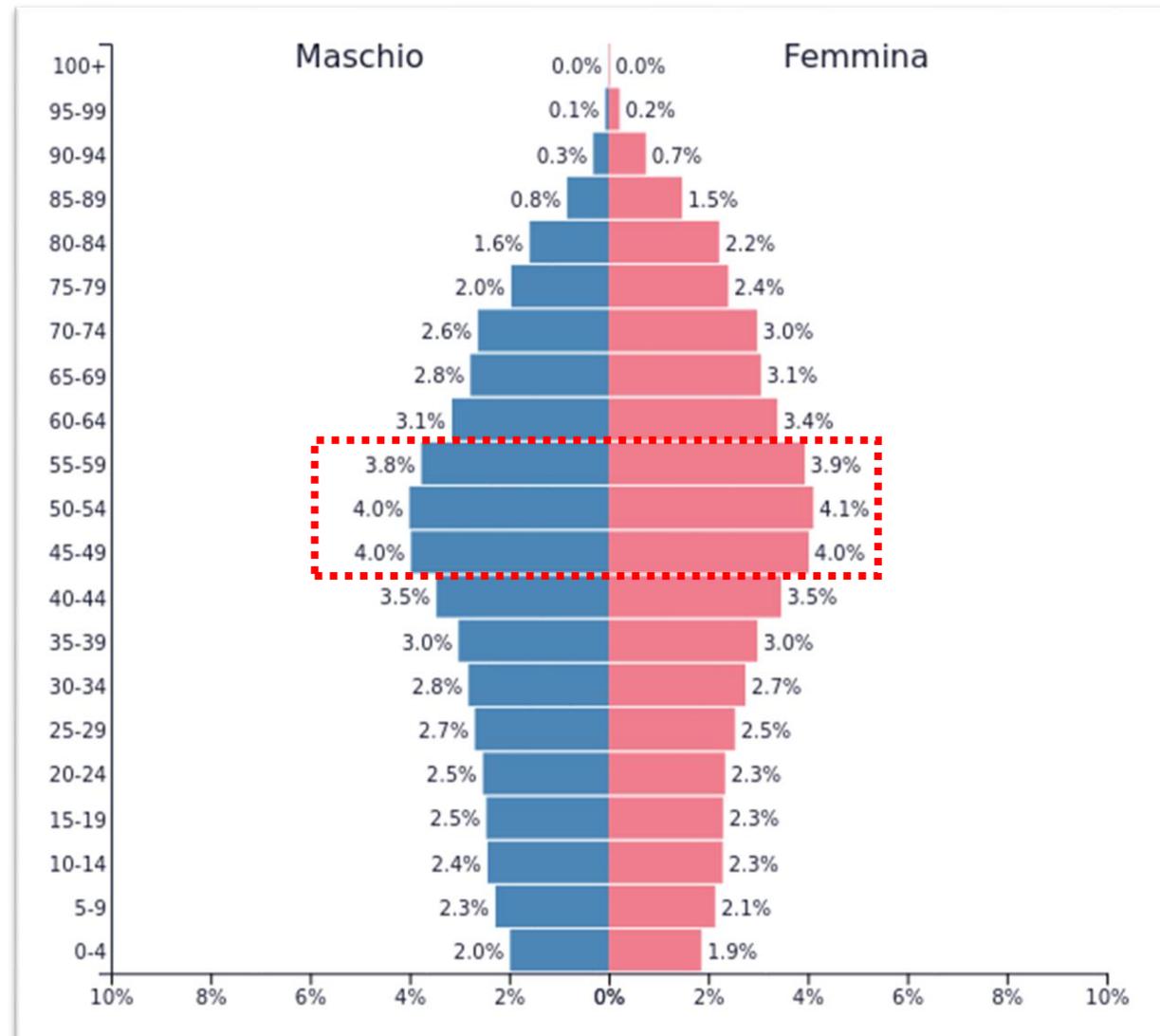
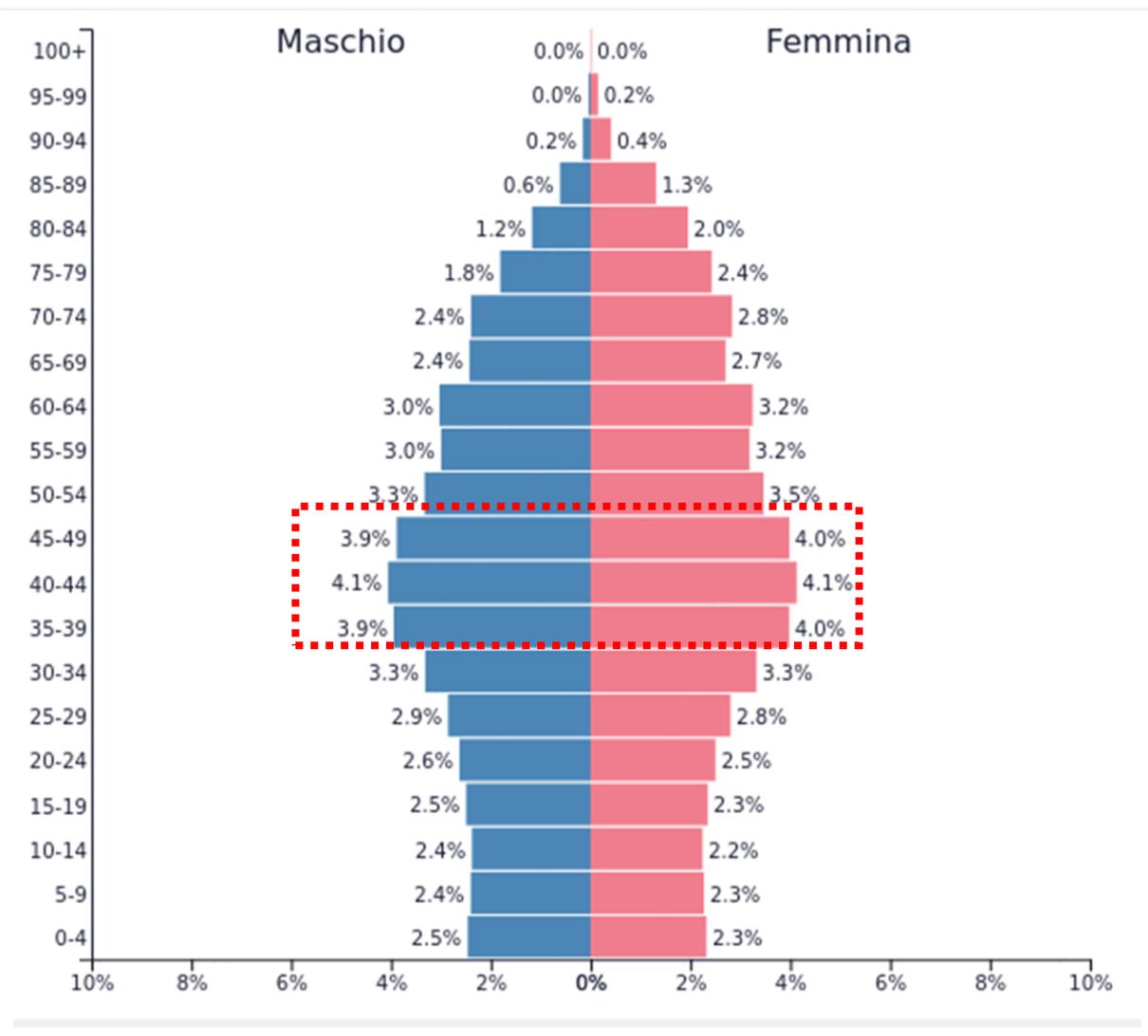


Anno 2000 (popolazione 56.692.177)



Anno 2010 (popolazione 59.325.232)

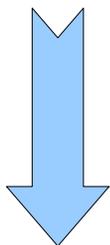
Anno 2020 (popolazione 60.461.827)



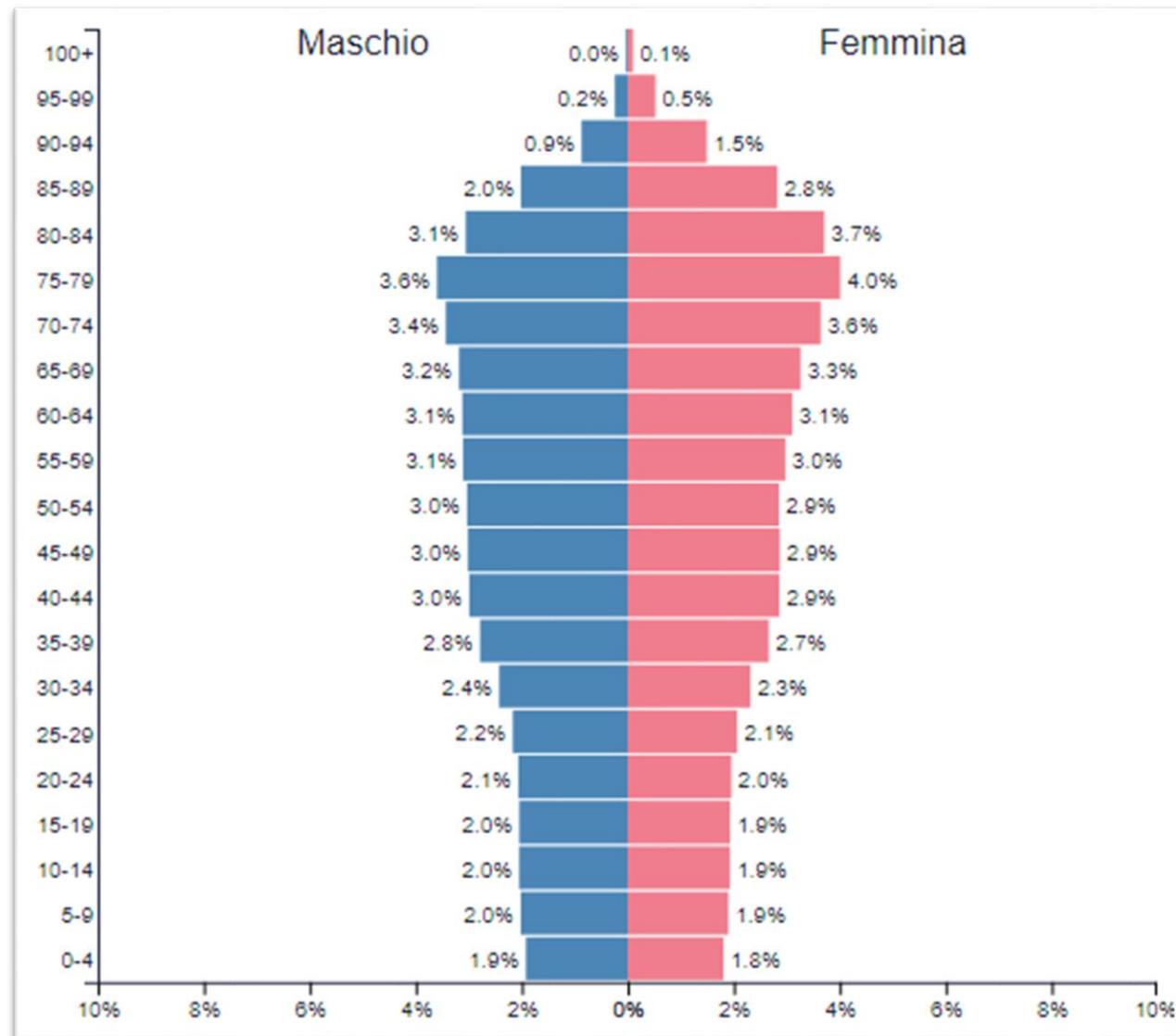
Anno 2050 (popolazione 54.381.674)

Se continuerà il trend relativo all'invecchiamento demografico:

- ✓ Riduzione del tasso di fecondità
- ✓ Innalzamento della speranza di vita
- ✓ Riduzione del tasso di mortalità



Patto intergenerazionale sarà disatteso



Pensione pubblica di base

Primo Pilastro

Obbligatorio

Sistema PAYG unfunded

Finanziato da contributi del lavoratore e del datore di lavoro

Copre tutte le categorie di lavoratori

Obiettivo: **garantire** una pensione di base per IVS

Pensione complementare

Secondo Pilastro

Sistema Funded

Fondi pensione negoziali ed aperti

Volontario

Finanziato da contributi da TFR e contributi lavoratore e datore di lavoro

Obiettivo: **integrare** le basse prestazioni pensionistiche future

Pensione integrativa individuale

Terzo Pilastro

Sistema Funded

Fondi pensione aperti e polizze assicurative (c.d. PIP)

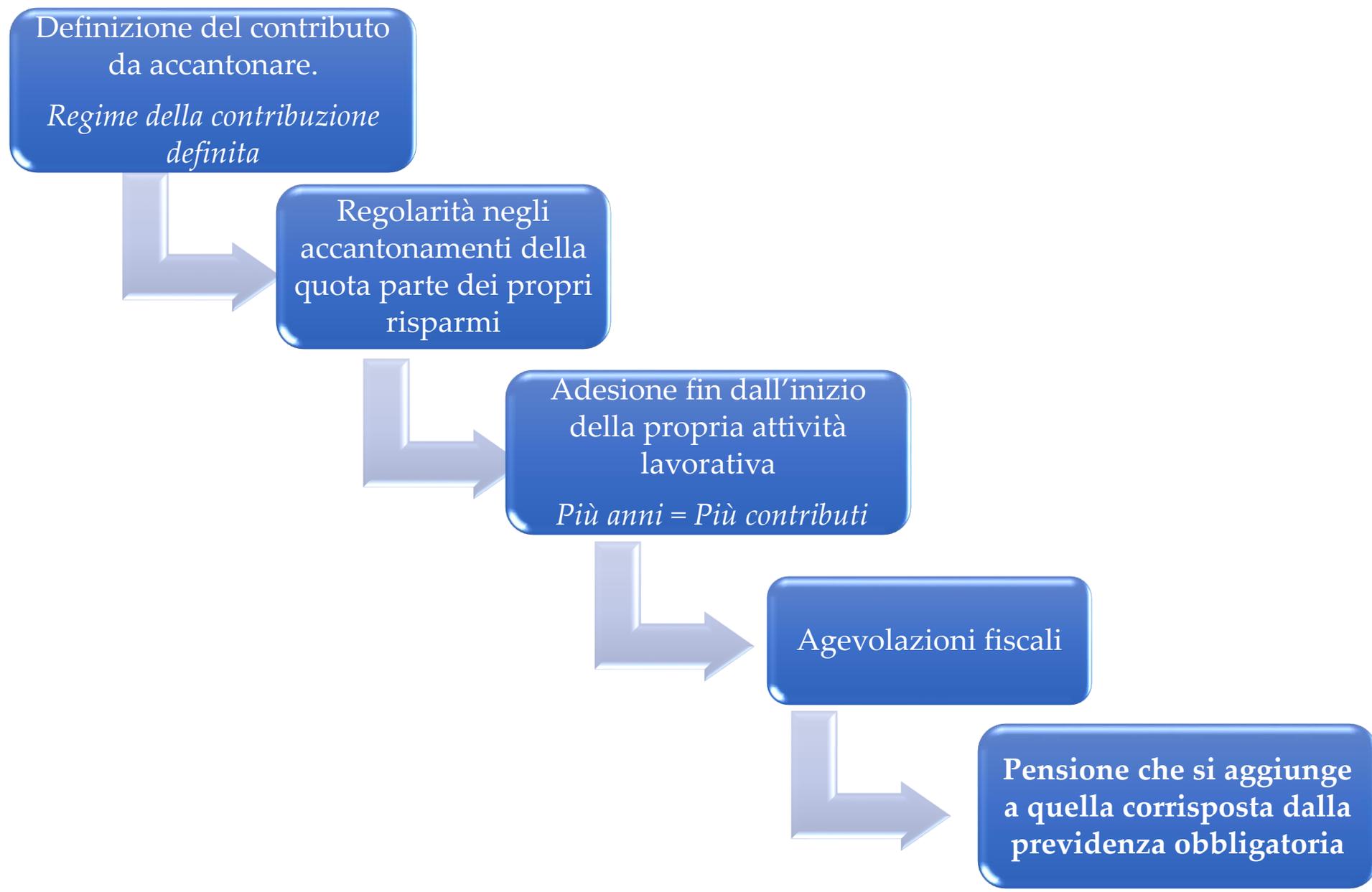
Volontario

Finanziato dai contributi del lavoratore

Obiettivo: costituire una **ulteriore** quota di pensione

Il quadro normativo della previdenza complementare

Legge delega n. 421/1992
Decreto Lgs. n.124/1993
Legge n. 335/1995
D.M. Tesoro n. 703/1996
D.M. Lavoro n. 211/1997
Decreto Lgs. n.47/2000
Legge delega n. 243/2004
Decreto Lgs. n.252/2005
principali interventi di modifica:
Legge n. 296/2006 (Legge finanziaria 2007)
Decreto Lgs. n. 28/2007(recepimento Direttiva2003/41/CE)
Decreto Lgs. n. 130/2012(recepimento Direttiva2010/78/UE)
Decreto Lgs. n. 44/2014 (recepimento Direttiva 2011/61/UE)
Legge n. 190/2014 (Legge di stabilità per il 2015)



Definizione del contributo da accantonare.
Regime della contribuzione definita

Regolarità negli accantonamenti della quota parte dei propri risparmi

Adesione fin dall'inizio della propria attività lavorativa
Più anni = Più contributi

Agevolazioni fiscali

Pensione che si aggiunge a quella corrisposta dalla previdenza obbligatoria

Alla maturazione dei requisiti anagrafici e di anzianità di iscrizione

- Prestazioni in forma di **rendita**: l'erogazione avviene mediante apposite convenzioni con imprese assicurative;
- Prestazioni in forma di **capitale**:
 - entro il massimo del 50% del montante finale accumulato;
 - l'intera prestazione nel caso in cui l'importo derivante dalla conversione del 70% del montante finale in rendita vitalizia sia inferiore al 50% dell'assegno sociale INPS.

Prestazioni intermedie

- Anticipazioni della posizione individuale (per spese sanitarie e acquisto/ristrutturazione prima casa: fino al 75% della posizione maturata)
- Trasferimento della posizione individuale maturata ad altre forme pensionistiche complementari.

In caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare

- Trasferimento della posizione individuale maturata ad altre forme pensionistiche complementari
- Riscatto della posizione individuale (in caso di licenziamento o dimissioni)
- Mantenimento della posizione individuale maturata presso il fondo pensione, anche in assenza di contribuzione.

Aderendo alla previdenza complementare si può beneficiare di una tassazione favorevole:

- I contributi versati possono essere dedotti dal reddito complessivo fino al limite di 5.164,57 euro l'anno.
- I rendimenti realizzati sono tassati fino ad un massimo del 20% (rispetto al 26% ordinario). La tassazione scende fino al 12,5% se gli investimenti sono stati effettuati in titoli di Stato.
- Il pagamento della pensione complementare o del capitale è assoggettato ad una ritenuta agevolata del 15% (tale percentuale si riduce in funzione dell'anzianità di partecipazione al sistema previdenziale complementare).
- Le anticipazioni per spese sanitarie tassate con un'aliquota agevolata che varia tra il 15% e il 9% (in base agli anni di partecipazione al fondo); alle altre tipologie di anticipazioni è applicata l'aliquota ordinaria del 23%.
- Il riscatto della posizione individuale è tassato al 23% nel caso di cessazione dell'attività lavorativa (aliquota diminuisce in caso di inoccupazione).

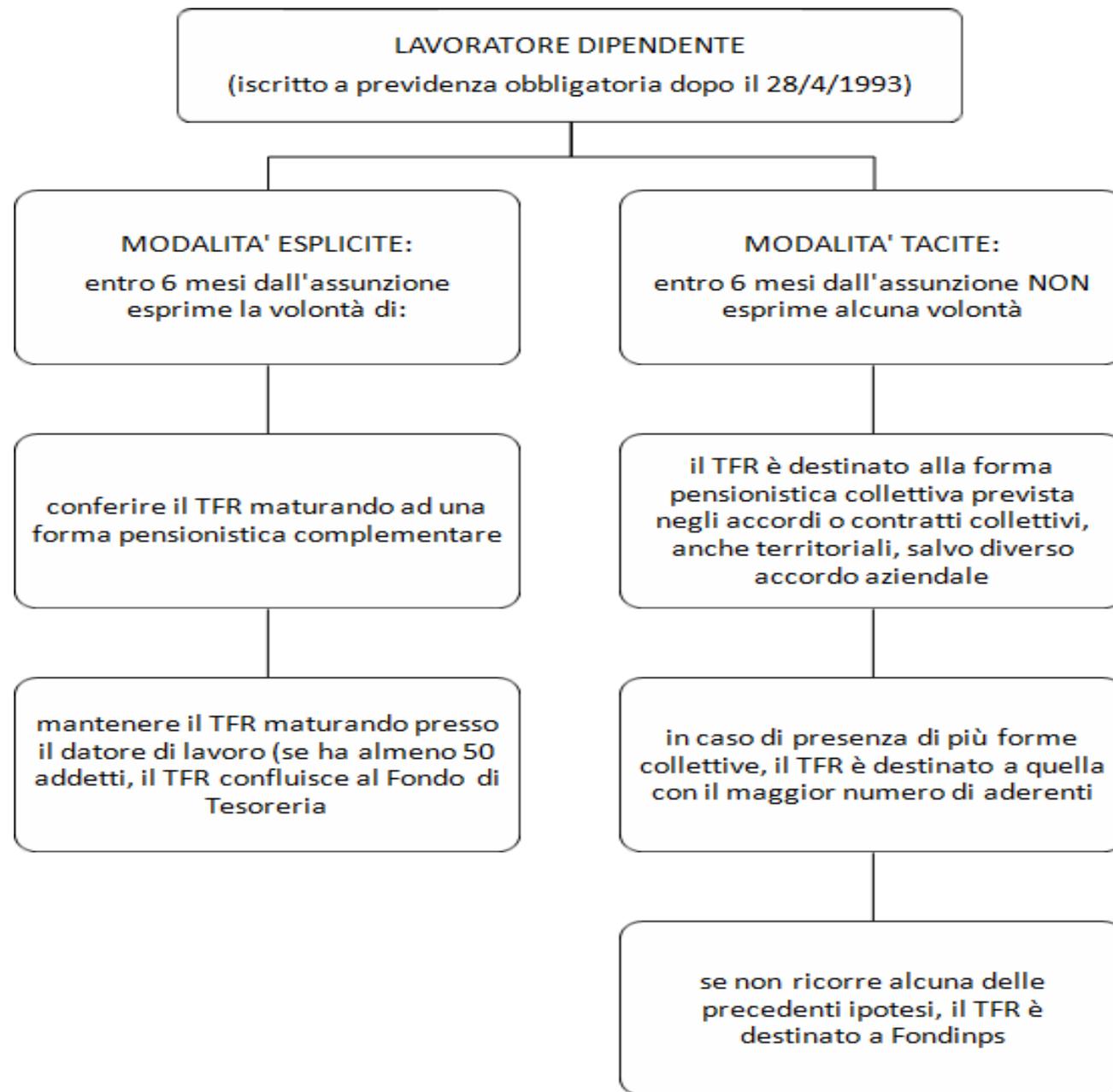
Il finanziamento delle forme pensionistiche complementari può essere attuato mediante:

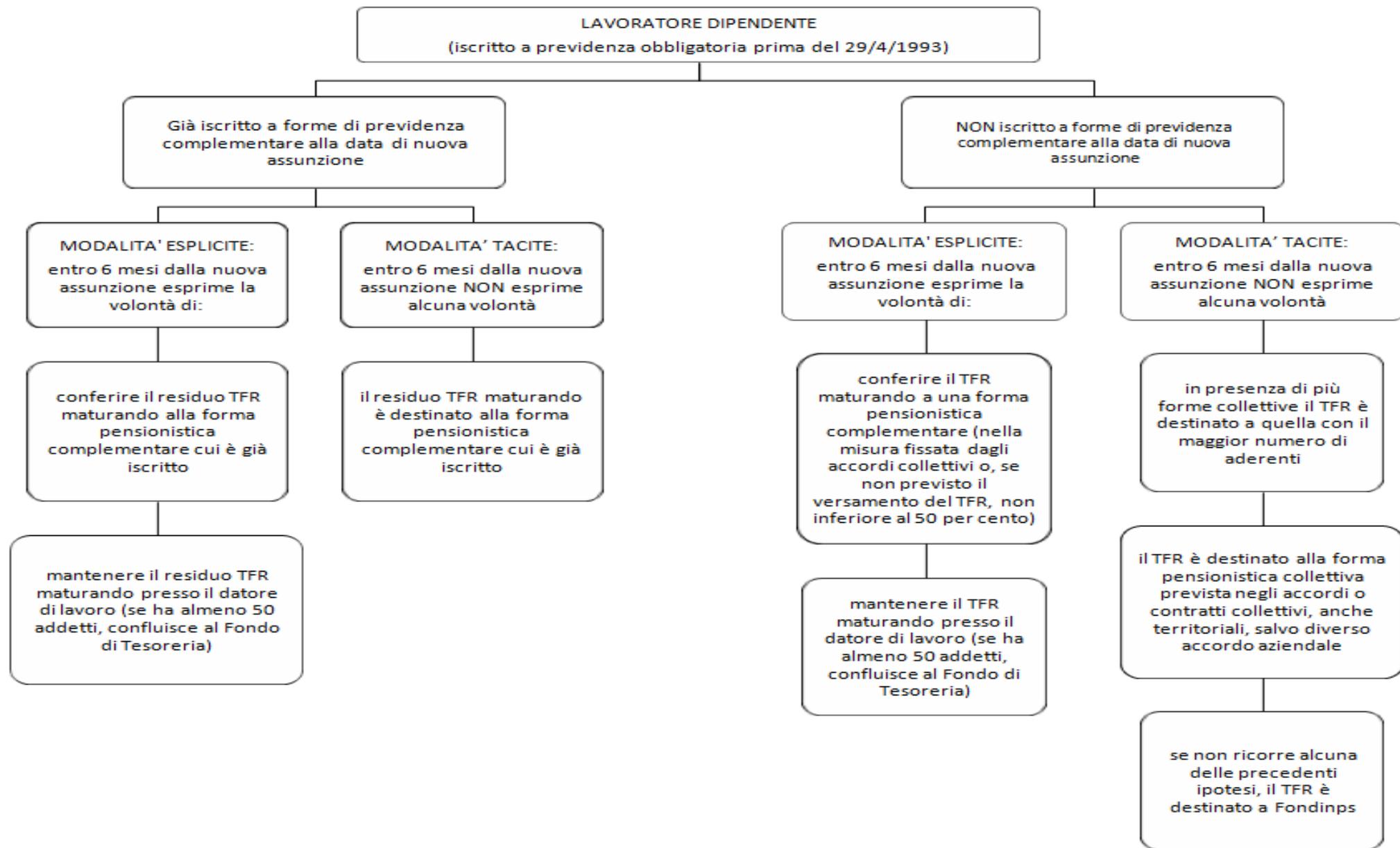
- il versamento di contributi a carico del lavoratore,
- del datore di lavoro o del committente,
- attraverso il conferimento del TFR maturando ovvero mediante il solo conferimento del TFR maturando.



Il meccanismo di conferimento del TFR si svolge su un intervallo temporale di sei mesi, può avvenire con modalità esplicite o tacite e avviene con modalità diversificate a seconda che il lavoratore sia iscritto a forme di previdenza obbligatoria entro il 28 aprile 1993 o successivamente (si tratta della data di entrata in vigore del Decreto Lgs. n. 124/1993).

N.B: Nel caso di lavoratori autonomi e liberi professionisti il finanziamento delle forme pensionistiche complementari è attuato mediante contribuzioni a carico dei soggetti stessi.

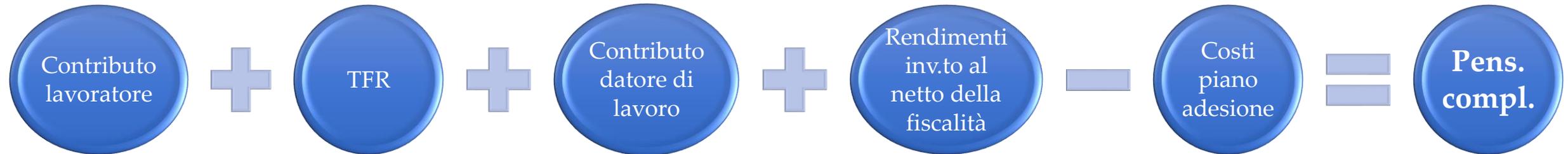




I contributi che affluiscono alla forme pensionistiche complementari sono **investiti finanziariamente** al fine di costituire il montante individuale determinato dalle risorse investite e dai relativi rendimenti.

Tale montante verrà dunque trasformato nella **pensione complementare**.

Quindi, se si è un lavoratore dipendente la pensione complementare sarà così calcolata:



N.B: nel caso di lavoratori autonomi e liberi professionisti il finanziamento delle forme pensionistiche complementari è attuato mediante contribuzioni a carico dei soggetti stessi.

Le forme pensionistiche complementari offrono diverse alternative per investire i propri contributi, chiamate **Linee o Comparti di investimento**. Queste ultime si differenziano in base agli strumenti finanziari che vengono acquistati e, in via generale, sono riconducibili alle seguenti categorie:

Garantite

- Garanzia di rendimento minimo o restituzione capitale
- Garanzia di restituzione del capitale versato al verificarsi di determinati eventi
- Nel caso di adesione tacita, il TFR affluisce in questa linea di investimento con possibilità, dopo l'adesione, di scegliere un altro comparto di investimento.

Obbligazionarie (pure o miste)

- Investono principalmente o esclusivamente in titoli obbligazionari
- Offrono rendimenti potenzialmente più contenuti nel lungo periodo
- Ridotte oscillazioni del valore dell'investimento nei singoli anni.

Bilanciate

- Investono in azioni e obbligazioni nella stessa percentuale.

Azionarie

- Investono solo o principalmente in azioni.
- Offrono rendimenti potenzialmente più elevati nel lungo periodo
- Ampie oscillazioni dell'investimento nei singoli anni (rendimento può assumere valori molto alti ma anche bassi o addirittura negativi).

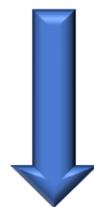
La normativa ammette la possibilità di strutturare più comparti di gestione ognuno caratterizzato da una diversa politica di investimento:

- Fondo monocomparto → scelta di un'unica linea di investimento.
- Fondo pluricomparto → costruzione di diverse linee di investimento. L'aderente può optare per una soluzione diversa da quella iniziale dopo un periodo minimo di permanenza.

È importante conoscere la categoria della linea di investimento che si sceglie in quanto a ognuna di loro corrisponde una diversa combinazione di rischio rendimento.

Alcuni fondi costituiscono i «programmi lifestyle» che prevedono il passaggio automatico dalle linee più rischiose a quelle più garantite con l'avvicinarsi dell'età di pensionamento.

Inoltre, è importante stabilire il livello di rischio che si è disposti a sopportare considerando l'orizzonte temporale mancante al pensionamento, il patrimonio a disposizione e il reddito atteso in quiescenza.

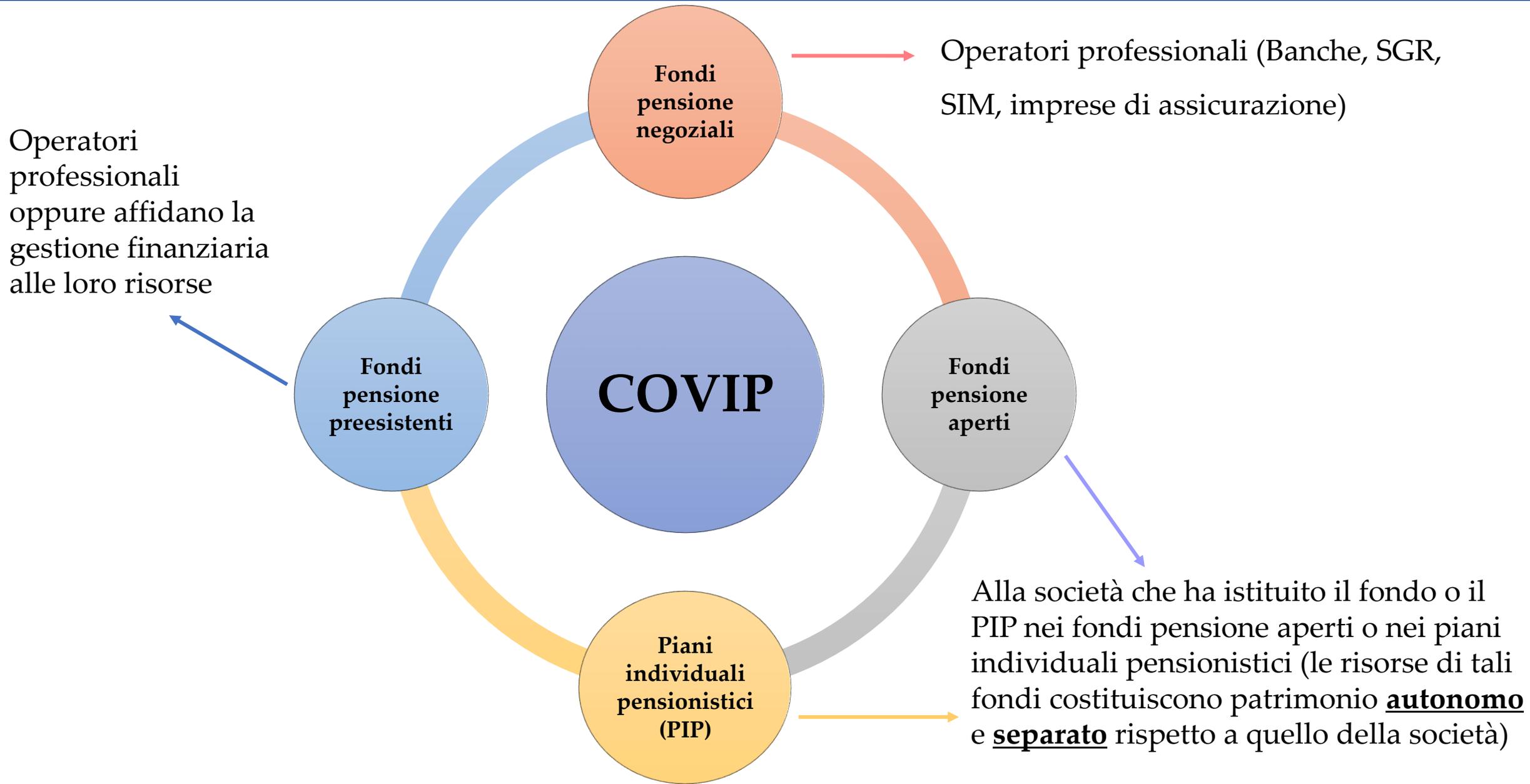


QUESTIONARIO DI AUTOVALUTAZIONE

La gestione delle risorse finanziarie è sempre affidata a gestori professionali.

La scelta del legislatore di non far gestire le risorse direttamente dagli esponenti del fondo ma di affidare tale attività alle competenze specifiche di gestori professionali, risiede nell'obiettivo di garantire agli aderenti la massima protezione del risparmio che essi destinano (in via volontaria) ad una pensione integrativa, mediante una gestione **accorta e professionale** delle risorse.





COVIP (art 19 d. lgs. 252/2005)

- Cura l'Albo a cui sono iscritte le forme pensionistiche complementari;
- Autorità di Vigilanza delle forme pensionistiche complementari:
 - Vigila con approccio prospettico e basato sul rischio. I poteri di vigilanza sono esercitati in modo **tempestivo** e proporzionato alle dimensioni, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività delle forme pensionistiche complementari.
 - Definisce le condizioni per cui una forma pensionistica complementare può essere definita tale:
 - elabora gli schemi degli statuti e dei regolamenti delle forme pensionistiche complementari (art. 19 comma 2 a-bis) d. lgs. 252/2005);
 - detta disposizioni di dettaglio in materia di sistema di governo delle forme pensionistiche complementari, incluse le funzioni fondamentali, nonché relativamente al documento sulla politica di remunerazione e al documento sulla valutazione interna del rischio (art. 19 comma 2 a-ter) d. lgs. 252/2005);
 - approva gli statuti e i regolamenti delle forme pensionistiche;
 - verifica la coerenza della politica di investimento e dei criteri di individuazione e ripartizione del rischio adottati e illustrati nel documento sulla politica di investimento;
 - detta disposizioni per la redazione dei bilanci, dei rendiconti e delle relazioni ai predetti documenti, nonché le modalità attraverso cui tali documenti sono resi pubblici e disponibili agli aderenti;
- Vigila sull'osservanza della normativa avviando, laddove necessario, procedure sanzionatorie
- Diffonde regolarmente informazioni sull'andamento della previdenza complementare
- Esamina periodicamente le strategie adottate
- Invia al Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali una relazione sull'attività svolta (entro il 31-5)

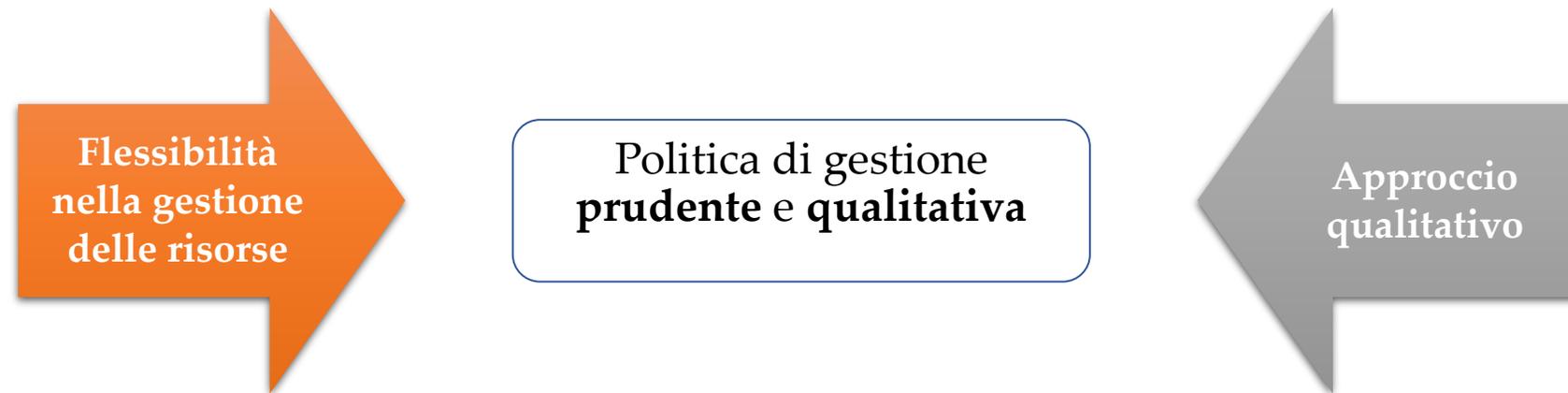


Le disposizioni Covip delineano quattro fasi da seguire per una corretta politica di investimento in modo tale da consentire di:

- ✓ accrescere la redditività delle forme pensionistiche complementari
- ✓ contenere il grado di rischio.

Le fasi del processo di definizione della politica di investimento si possono riassumere in:

1. Analisi delle caratteristiche della popolazione di riferimento
2. Definizione delle esigenze previdenziali della popolazione di riferimento
3. Individuazione degli obiettivi di rendimento funzionali alla soddisfazione delle esigenze previdenziali
4. Definizione del numero e delle caratteristiche dei comparti di investimento
5. Individuazione degli strumenti finanziari che contribuiscono all'allocazione strategica degli attivi dei comparti di investimento
6. Individuazione della modalità di gestione diretta/indiretta, selezione dei gestori finanziari, definizione dei processi di controllo sui risultati e di gestione del rischio finanziario

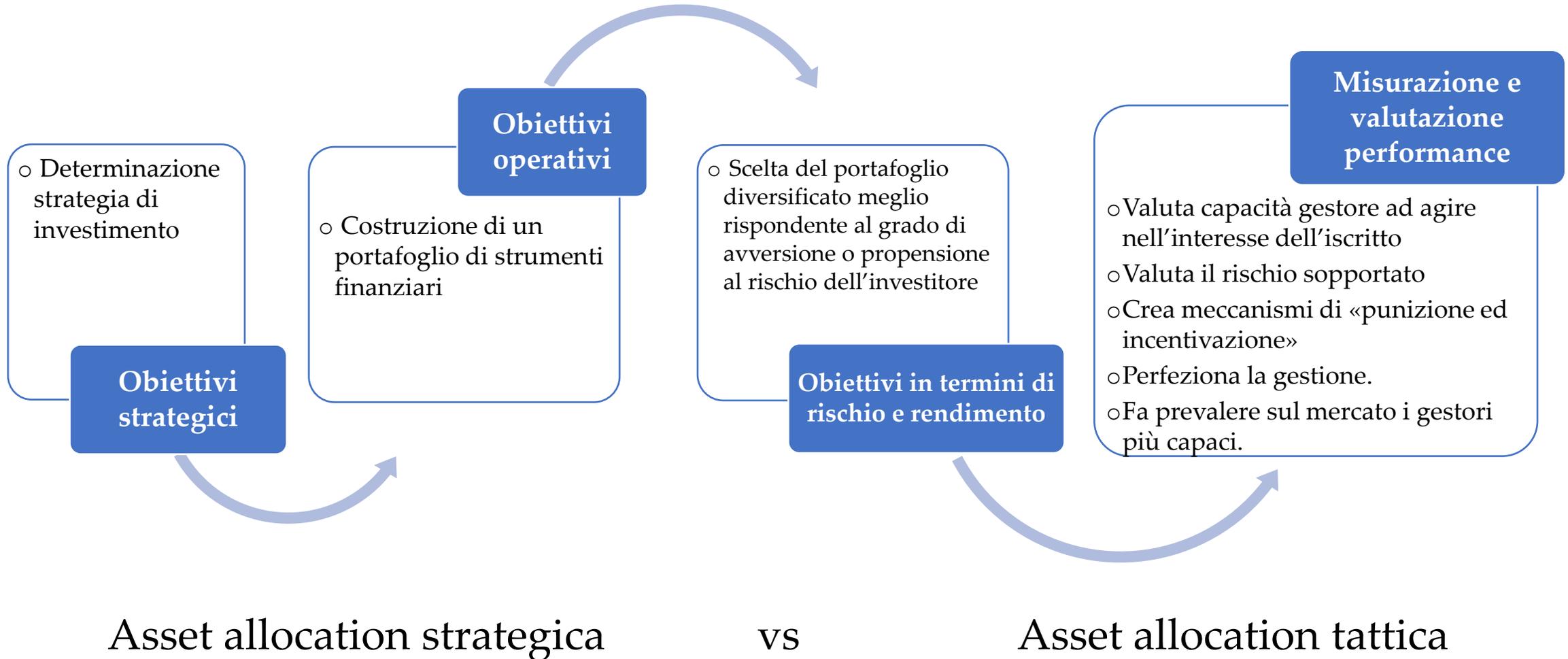


La fase di accumulazione ha connotati tipicamente finanziari, in quanto consiste nell'investimento dei versamenti dei risparmiatori sul mercato finanziario e nella conseguente accumulazione dei capitali.

Caratteristiche del processo di investimento del fondo pensione:

- Prevedibilità e stabilità dei flussi in entrata;
- Investimento di medio-lungo termine  vengono raccolti versamenti per un certo numero di anni senza erogare prestazioni
- Presenza di un parametro oggettivo, benchmark, con cui confrontare la performance ottenuta dal fondo
- Vincoli posti dalla legge
 - Asset allocation: prevedono quote massime di investimento in specifiche classi di attività;
 - Security selection: stabiliscono quote massime in attività finanziarie relative allo stesso emittente;
 - Acquisizione di partecipazioni;
 - Operatività sugli strumenti derivati.

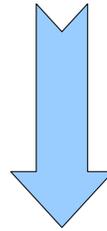
Il processo di gestione degli investimenti di un fondo pensione prevede:



Uno dei principali parametri utilizzati nel processo di valutazione è la performance ottenuta: si valuta, quindi, la capacità del gestore di agire effettivamente nell'interesse degli iscritti.

La valutazione della performance ottenuta è effettuata mediante il confronto con un **Benchmark**:

- indice o combinazione di indici finanziari utilizzabili per confrontare e valutare le caratteristiche di uno strumento finanziario, sia esso di gestione patrimoniale, fondo comune di investimento o fondo pensione.
- sintetizza la performance media di un mercato finanziario
- caratterizza il prodotto offerto in termini di rischiosità e redditività prevedibile in relazione ai mercati e settori presi in considerazione dal gestore



Per i fondi pensione, l'identificazione del benchmark:

- costituisce uno strumento utile ad una comunicazione chiara ed oggettiva degli obiettivi tra intermediario ed aderente
- individua il profilo di rischio e le opportunità di mercato in cui tipicamente il fondo investe
- se confrontato con il parametro medio di riferimento permette di monitorare, costantemente, l'andamento del fondo.

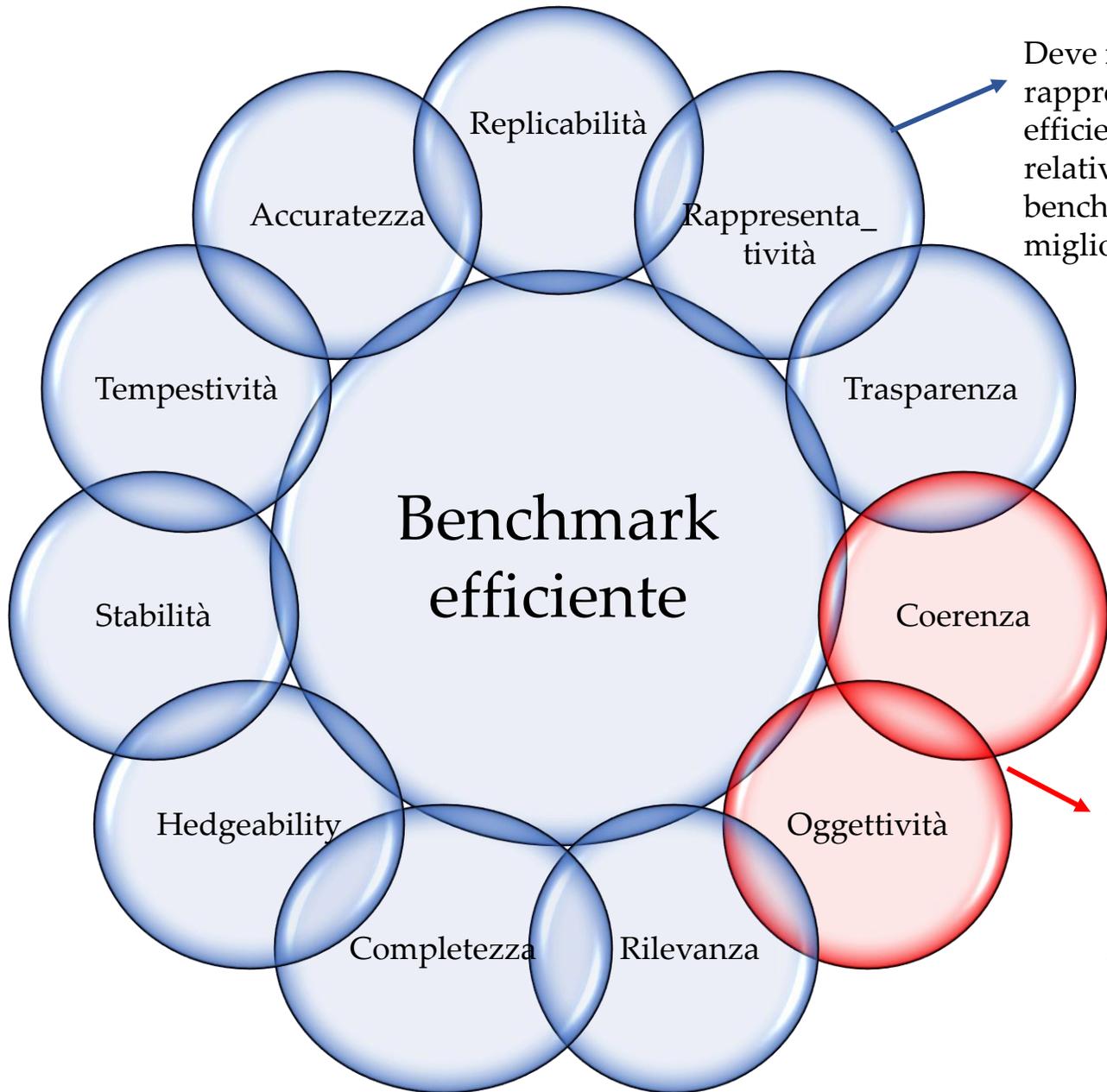
Usato dall'iscritto per

Effettuare scelte più consapevoli e coerenti con il proprio profilo rischio-rendimento
Valutare in modo oggettivo l'abilità del gestore in termini di qualità
Confrontare il prodotto con strumenti finanziari affini
Avere informazioni sullo stile di gestione seguito dall'intermediario

Usato dal Gestore per

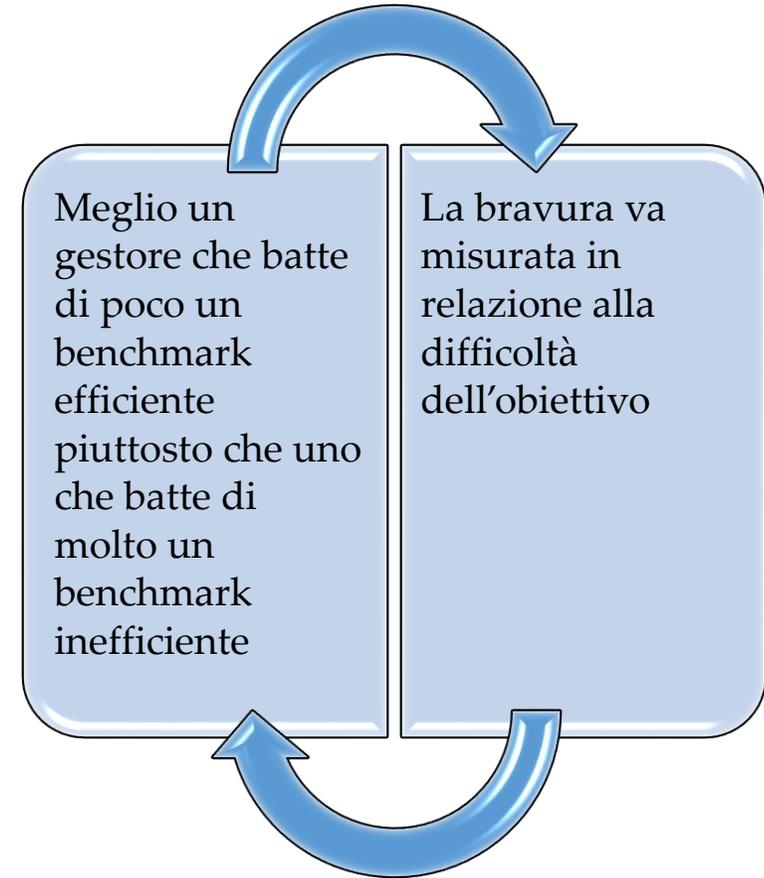
Definire quantitativamente gli obiettivi della gestione
Ottimizzare l'investimento rispetto al benchmark
Monitorare costantemente la qualità gestione
Attuare una tempestiva correzione degli errori

- ✓ La definizione di un parametro di valutazione chiaro e condiviso permette di condurre le politiche di asset allocation in modo efficace ed efficiente, rafforzando il rapporto fiduciario tra investitore e gestore.



Deve mirare, per quanto possibile, a rappresentare un portafoglio efficiente, ovvero, un portafoglio che, relativamente al mercato a cui il benchmark si riferisce, offra il migliore trade-off rendimento/rischio.

Requisiti richiesti dalla Covip (delibera 30/12/1998).



Alcuni indici numerici di valutazione

$$TE = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i^P - R_i^B)}{n}$$

Tracking Error (TE)

- Media delle differenze tra rendimento Benchmark e rendimento del portafoglio;
- Indica la capacità del gestore di «battere» il mercato e fare meglio del benchmark.

$$TEV = \sigma(TE)$$

Tracking Error Volatility (TEV)

- Deviazione standard del TE;
- Misura la rischiosità differenziale che si sopporta scegliendo di investire nel fondo e non nel benchmark;
- Indica comportamento del gestore: valori alti implicano una gestione attiva mentre valori bassi, una passiva.

$$I^{IR} = \frac{E(R^P) - R^B}{TEV} = \frac{TE}{TEV}$$

Information ratio

- Misura rischio rendimento come rapporto tra maggior rendimento del fondo rispetto al rendimento del benchmark e la TEV;
- Elevati valori dell'indicatore indicano la capacità del gestore di ottenere risultati migliori del benchmark.

$$I^{SH} = \frac{E(R^P) - R_f}{\sigma^P - \sigma^f}$$

Indice di Sharpe

- Calcolato come rapporto tra differenziale del rendimento e differenziale del rischio del portafoglio rispetto al *risk-free rate*
- Utilizza il rischio totale
- Adatto per portafogli ben diversificati.

$$I^{TR} = \frac{E(R^P) - R_f}{\beta^P} \quad \text{con} \quad \beta^P = \frac{\text{cov}(R^P, R^M)}{\sigma_M^2}$$

Indice di Treynor

- Calcolato come rapporto tra differenziale del rendimento e il rischio del mercato misurato dal beta
- Utilizza solo il rischio di mercato misurato dal β .

Finora sono stati considerati indicatori basati sul concetto di **rischio simmetrico**, ovvero che tengono conto sia gli scarti positivi che negativi, ciò conduce ad una sovrastima del rischio totale del portafoglio.

Una misura alternativa può essere il *semi-sqm* ovvero lo scarto quadratico medio della serie dei soli rendimenti negativi (*downside-risk*) basato sul concetto che gli scarti positivi rappresentano un beneficio (*upside-risk*).

$$\alpha = \hat{R}^P - E(R^P) \text{ dove } E(R^P) = R_f + \beta_P (E(R_M) - R_f)$$

$$I^S = \frac{E(R^P) - R_f}{DSR}$$

Indice di Sortino

- Calcolato come rapporto tra differenziale del rendimento e il downside-risk.

Alfa di Jensen

- Misura il rendimento differenziale.
- L'obiettivo è di determinare il rendimento che ci si sarebbe dovuti attendere dal fondo (atteso dal modello) e confrontarlo con il rendimento realizzato.
- Un valore positivo di alfa indica che il gestore ha prodotto risultati superiori al livello richiesto di equilibrio del mercato

Il monitoraggio secondo un approccio Risk-based

In una logica Risk – Based l'attività di monitoraggio del rischio sembra meglio essere praticabile mediante l'utilizzo di altri indicatori quali il Value at Risk (VAR) del fondo/aderente e di misure coerenti di rischio quali l'Expected Shortfall.



Il VAR rappresenta la stima della perdita potenziale sulle posizioni in portafoglio derivante da movimenti avversi del mercato, espressa in termini monetari e verificabile con un certo livello di probabilità su uno specifico orizzonte temporale: il VAR informa sulla porzione di patrimonio che il fondo/aderente rischia di perdere in un orizzonte temporale prefissato e con un livello di confidenza assegnato.

Fondi pensione negoziali

- Istituiti nell'ambito della contrattazione collettiva, nazionale o aziendali.
- Definiti «fondi territoriali» nel caso in cui esistano accordi tra i rappresentanti dei datori di lavoro e coloro che appartengono a un determinato territorio

Fondi pensione preesistenti

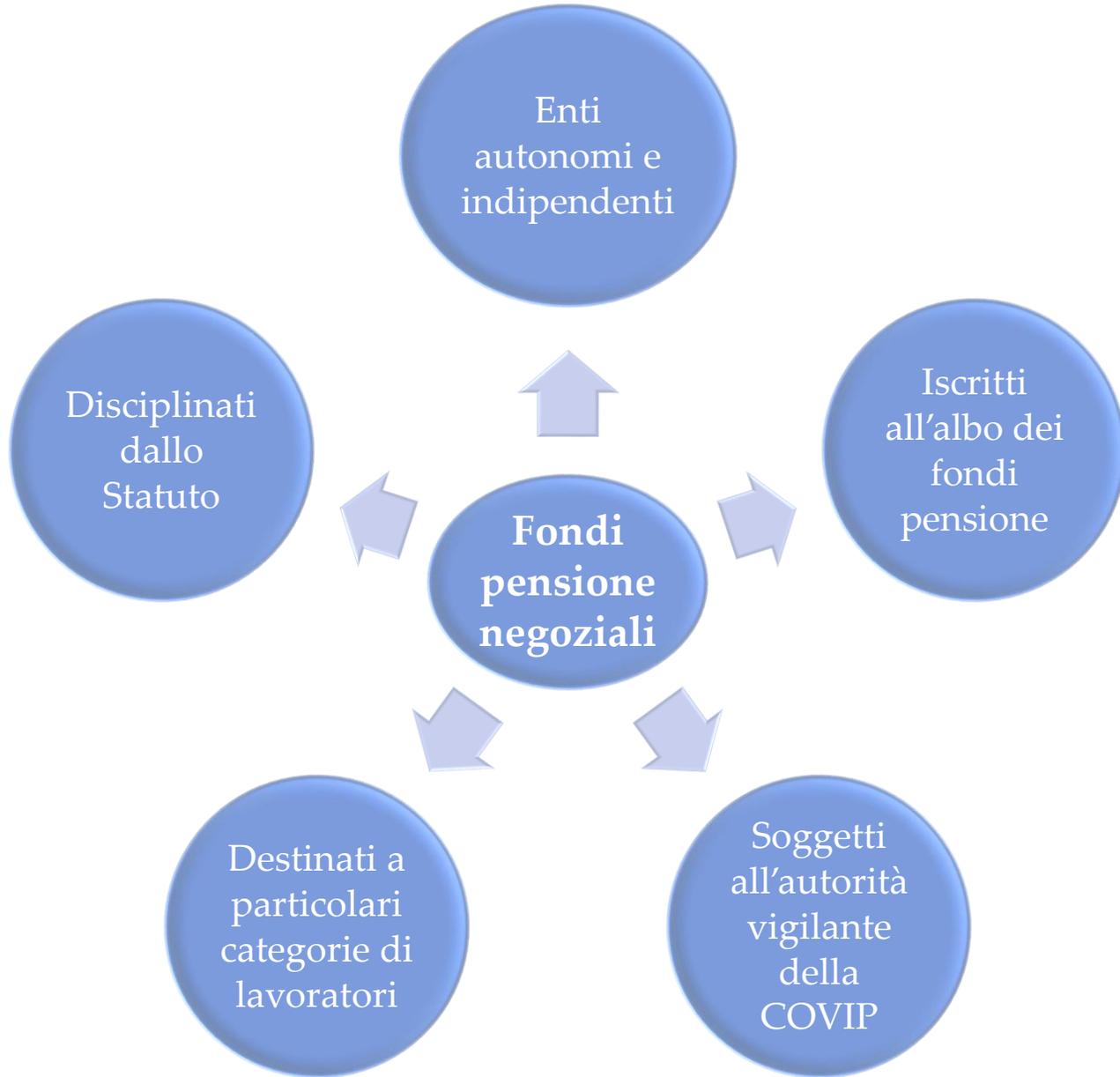
- Istituiti prima del D. Lgs. 124/1993

Fondi pensione aperti

- Istituiti da banche, imprese di assicurazione, SGR e SIM
- Adesione individuale e collettiva

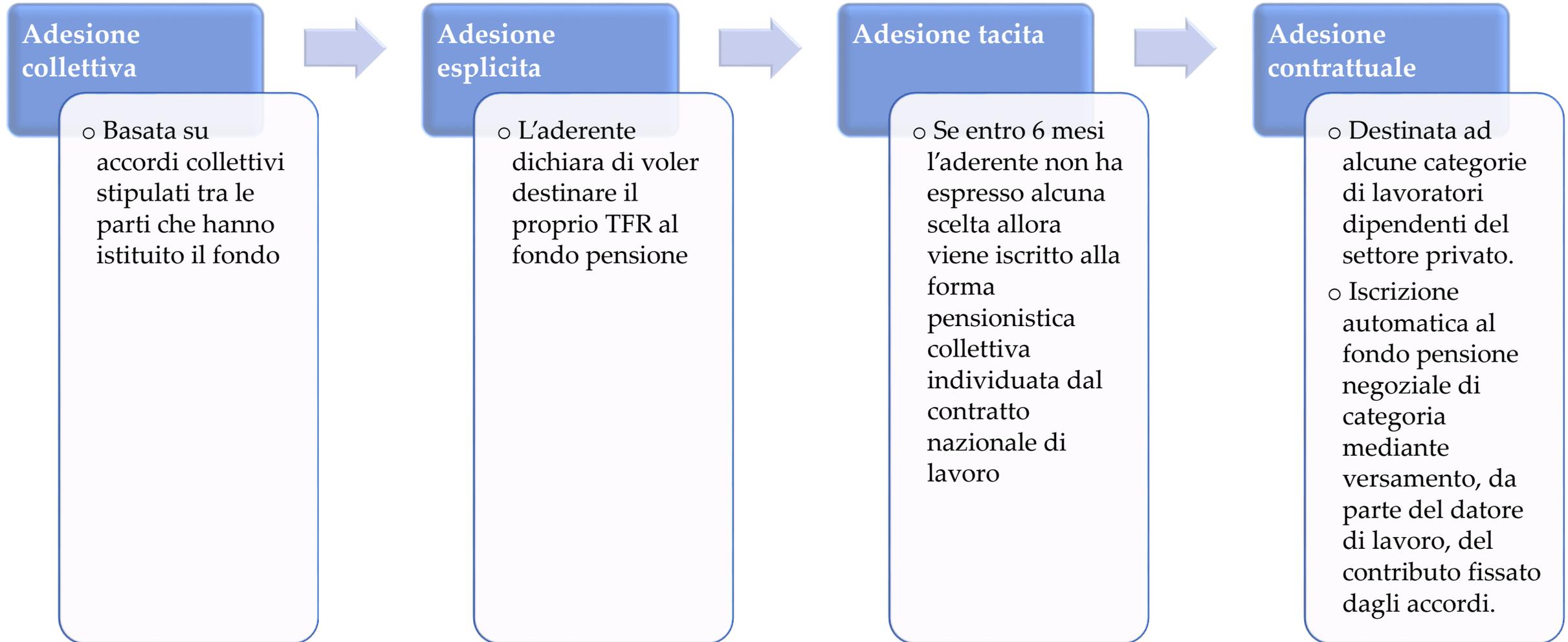
Piani Individuali Pensionistici

- PIP
- Istituite dalle imprese di assicurazione mediante contratti di assicurazione sulla vita.
- Adesione esclusivamente su base individuale.



- ✓ I fondi pensione negoziali sono di natura contrattuale.
- ✓ Il contratto è l'elemento su cui si basa una loro istituzione (contratti collettivi o accordi).
- ✓ Possono essere attivati anche dalle Casse professionali purché attuino una gestione separata rispetto alle risorse destinate alla previdenza obbligatoria.

L'adesione ad un fondo pensione negoziale è volontaria. Ogni fondo è rivolto ad una categoria specifica di lavoratori. L'iscritto al fondo può iscrivere anche i familiari fiscalmente a carico qualora sia previsto dallo Statuto del fondo.



Contribuzione

- Stabilita in sede di contrattazione collettiva.
- Il datore di lavoro verserà sulla posizione individuale dell'aderente:
 - Contributo a carico del lavoratore;
 - Contributo dell'azienda;
 - TFR maturato al momento dell'adesione.

Linea di investimento

- Combinazione di strumenti finanziari che tiene conto:
 - dell'orizzonte temporale dell'investimento;
 - di una specifica relazione rischio rendimento.
- Classificate in base agli strumenti finanziari che vengono acquistati (garantite, obbligazionarie, bilanciate, azionarie).
- Prima di effettuare la scelta è necessario conoscere:
 - quanti anni mancano al raggiungimento della pensione base;
 - la stima della futura pensione di base
 - livello di rischio che si è disposti a sostenere.

La scelta della linea di investimento **non** è definitiva: può essere modificata secondo le modalità stabilite dallo Statuto del fondo pensione.

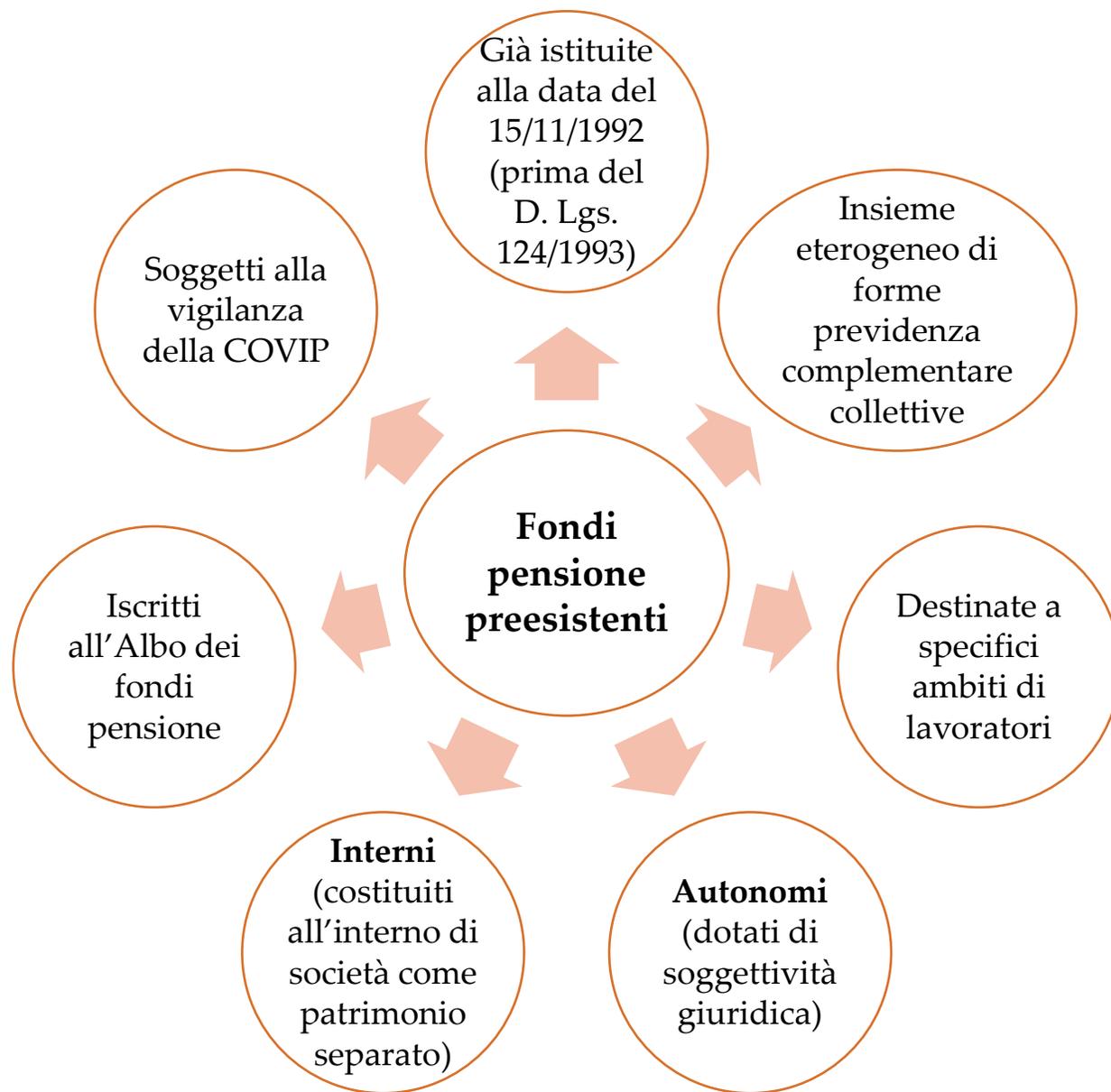
- Il fondo pensione negoziale di norma non gestisce direttamente le risorse accumulate (contributi e relativi rendimenti), ma affida tale compito a intermediari professionali specializzati (banche, imprese di assicurazione, società di intermediazione mobiliare e società di gestione del risparmio), selezionati sulla base di una procedura svolta secondo regole dettate dalla COVIP. Il fondo pensione stipula un'apposita convenzione con il gestore selezionato.



- Le risorse finanziarie del fondo pensione negoziale sono custodite presso un depositario a ciò autorizzato (ad esempio, una banca). Il gestore impartisce al depositario gli ordini di acquisto e vendita degli strumenti finanziari nei quali le risorse vengono investite. Il depositario verifica che tali indicazioni siano conformi alla normativa di settore, allo Statuto e al **Documento sulla politica di investimento** del fondo pensione.



- Nel **Documento sulla politica di investimento** predisposto dai fondi vengono individuati gli obiettivi di investimento da realizzare, i criteri da seguire per la loro attuazione, i compiti dei soggetti coinvolti nel processo e il sistema dei controlli dei risultati conseguiti.
- I gestori sono tenuti ad operare sulla base delle **politiche di investimento** deliberate dall'organo di amministrazione del fondo, e amministrano le risorse affidate nel rispetto dei criteri e limiti di investimento e delle regole in materia di conflitti di interesse stabiliti dalla normativa di settore.



- Il decreto legislativo 252/2005 (sostitutivo del decreto legislativo 124/1993) ha fissato nuove regole per il sistema della previdenza complementare, prevedendo anche un graduale adeguamento alla nuova disciplina dei fondi pensione preesistenti; le modalità per tale adeguamento sono state disciplinate dal decreto ministeriale 62/2007;
- Adesione volontaria e collettiva.

Tali fondi si distinguono in base al regime previdenziale con cui è calcolata la rendita pensionistica:

A contribuzione definita

La rendita pensionistica è commisurata al capitale accumulato attraverso l'investimento dei contributi versati e i relativi rendimenti;

Possono raccogliere nuove adesioni nella platea dei destinatari di riferimento ma non possono, di norma, ampliarla ad altre aziende o settori diversi.



A prestazione definita

L'entità della rendita pensionistica è prefissata e corrisponde a una percentuale della retribuzione o della pensione obbligatoria dell'aderente, l'ammontare della contribuzione viene determinato di conseguenza.

«A esaurimento»: il decreto legislativo 252/2005 ha vietato nuove adesioni.



Forme miste

Quando all'interno dello stesso fondo pensione coesistono entrambi i regimi previdenziali.

Contribuzione

- Stabilita in sede di contrattazione
- Il datore di lavoro verserà
 - Contributo a carico del lavoratore previsto dall'accordo collettivo;
 - Contributo dell'azienda
 - TFR futuro
- È possibile versare anche il solo TFR (datore di lavoro non ha nessun obbligo di versare il proprio contributo)

Linea di investimento

- Garantite (tale linea è prevista dallo Statuto del fondo per raccogliere i flussi di TFR di coloro che aderiscono in forma «tacita»)
- Obbligazionarie (pure o miste)
- Bilanciate (investono in azioni e in obbligazioni nella stessa percentuale)
- Azionarie
- La scelta della linea di investimento **non** è definitiva: può essere modificata secondo le modalità stabilite dallo Statuto del fondo pensione.

- I fondi pensione preesistenti possono gestire le risorse finanziarie secondo queste modalità:
 - **in forma diretta;**
 - **mediante convenzioni** – il fondo pensione affida il compito di gestire le risorse a intermediari professionali specializzati (banche, imprese di assicurazione, società di investimento mobiliare, società di gestione del risparmio) con i quali stipula apposite convenzioni;
 - **mediante la stipula di contratti assicurativi** di ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), di ramo III (*unit linked*) e di ramo V (operazioni di capitalizzazione) del Codice delle assicurazioni private (decreto legislativo 209/2005).

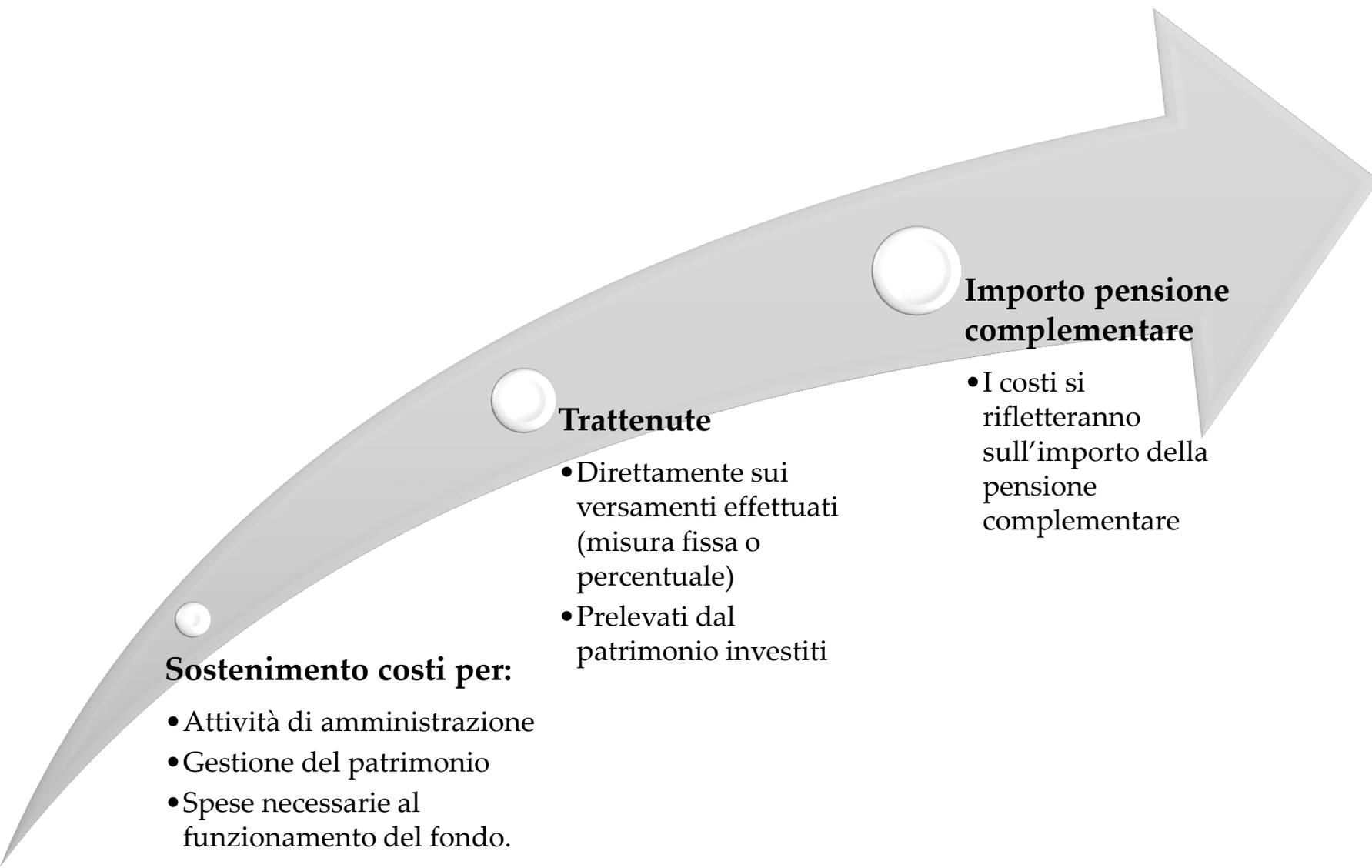
- Nell'amministrare le risorse affidate, i fondi o i gestori sono tenuti a rispettare i criteri e limiti di investimento e le regole in materia di conflitti di interesse stabiliti dalla normativa di settore.

- Nel **Documento sulla politica di investimento** predisposto dai fondi, vengono individuati gli obiettivi di investimento da realizzare, i criteri da seguire per la loro attuazione, i compiti dei soggetti coinvolti nel processo, il sistema dei controlli dei risultati conseguiti.

Prima dell'adesione, all'interessato vengono consegnati i seguenti documenti:

- Informazioni chiave per l'aderente → spiegazione sintetica delle principali caratteristiche della forma pensionistica
- Scheda dei costi → rappresentazione dei principali costi da sostenere;
- La mia pensione complementare → Simulazione della pensione complementare che si riceverà al momento del pensionamento.
- Nota informativa e Statuto → descrizione più dettagliata delle caratteristiche del fondo pensione e le condizioni che regolano il rapporto di partecipazione.
- Questionario di autovalutazione → attraverso cui si raccolgono informazioni sul grado di «educazione previdenziale» detenuto dall'interessato. Fornisce una indicazione della linea di investimento ritenuta più idonea al proprio profilo.

**ORIENTARSI VERSO LA LINEA DI INVESTIMENTO PIU' ADEGUATA AL PROFILO PERSONALE E ALLE
ESIGENZE PREVIDENZIALI.**



Sostentimento costi per:

- Attività di amministrazione
- Gestione del patrimonio
- Spese necessarie al funzionamento del fondo.

Trattenute

- Direttamente sui versamenti effettuati (misura fissa o percentuale)
- Prelevati dal patrimonio investiti

Importo pensione complementare

- I costi si rifletteranno sull'importo della pensione complementare

**ISC =
Indicatore Sintetico dei
Costi**

Valore percentuale che misura l'incidenza dei costi sostenuti sulla posizione individuale maturata.

Indicatore utilizzato per confrontare linee di investimento e valutarne la diversa onerosità.

Il documento «Informazioni chiave per l'aderente» riporta l'ISC di ciascuna linea del fondo pensione.

Al momento del pensionamento

(cioè al raggiungimento dei requisiti per la pensione obbligatoria)

Trasformazione della posizione individuale in rendita calcolata in base all'età e al capitale accumulato (l'iscritto deve aver partecipato per almeno 5 anni)

Il pagamento della rendita è erogato dalle imprese di assicurazione convenzionate con il fondo

Scelta della rendita che si intende percepire

In caso di decesso dell'aderente prima del conseguimento delle prestazioni pensionistiche la sua posizione individuale è riscattata dagli eredi altrimenti è acquisita dal fondo pensione.

Possibilità di optare per la liquidazione in capitale della posizione individuale fino a un massimo del 50% del montante accumulato (il resto in rendita).

Liquidare tutta la posizione in capitale, se si rientra nei casi previsti dalla legge, cioè se il montante accumulato è esiguo o se si è un "vecchio iscritto" (cioè se hai aderito prima del 29 aprile 1993 a un fondo pensione già istituito alla data del 15 novembre 1992)

- Composta da rappresentanti dei lavoratori e delle imprese
- Approva lo Statuto e il bilancio
- Nomina i componenti del CdA e del Collegio Sindaci
- Delibera l'eventuale scioglimento del fondo pensione.

Assemblea

- Composta in misura paritetica da rappresentanti dei lavoratori ed imprese
- Requisiti di onorabilità e professionalità
- Amministra fondo pensione e ne decide la politica di investimento
- Seleziona l'impresa di assicurazione per l'erogazione delle rendite.

CdA

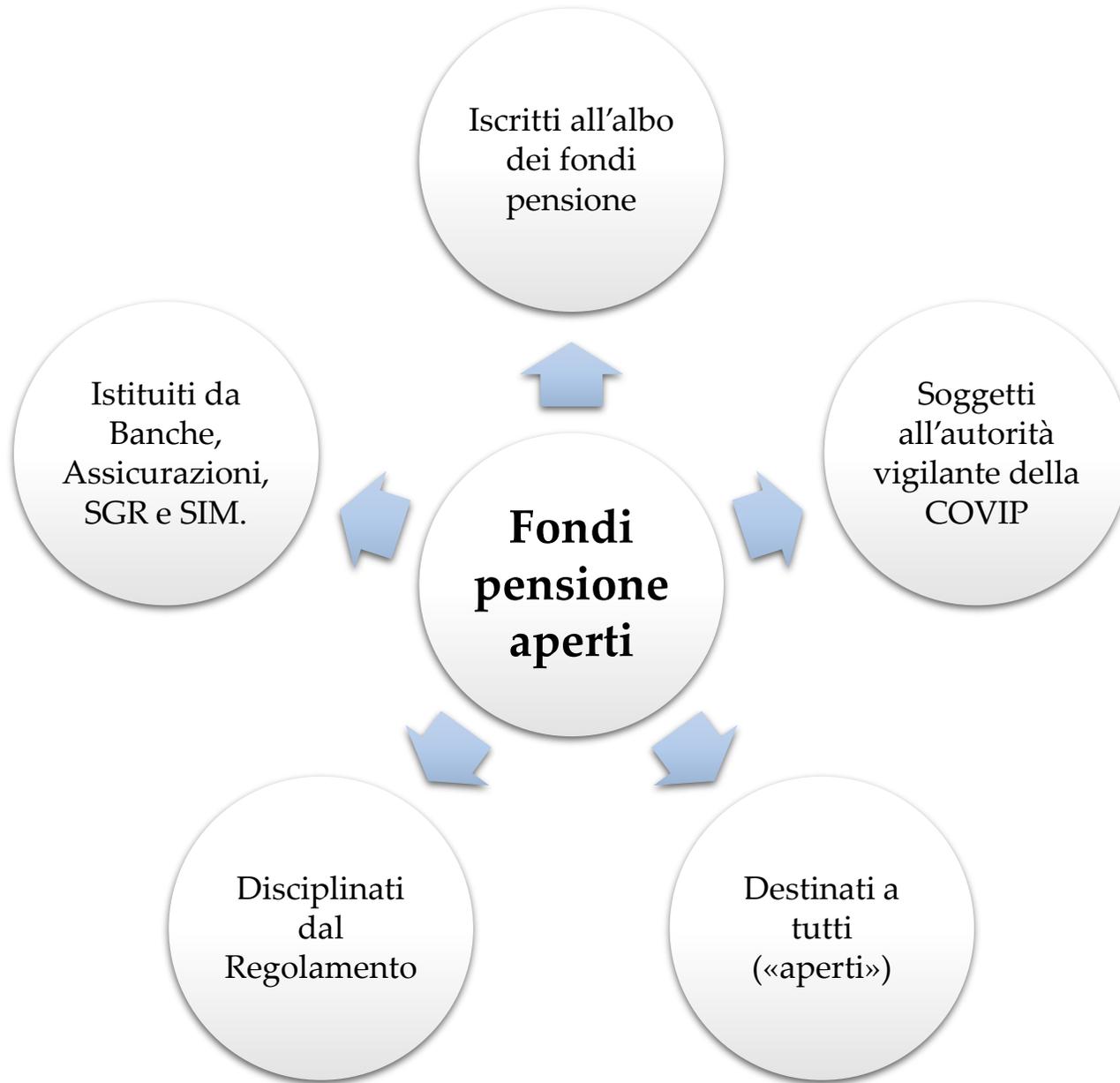
**Responsabile
del fondo
pensione**

*(abolito con la Direttiva
IORP II)*

- Nominato dal CdA
- Requisiti di onorabilità e professionalità
- Verifica che la gestione del fondo sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti
- Vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni di conflitto di interesse

**Collegio dei
Sindaci**

- Stessa composizione del CdA
- Vigila sull'osservanza della normativa, dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione
- Svolge controllo contabile qualora non sia affidato a un revisore esterno
- Vigila sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e amministrativo.



- I fondi pensione aperti sono destinati a tutti coloro che vogliono formare la pensione complementare, a prescindere dalla situazione lavorativa
- Sono costituiti sotto forma di patrimonio separato e autonomo rispetto a quello della società istitutrice in quanto è destinato esclusivamente al pagamento delle prestazioni agli iscritti e non può essere utilizzato per soddisfare i diritti vantati dai creditori della società.
- Regolamento redatto sullo schema di Covip e definisce gli elementi identificativi del fondo, caratteristiche, contribuzione, prestazione, profili organizzativi e rapporti con gli aderenti.
- L'iscrizione a tale fondo può avvenire nelle sedi di soggetti istitutori.

L'adesione ad un fondo pensione aperto è **volontaria** e non necessariamente legata alla condizione lavorativa.

Si può aderire anche se non si svolge alcuna attività lavorativa.



Per quanto riguarda la contribuzione...

Lavoratore dipendente del settore privato aderente su base collettiva

- Contribuzione fissata dagli accordi collettivi
- Datore di lavoro versa il contributo a carico del lavoratore, dell'azienda e il TFR

Lavoratore dipendente del settore privato aderente su base individuale

- Sceglie, al momento dell'adesione, l'importo e la periodicità della contribuzione (con possibilità di modificarli in futuro)
- Possibilità di versare anche il solo TFR
- Non ha diritto al contributo del datore di lavoro anche se quest'ultimo può decidere di versarlo

Lavoratore dipendente del settore pubblico

- Può aderire versando il solo contributo individuale
- Non può versare il flusso di TFR

Lavoratore autonomo e libero professionista

- Stabiliscono, liberamente, l'importo e la periodicità della contribuzione

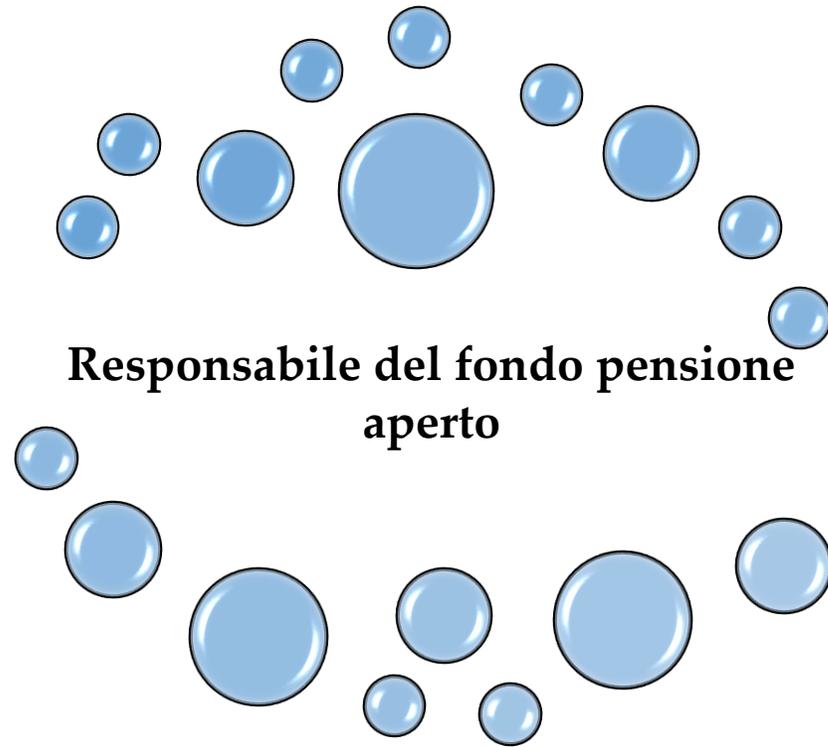
... linee di investimento

Linea di investimento

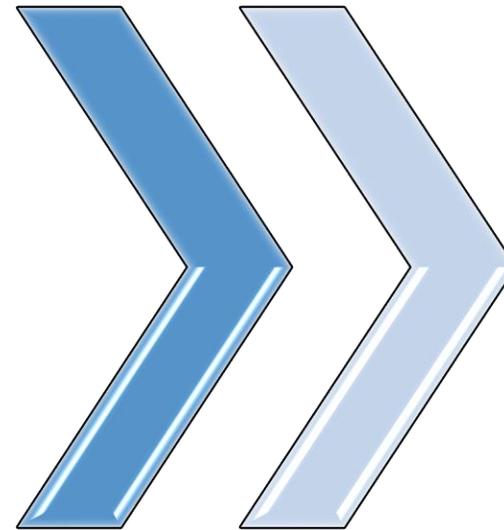
- Combinazione di strumenti finanziari che tiene conto:
 - dell'orizzonte temporale dell'investimento;
 - di una specifica relazione rischio rendimento.
- Classificate in base agli strumenti finanziari che vengono acquistati (garantite, obbligazionarie, bilanciate, azionarie)
- Prima di effettuare la scelta è necessario conoscere:
 - quanti anni mancano al raggiungimento della pensione base;
 - la stima della futura pensione di base;
 - livello di rischio che si è disposti a sostenere.

La scelta della linea di investimento **non** è definitiva: può essere modificata secondo le modalità stabilite dallo Regolamento del fondo pensione.

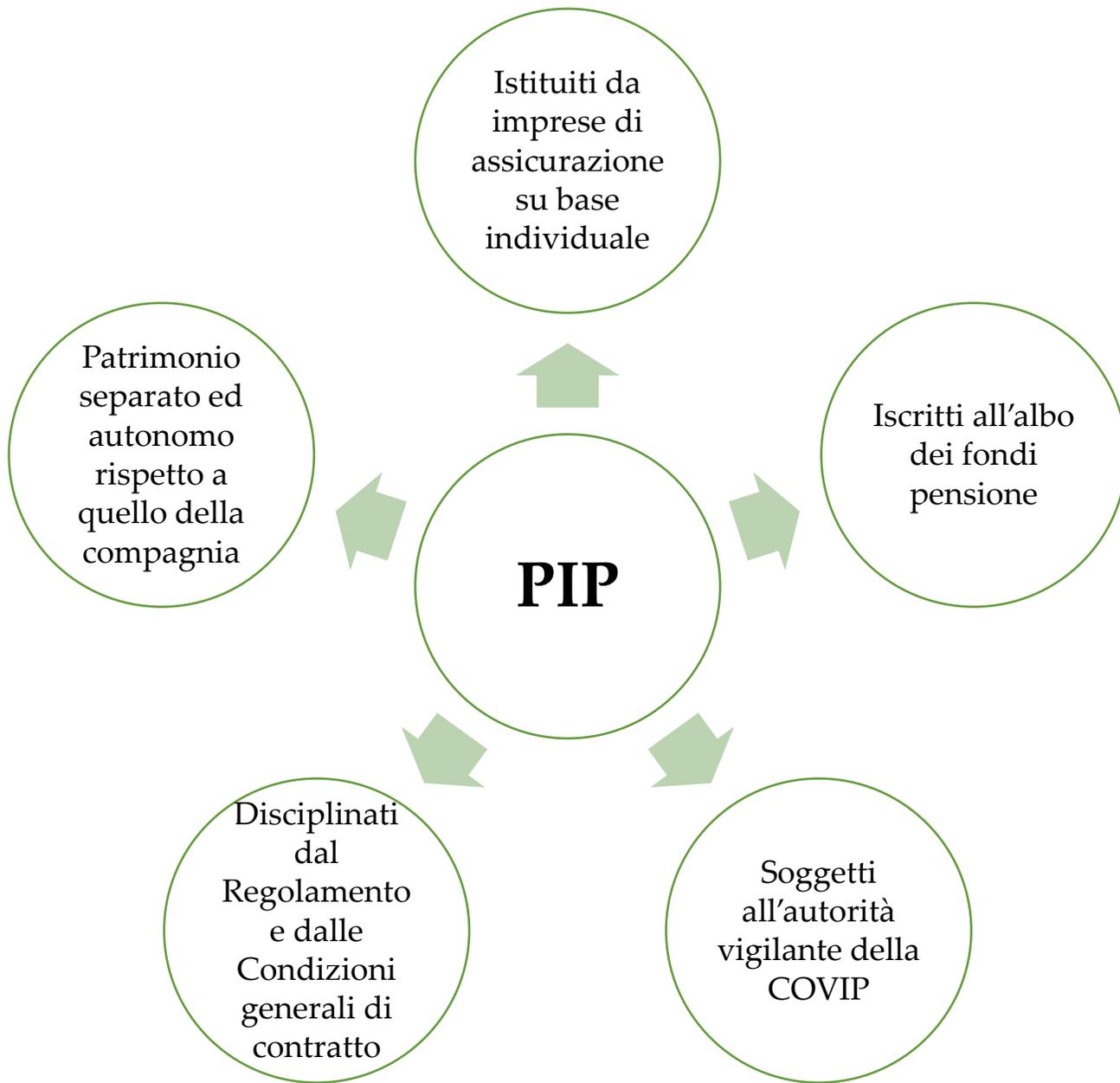
- La gestione degli investimenti è effettuata dalla stessa società che ha istituito il fondo pensione aperto, con possibilità di delega ad altri soggetti abilitati. Le risorse del fondo pensione sono gestite nel rispetto dei criteri e limiti di investimento e delle regole in materia di conflitti di interesse stabiliti dalla normativa di settore.
- Nel **Documento sulla politica di investimento** predisposto dal soggetto che ha istituito il fondo pensione aperto, vengono individuati gli obiettivi di investimento da realizzare, i criteri da seguire per la sua attuazione, i compiti dei soggetti coinvolti nel processo, il sistema dei controlli dei risultati conseguiti.
- Le risorse finanziarie sono custodite presso un depositario a ciò autorizzato (ad esempio, una banca). La società che ha istituito il fondo (o il gestore delegato) impartisce al depositario gli ordini di acquisto e vendita degli strumenti finanziari nei quali le risorse vengono investite. Il depositario verifica che tali indicazioni siano conformi alla normativa, al Regolamento e al Documento sulla politica di investimento del fondo pensione.



- Nominato dalla società
- Requisiti di onorabilità e professionalità
- Controlla se la gestione della forma pensionistica sia svolta nell'interesse degli aderenti
- Vigila sul rispetto dei limiti di investimento, sulle operazioni in conflitto di interesse
- Autonomia e indipendenza



- Previsto nel caso di fondo pensione aperto su base collettive
- Rappresenta gli interessi degli aderenti e verifica che l'amministrazione e la gestione del fondo avvengano nel loro esclusivo interesse.



➤ Pip sono realizzati mediante:

- **contratti di assicurazione sulla vita di ramo I**, nei quali la rivalutazione della posizione individuale è collegata a una o più gestioni interne separate;
 - **contratti di assicurazione sulla vita di ramo III**, nei quali la rivalutazione della posizione individuale è collegata al valore delle quote di uno o più fondi interni detenuti dall'impresa di assicurazione oppure al valore delle quote di OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio).
 - Possono esistere anche **forme miste**, nelle quali la rivalutazione della posizione individuale è collegata a contratti di assicurazione sulla vita di ramo I e III.
- Adesione volontaria, su base **individuale** e indipendente dalla condizione lavorativa;
- Non possono essere destinatari di adesione in forma tacita.

Per quanto riguarda la contribuzione...

- **La posizione individuale viene alimentata solo dal contributo dell'aderente**, che può scegliere l'importo e la periodicità dei versamenti (con possibilità, nel tempo di modificare le proprie scelte)
- Trattandosi di adesioni individuali, **l'iscritto non ha diritto al contributo del datore di lavoro**, il quale può comunque decidere di contribuire al PIP scelto dal proprio dipendente.

Lavoratore dipendente
del settore privato

Può versare il suo
contributo

Può scegliere di
destinare anche il
solo TFR

Lavoratore dipendente
del settore pubblico

Può versare solo il
proprio contributo
ma non il flusso TFR

Per quanto riguarda la scelta della linea di investimento...

In base alle caratteristiche del PIP, l'iscritto può scegliere di collegare la rivalutazione della sua posizione individuale a:

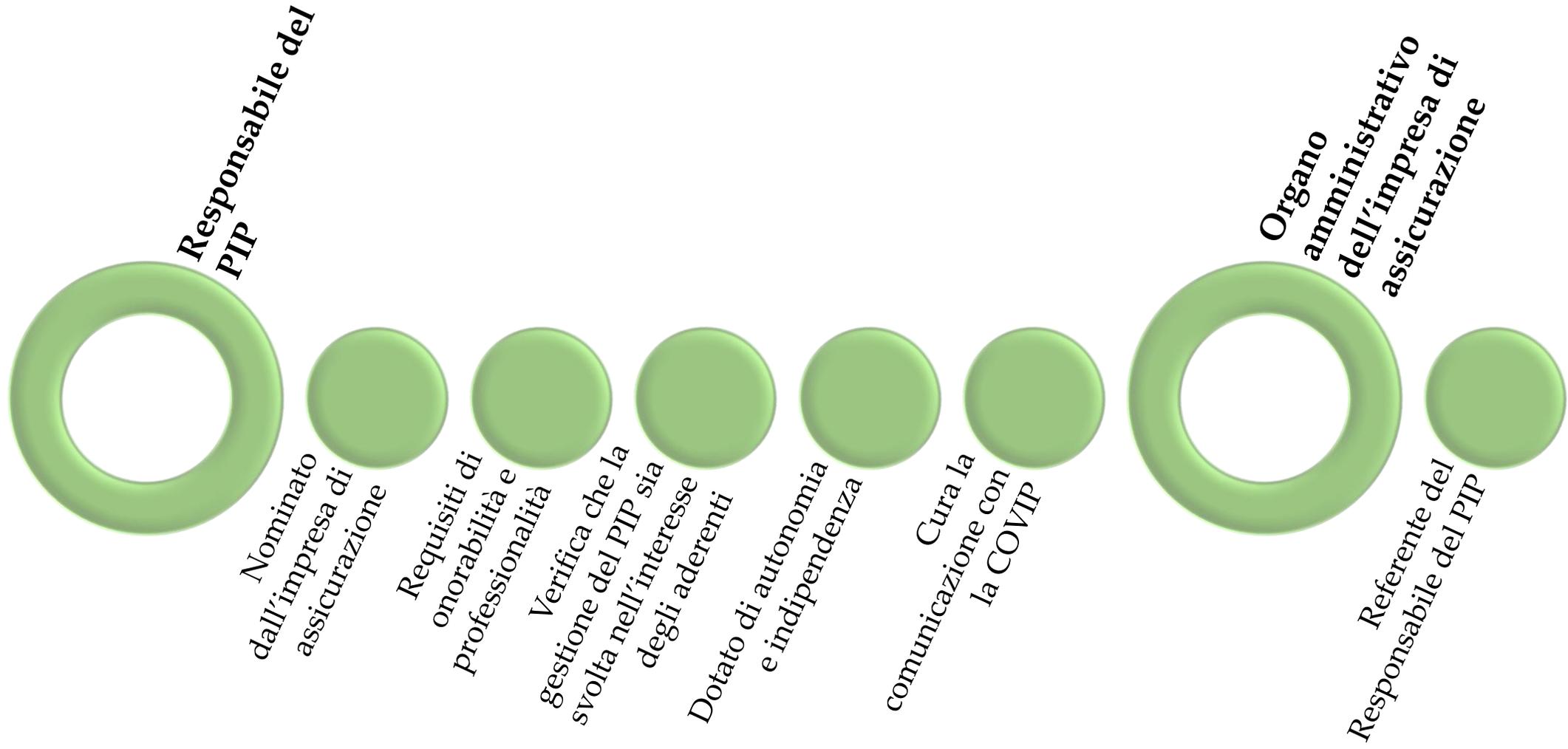
- una gestione separata;
- uno o più fondi interni o OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio);
- una combinazione delle due precedenti modalità.

Gestione separata

- Composizione investimenti prudenziali
- Garantisce la restituzione del capitale versato o di un rendimento minimo
- «Consolidamento» annuo dei rendimenti attribuiti

Fondi interni o OICR

- Linee/comparti di investimento caratterizzate da combinazione di strumenti finanziari che tiene conto di orizzonte temporale e relazione rischio-rendimento (obbligazionarie, bilanciate, azionarie).



Prima dell'adesione, all'interessato vengono consegnati i seguenti documenti:

- Informazioni chiave per l'aderente → spiegazione sintetica delle principali caratteristiche della forma pensionistica
- Scheda dei costi → rappresentazione dei principali costi da sostenere (ISC);
- La mia pensione complementare → Simulazione della pensione complementare che si riceverà al momento del pensionamento;
- Nota informativa e Regolamento → descrizione più dettagliata delle caratteristiche del fondo pensione e le condizioni che regolano il rapporto di partecipazione. Riporta anche le caratteristiche delle diverse linee di investimento e i rendimenti medi ottenuti in diversi orizzonti temporali.
- Questionario di autovalutazione → attraverso cui si raccolgono informazioni sul grado di «educazione previdenziale» detenuto dall'interessato. Fornisce una indicazione della linea di investimento ritenuta più idonea al proprio profilo.

**ORIENTARSI VERSO LA LINEA DI INVESTIMENTO PIU' ADEGUATA AL PROFILO PERSONALE E ALLE
ESIGENZE PREVIDENZIALI.**

Per i PIP:

- Prelevati dal rendimento della gestione interna separata (se contratti Ramo I)
- Sotto forma di commissioni di gestione che incidono in % sul patrimonio del fondo interno/OICR (se contratti Ramo III).

Sostenimento costi per:

- Attività di amministrazione
- Gestione del patrimonio
- Spese correlate al funzionamento fondo

Trattenute

- Direttamente sui versamenti effettuati (misura fissa o percentuale)
- Prelevati dal patrimonio investito

Importo pensione complementare

- I costi si rifletteranno sull'importo della pensione complementare

ISC = Indicatore Sintetico dei Costi

Valore percentuale che misura l'incidenza dei costi sostenuti sulla posizione individuale maturata.

Indicatore utilizzato per confrontare linee di investimento e valutarne la diversa onerosità

Presente nelle «Informazioni chiave per l'aderente»

In fase di accumulo il fondo trasmette all'iscritto la Comunicazione periodica con cui l'aderente può monitorare, tempo per tempo, l'andamento della posizione maturata. Può inoltre, verificare la regolarità dei versamenti effettuati e conoscere l'evoluzione della posizione individuale



Trasformazione della posizione individuale in rendita calcolata in base all'età e al capitale accumulato (l'iscritto deve aver partecipato per almeno 5 anni)

Il pagamento della rendita è effettuato dall'impresa di assicurazione in convenzione con il fondo pensione.

Scelta della rendita che si intende percepire

In caso di decesso dell'aderente prima del conseguimento delle prestazioni pensionistiche la sua posizione individuale è riscattata dagli eredi altrimenti è acquisita dal fondo pensione.

Possibilità di optare per la liquidazione in capitale della posizione individuale fino a un massimo del 50% del montante accumulato.

Le principali tappe normative della previdenza complementare per il pubblico impiego

Legge delega n. 421/1992
Decreto Lgs. n.124/1993
Legge n. 335/1995
Legge n. 449/1997
Legge n. 448/1998
D.P.C.M. del 20 dicembre 1999
Legge delega n. 243/2004
Decreto Lgs. n.252/2005
Contratti collettivi nazionali
Legge di bilancio 2018

I fondi pensione nel pubblico impiego

- Destinati al personale dipendente delle Pubbliche Amministrazioni («dipendenti pubblici»)
- Possono essere istituiti con contratti collettivi nazionali di comparto o in ambito territoriale
- D. Lgs. 124/1993 e D. Lgs. 252/2005 (materia fiscale)
- Enti giuridicamente autonomi distinti dai soggetti promotori
- Iscritti all'Albo dei fondi pensione
- Vigilati dalla COVIP
- Disciplinati dallo Statuto
- Adesione volontaria
- Governance analoga a quella dei fondi pensione negoziali.

I lavoratori possono aderire:

- Ai fondi pensione negoziali (conferiscono TFR e beneficiano del contributo del datore di lavoro);
- A forme pensionistiche individuali (fondo pensione aperti e PIP) versando solo il proprio contributo. Non possono conferire alcuna quota di TFR né beneficiare del contributo del datore di lavoro.

I lavoratori non possono:

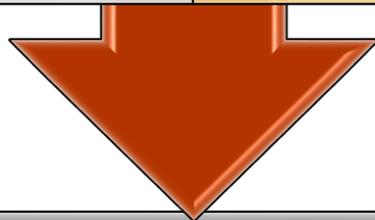
- Aderire in forma collettiva a fondi pensione aperti

Contribuzione

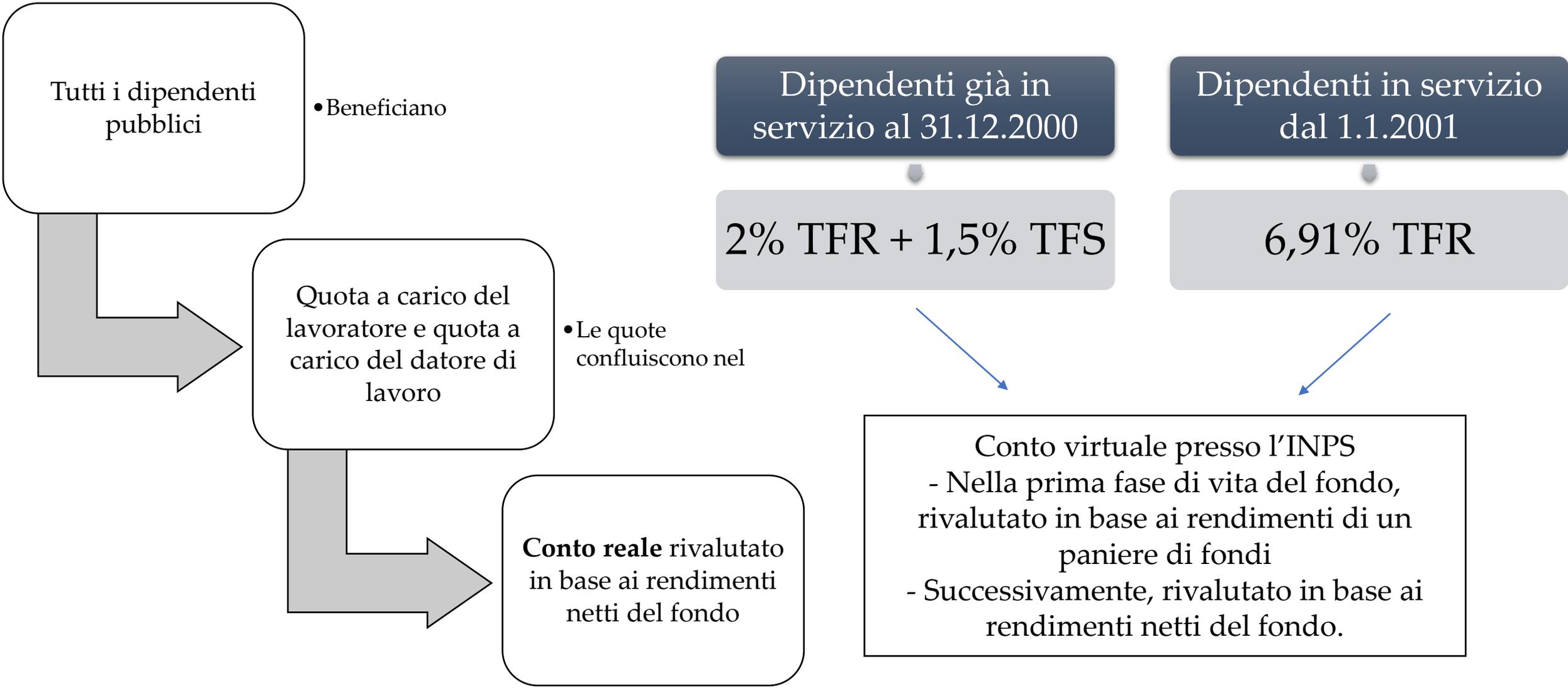
Stabilita in sede di contrattazione

Il datore di lavoro verserà sul conto «reale» della posizione individuale dell'aderente

- Contributo a carico del lavoratore nell'importo previsto dall'accordo collettivo
- Contributo a proprio carico nella misura prevista dall'accordo



Gli accantonamenti delle quote del TFR del lavoratore sono contabilizzati su un conto **“virtuale”** tenuto dall'INPS-Gestione Dipendenti Pubblici: tali quote non sono effettivamente versate al fondo pensione man mano che maturano, ma vengono accantonate figurativamente presso l'INPS e sono conferite al fondo al termine del rapporto di lavoro, a condizione che sia cessata l'iscrizione all'INPS-Gestione Dipendenti Pubblici



Il fondo pensione offre all'aderente una o più linee di investimento (o comparti). Ciascuna linea è caratterizzata da una combinazione di strumenti finanziari, che tiene conto anche dell'orizzonte temporale dell'investimento, e da una specifica relazione di rischio e rendimento.

Garantite

- Garanzia di rendimento minimo o restituzione del capitale versato al verificarsi di determinati eventi
- Nel caso di adesione tacita, il TFR affluisce in questa linea di investimento con possibilità, dopo l'adesione, di scegliere un altro comparto di investimento

Obbligazionarie (pure o miste)

- Investono solo o prevalentemente in obbligazioni

Bilanciate

- Investono in azioni e obbligazioni nella stessa percentuale

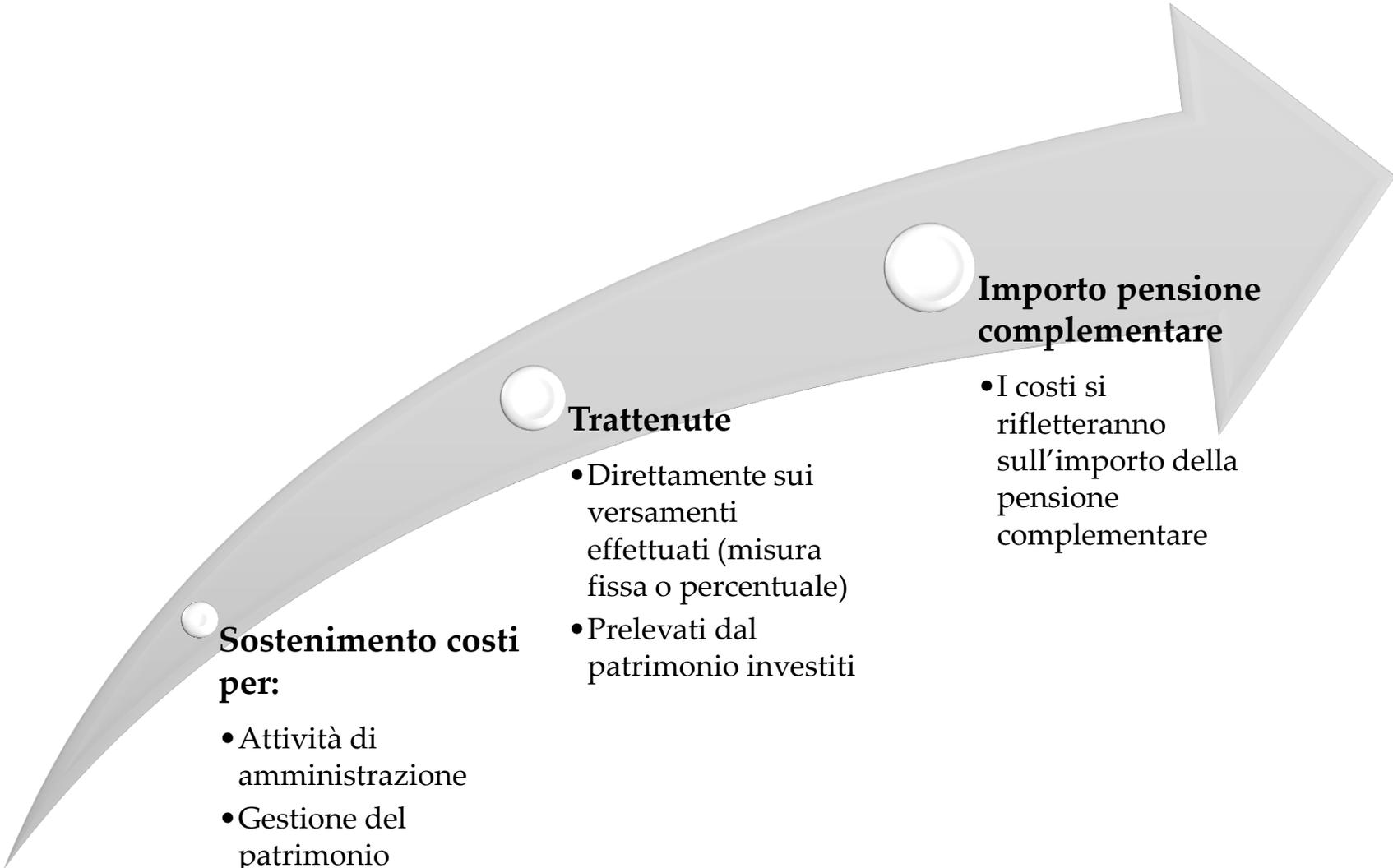
Azionarie

- Investono principalmente in azioni.

Prima dell'adesione, all'interessato vengono consegnati i seguenti documenti:

- Informazioni chiave per l'aderente —————> spiegazione sintetica delle principali caratteristiche della forma pensionistica
- Scheda dei costi —————> rappresentazione dei principali costi da sostenere;
- La mia pensione complementare —————> Simulazione della pensione complementare che si riceverà al momento del pensionamento.
- Nota informativa e Statuto —————> descrizione più dettagliata delle caratteristiche del fondo pensione e le condizioni che regolano il rapporto di partecipazione.
- Questionario di autovalutazione —————> attraverso cui si raccolgono informazioni sul grado di «educazione previdenziale» detenuto dall'interessato. Fornisce una indicazione della linea di investimento ritenuta più idonea al proprio profilo.

**ORIENTARSI VERSO LA LINEA DI INVESTIMENTO PIU' ADEGUATA AL PROFILO PERSONALE E ALLE
ESIGENZE PREVIDENZIALI.**



Sostenimento costi per:

- Attività di amministrazione
- Gestione del patrimonio
- Spese necessarie al funzionamento del fondo.

Trattenute

- Direttamente sui versamenti effettuati (misura fissa o percentuale)
- Prelevati dal patrimonio investiti

Importo pensione complementare

- I costi si rifletteranno sull'importo della pensione complementare

**ISC =
Indicatore Sintetico dei Costi**

Valore percentuale che misura l'incidenza dei costi sostenuti sulla posizione individuale maturata.

Indicatore utilizzato per confrontare linee di investimento e valutarne la diversa onerosità.

Scelta consapevole.

Al momento del
pensionamento *(quindi
avendo maturato i requisiti per la
pensione obbligatoria)*

Prestazione pensionistica per vecchiaia al raggiungimento dei requisiti di età previsti dal sistema obbligatorio di appartenenza (con almeno 5 anni di adesione al fondo).

Prestazione pensionistica per anzianità in caso di cessazione dell'attività lavorativa (con almeno 15 anni di adesione al fondo e età non inferiore di oltre 10 anni a quella prevista per la pensione di vecchiaia)

Prestazioni liquidate sulla base della somma dei montanti costituiti dai contributi versati al fondo e i loro rendimenti e dal TFR

Possibilità di trasformare la posizione individuale in una rendita che sarà pagata da imprese di assicurazioni convenzionate.

In caso di decesso dell'aderente prima del conseguimento delle prestazioni pensionistiche la sua posizione individuale è riscattata dagli eredi altrimenti è acquisita dal fondo pensione.

Possibilità, se prevista dalla fonte istitutiva, di liquidare la prestazione in forma di capitale fino a un massimo del 50% del montante maturato. Il rimanente importo viene erogato sotto forma di rendita.

La previdenza complementare in Italia. Numero di posizioni in essere.

(dati provvisori di fine periodo)

	Dic 2020	Set 2020	Giu 2020	Mar 2020	Dic 2019	var.% Dic20/ Dic19
Fondi pensione negoziali	3.261.181	3.249.834	3.219.364	3.201.490	3.160.206	3,2
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	3.034.611	3.023.444	2.993.005	2.975.162	2.933.944	3,4
Fondi pensione aperti	1.627.727	1.593.407	1.575.625	1.569.729	1.551.223	4,9
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	889.492	870.801	860.445	856.507	844.922	5,3
PIP "nuovi"	3.508.518	3.460.222	3.444.485	3.437.320	3.419.552	2,6
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	2.198.123	2.168.308	2.156.286	2.149.608	2.134.589	3,0
Fondi pensione preesistenti	648.000	648.708	650.855	652.408	650.666	-0,4
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	532.000	532.776	534.539	535.815	534.384	-0,4
PIP "vecchi"	354.000	354.000	354.000	354.000	354.108	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	124.000	124.000	124.000	124.000	124.762	
Totale numero posizioni in essere	9.353.219	9.287.941	9.226.083	9.196.729	9.117.463	2,6
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	6.751.522	6.720.602	6.669.532	6.642.377	6.573.244	2,7

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari.

Per i fondi pensione preesistenti, i dati di dicembre 2020 non sono ancora disponibili e sono posti pari a quelli di settembre 2020; per i PIP "vecchi" i dati del 2020 sono posti pari a quelli della fine del 2019.

Nel totale si include FONDINPS. Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi"

Fonte: Covip. Dati aggiornati a dicembre 2020.

La previdenza complementare in Italia. Risorse destinate alle prestazioni.

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

	Dic 2020	Set 2020	Giu 2020	Mar 2020	Dic 2019	var.% Dic20/ Dic19
Fondi pensione negoziali	60.368	58.155	56.715	53.746	56.136	7,5
Fondi pensione aperti	25.373	23.784	23.108	21.551	22.844	11.1
PIP "nuovi"	39.176	37.207	36.213	34.993	35.478	10,4
Fondi pensione preesistenti	64.500	64.669	63.920	62.042	63.513	1,6
PIP "vecchi"	7.000	7.000	7.000	7.000	7.064	
Totale risorse destinate alle prestazioni	196.417	190.234	187.043	179.419	185.121	6.1

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione oppure le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale (ramo I) e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per i PIP "nuovi" di ramo I, i dati del 2020 sono in parte stimati. Per i fondi pensione preesistenti, i dati di dicembre 2020 non sono ancora disponibili e sono posti pari a quelli di settembre 2020; per i PIP "vecchi", i dati del 2020 sono posti pari a quelli della fine del 2019.

Nel totale si include FONDINPS.

Fonte: Covip. Dati aggiornati a dicembre 2020.

Forme pensionistiche complementari. Contributi.

(dati provvisori; flussi periodali in milioni di euro)

	2020	2019	2018	var.% 2020/2019	var.% 2019/2018
Fondi pensione negoziali	5.489	5.332	5.062	2,9	5,3
Fondi pensione aperti	2.343	2.212	2.044	5,9	8,2
PIP "nuovi"	4.551	4.480	4.269	1,6	4,9
Totale forme di nuova istituzione	12.388	12.031	11.383	3,0	5,7

Nel totale si include FONDINPS.

Fonte: Covip. Dati aggiornati a dicembre 2020.

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti.*(dati provvisori; valori percentuali)*

	31.12.2019 31.12.2020	31.12.2017 31.12.2020	31.12.2015 31.12.2020	31.12.2010 31.12.2020
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
Fondi pensione negoziali	3,1	2,5	2,6	3,6
<i>Garantito</i>	<i>1,0</i>	<i>0,6</i>	<i>0,7</i>	<i>2,0</i>
<i>Obbligazionario puro</i>	<i>0,7</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>0,8</i>
<i>Obbligazionario misto</i>	<i>3,5</i>	<i>2,8</i>	<i>2,8</i>	<i>3,9</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>3,3</i>	<i>2,9</i>	<i>3,0</i>	<i>4,1</i>
<i>Azionario</i>	<i>5,6</i>	<i>3,8</i>	<i>4,4</i>	<i>5,7</i>
Fondi pensione aperti	2,9	2,1	2,4	3,7
<i>Garantito</i>	<i>1,1</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>1,7</i>
<i>Obbligazionario puro</i>	<i>2,2</i>	<i>1,7</i>	<i>1,3</i>	<i>2,2</i>
<i>Obbligazionario misto</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>2,7</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>3,6</i>	<i>2,5</i>	<i>2,9</i>	<i>4,2</i>
<i>Azionario</i>	<i>3,9</i>	<i>3,2</i>	<i>4,1</i>	<i>5,4</i>
PIP "nuovi"				
Gestioni separate	1,4	1,6	1,7	2,4
Unit Linked	-0,2	1,6	2,1	3,3
<i>Obbligazionario</i>	<i>0,7</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>1,0</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>2,6</i>
<i>Azionario</i>	<i>-1,3</i>	<i>2,2</i>	<i>3,2</i>	<i>4,5</i>
<i>Per memoria:</i>				
Rivalutazione del TFR	1,2	1,5	1,6	1,8

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

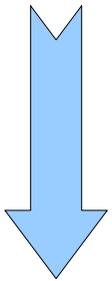
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

I rendimenti delle gestioni separate nel 2020 sono in parte stimati.

Fonte: Covip. Dati aggiornati a dicembre 2020.

Nonostante gli ultimi dati indichino che il comparto della previdenza complementare risulti essere in costante crescita, ad oggi sembra ancora essere poco diffuso il ricorso a tale strumento.

Aderire ad una forma pensionistica complementare potrebbe invece rilevarsi una decisione strategica alla luce **inadeguatezza** delle pensioni e della discontinuità delle carriere.



Le pensioni non sono più all'altezza delle aspettative dei cittadini da quando poco meno del 40% della popolazione percepisce un assegno pensionistico inferiore a mille euro.

Per la regolamentazione della previdenza complementare, il 2019 è stato caratterizzato dall'avvio del processo di adeguamento alla Direttiva UE 2016/2341, meglio nota come **IORP II** (d. lgs. 13 dicembre 2018, n. 147).

La Direttiva punta a:

- ✓ rafforzare la **governance** dei fondi pensione, incrementando il livello di qualità dei processi decisionali e accrescendo la capacità di monitoraggio dei rischi;
- ✓ migliorare la **trasparenza** nei confronti degli iscritti effettivi e potenziali, anche nel contesto italiano, in cui le misure di trasparenza erano già tra le più avanzate a livello europeo;
- ✓ introdurre una particolare attenzione ai **fattori ambientali, sociali e di governo societario** (fattori ESG), cui si rende ora obbligatorio guardare nelle scelte di investimento e a cui è fatto espresso riferimento dalle previsioni in materia di sistema di governo, gestione dei rischi, trasparenza;
- ✓ rafforzare l'esigenza che i fondi pensione dispongano di un **sito web interattivo**.

Luogo ideale per il dialogo tra fondo pensione e iscritto

Per quanto riguarda gli assetti organizzativi, gli interventi sono rilevanti e sollecitano i fondi pensione:

- ✓ migliorare i processi interni e la gestione dei rischi,
- ✓ ricercare dimensioni più adeguate, funzionali al migliore interesse degli aderenti;
- ✓ cogliere le sfide della complessità dei mercati finanziari.

Alla luce delle novità contenute nelle Istruzione di vigilanza in materia di trasparenza, la Covip ha deciso di aggiornare le disposizione sulle modalità di raccolta delle adesioni mediante l'adozione di un **nuovo Regolamento**, in sostituzione di quello del 25 maggio 2016.



Istruzioni sono volte a dettare regole uniformi relativamente ai principali documenti informativi che le forme pensionistiche complementari sono tenute, in base al decreto legislativo 252/2005, a fornire ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari.

Le informazioni sono rese, in forma **sintetica**, con modalità che garantiscano la **correttezza**, la **completezza** e la **comprensibilità** delle informazioni, in conformità ai principi di cui all'art. 13-septies del decreto n. 252/2005.



Il nuovo Regolamento **entrerà in vigore il 1° maggio 2021** abrogando, di fatto, quello del 25/5/2016.

Deroghe:

- Fino al 30/5/2021 è possibile eseguire la raccolta delle adesione alla forme pensionistiche complementari in conformità alla deliberazione Covip del 25/5/2016;
- I fondi pensione preesistenti, il cui modello gestionale prevede una gestione di tipo assicurativo, possono avvalersi di tale facoltà fino al 29/06/2021.

Il nuovo Regolamento:

Prevede che l'adesione:

- sia preceduta dalla consegna gratuita delle «Informazioni chiave per l'aderente» e dell'«Informativa sulla sostenibilità»
- può avvenire solo con la sottoscrizione del Modulo di Adesione
- può avvenire anche mediante **sito web** purché il potenziale aderente abbia espresso il consenso all'utilizzo di tale strumento.

Definisce le regole di comportamento che gli incaricati alla raccolta delle adesioni devono seguire:

- osservare le disposizioni normative e regolamentari
- comportarsi con correttezza, diligenza e trasparenza nei confronti dei potenziali aderenti
- fornire ai potenziali aderenti, in una forma di agevole comprensione, informazioni corrette, chiare e non fuorvianti
- astenersi dal fornire informazioni non coerenti con quanto predisposto nelle «Informazioni chiave per l'aderente»
- richiamare l'attenzione del potenziale aderente sul nuovo paragrafo «Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione» (volto a eseguire delle proiezioni sull'evoluzione futura della posizione individuale e dell'importo della prestazioni pensionistica attesa)
- non celare, minimizzare o occultare elementi o avvertenze importanti.

Diritto di recesso:

- applicabile entro 30 giorni dalla data in cui l'adesione è conclusa senza costi e motivazione.

Per quanto riguarda la **governance**, si prevede che i fondi pensione rivedano i propri assetti organizzativi per dare compiuta strutturazione alle **funzioni fondamentali** previste dalla direttiva europea:

1. Funzione di gestione del rischio
2. Funzione di revisione interna
3. Funzione attuariale.



Definire in modo chiaro compiti e responsabilità per evitare sovrapposizioni che possano generare inutili inefficienze.

Approccio **risk-based** nei fondi pensione

che garantisca strumenti per la consapevolezza, la gestione e la quantificazione di tutti i rischi a cui si è esposti.

CRESCITA E CONSOLIDAMENTO DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

In Italia è inevitabile un rafforzamento del secondo pilastro previdenziale perché:

- Assetto previdenziale complessivo è carente con riguardo al livello delle coperture future;
- L'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche è mancante soprattutto per i più giovani e per tutti coloro che possiedono delle carriere discontinue

Ambito di applicazione e definizioni (art. 1 comma 1 bis d. lgs. 252/2005)

- Divieto di svolgere attività ulteriori rispetto all'attività di previdenza complementare e ad essa collegate.
- Definizione delle «funzioni fondamentali» (diverse dalla funzione finanza)

Sistema di governo (art. 4 bis d. lgs. 252/2005)

- Struttura organizzativa trasparente, adeguata con una chiara attribuzione e un'appropriata separazione delle responsabilità: deve assicurare una sana e prudente gestione.
- L'organo di amministrazione del fondo pensione deve definire la propria organizzazione nel modo più appropriato rispetto alla propria attività.
- Presenza di un efficace «sistema di controllo interno»
- Possibilità di dotarsi di una funzione di compliance.
- Contingency plan.
- «Documento sul sistema di governo» (prima pubblicazione effettuata nel 2021 con il bilancio 2020).
- «Documento politiche di governance»

Direttore generale (art.5 c. 1 bis d. lgs. 252/2005)

- Previsto sia per i fondi pensione negoziali che preesistenti con soggettività giuridica.
- Cura l'efficiente gestione dell'attività corrente, organizza i processi di lavoro e utilizzo delle risorse umane.
- Supporta l'organo di amministrazione nell'attuazione delle scelte di politica gestionale.
- «Organismo di rappresentanza» come espressione delle aziende/lavoratori in esso rappresentati (non più funzione di controllo).

Funzioni fondamentali
(art. 5-bis d. lgs. 252/2005)

Gestione del rischio
(art. 5-ter d. lgs. 252/2005. Obbligatoria per ogni tipologia di fondo pensione)

Mappatura dei rischi a livello individuale e/o aggregato ai quali il fondo è o potrebbe essere esposto.

Revisione interna (Internal Audit)
(art. 5-quater d. lgs. 252/2005. Obbligatoria per ogni tipologia di fondo pensione)

Monitora l'efficacia, l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e delle attività esternalizzate.
Riferisce sempre all'organo di amministrazione.
Autonomia di giudizio e indipendente dalle altre funzioni.

Attuariale
(art. 5-quinquies d. lgs. 252/2005. Obbligatoria solo per quei fondi pensione che, in via diretta, coprono rischi biometrici)

Verifica adeguatezza e affidabilità del calcolo delle riserve tecniche.
Verifica sufficienza e qualità dati utilizzati
Supporta la funzione di gestione del rischio.

Coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche

Documentare in apposito report l'organizzazione del team

Calcolo svolto in conformità con la normativa di settore

Applicazione corretta delle metodologie attuariali

Verifica adeguatezza delle metodologie e modelli alla base del calcolo delle riserve tecniche

Calcolo effettuato in base al sistema tecnico-finanziario di gestione, caratteristiche degli iscritti al fondo e ai principali fattori di rischio a cui è esposto il fondo.

Puntuale informativa con quantificazione dell'impatto causato da un cambiamento nella metodologia adottata

Verifica la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati

Livello di appropriatezza e accuratezza dei dati forniti

Idoneità rispetto allo scopo della valutazione

Presenza di dati storici sufficienti alla costruzione di basi tecniche robuste

Confronta le ipotesi alla base del calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza

Le ipotesi devono essere rispondenti alle informazioni desumibili dall'esperienza pregressa e alla normativa specifica

Adeguatezza delle ipotesi demografiche, economiche, finanziarie sottostanti il calcolo delle riserve tecniche.

Attesta affidabilità e adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche

Redazione di un report con chiara descrizione delle fasi seguite e delle conclusioni a cui si è giunti

Confronto tra le stime effettuate negli esercizi precedenti e la realizzazione dei fenomeni oggetto della valutazione attuariale

Formula parere sulla politica assicurativa

Sufficienza dei contributi da incassare

Principali fattori di rischio che influenzeranno adeguatezza delle prestazioni e la sostenibilità del fondo

Formula parere sull'adeguatezza degli accordi di assicurazione (se il fondo ne dispone)

Coerenza degli accordi di assicurazione stipulati dal fondo

Adeguatezza degli assicuratori tenuto conto dei requisiti patrimoniali

Effetto dell'assicurazione sulla stima delle riserve tecniche

Contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi

Contribuisce alla costruzione del sistema di gestione dei rischi

Fornisce specifica informazione con riferimento alla scelta delle ipotesi, metodologia e lavoro svolto

Analisi ad hoc delle ipotesi sottostanti gli scenari di stress test analizzati per il fondo

Rileva e analizza eventuali rischi specifici connessi alle caratteristiche del fondo

Esternalizzazione (outsourcing) (*art. 5-septies d. lgs. 252/2005*)

- Possibilità di esternalizzare le attività principali del fondo pensione, nonché le funzioni fondamentali (previa comunicazione alla Covip)
- Soggette al controllo della Covip

Politica di remunerazione (*art. 5-octies d. lgs. 252/2005*)

- Definita, attuata e mantenuta in linea con le attività, profilo di rischio, obiettivi, interessi a lungo termine, stabilità finanziaria e performance del fondo.
- Adeguamento entro e non oltre il 31/12/2020
- Riguarda coloro che amministrano il fondo, i componenti dell'organo di controllo, coloro che svolgono le funzioni fondamentali e il direttore generale. Applicabile anche ai soggetti ai quali sono esternalizzate le attività del fondo
- Riesaminata almeno ogni tre anni
- Resa pubblica solo nei suoi elementi essenziali.

Requisiti di professionalità e onorabilità (*art.5-sexies d. lgs. 252/2005*)

- Applicati anche al rappresentante legale, direttore del fondo e a coloro che svolgono le funzioni fondamentali.

Valutazione interna dei rischi (*art.5-novies d. lgs. 252/2005*)

- Approvata dall'organo di amministrazione e opportunamente documentata
- Revisione triennale o ad ogni variazione significativa del profilo di rischio del fondo pensione.

Depositario delle risorse dei fondi pensione (*art. 7 d. lgs. 252/2005*)

- Mantiene in custodia tutti gli strumenti finanziari del fondo garantendo una loro registrazione in conti separati.
- Verifica che la proprietà di tali strumenti appartenga al fondo.
- Accerta che i redditi prodotti dagli attivi ricevano una destinazione conforme alle regole del fondo pensione.
- Nominato con un contratto scritto.
- È responsabile delle perdite derivanti dal suo colposo inadempimento o inappropriato inadempimento dei suoi obblighi.

Informative ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari (*dall'art. 13-bis all'art. 13-septies d. lgs. 252/2005*)

- Gli aderenti e i beneficiari sono adeguatamente informati sulle condizioni della rispettiva forma complementare (norme, diritti, obblighi, profilo di rischio e investimento).
- Introduzione di due nuove norme:
 - Informativa da effettuare durante la fase di prepensionamento (art. 13-quinquies);
 - Informativa da rendere ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite (art. 13-sexies).

Scelte più consapevoli

Trasferimenti e attività transfrontaliere (artt. 14-bis e 14-ter d. lgs. 252/2005)

- Trasferimento da un fondo italiano a un fondo di un altro Stato membro e viceversa;
- Attività applicabile solo ai fondi pensione negoziali, preesistenti con soggettività giuridica a capitalizzazione e fondi pensione aperti;
- Possibilità di trasferire tutte o parte delle passività, riserve tecniche a un fondo registrato o autorizzato in un altro Stato membro (non sono ammessi singoli trasferimenti di posizioni individuali)
- Il trasferimento è soggetto all'approvazione preventiva della:
 - maggioranza degli aderenti o dei beneficiari coinvolti nel trasferimento;
 - dell'impresa promotrice.
- Il trasferimento è soggetto anche all'autorizzazione da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine del fondo pensione ricevente previo consenso della Covip (la quale deve valutare se gli interessi degli aderenti/beneficiari siano adeguatamente protetti).

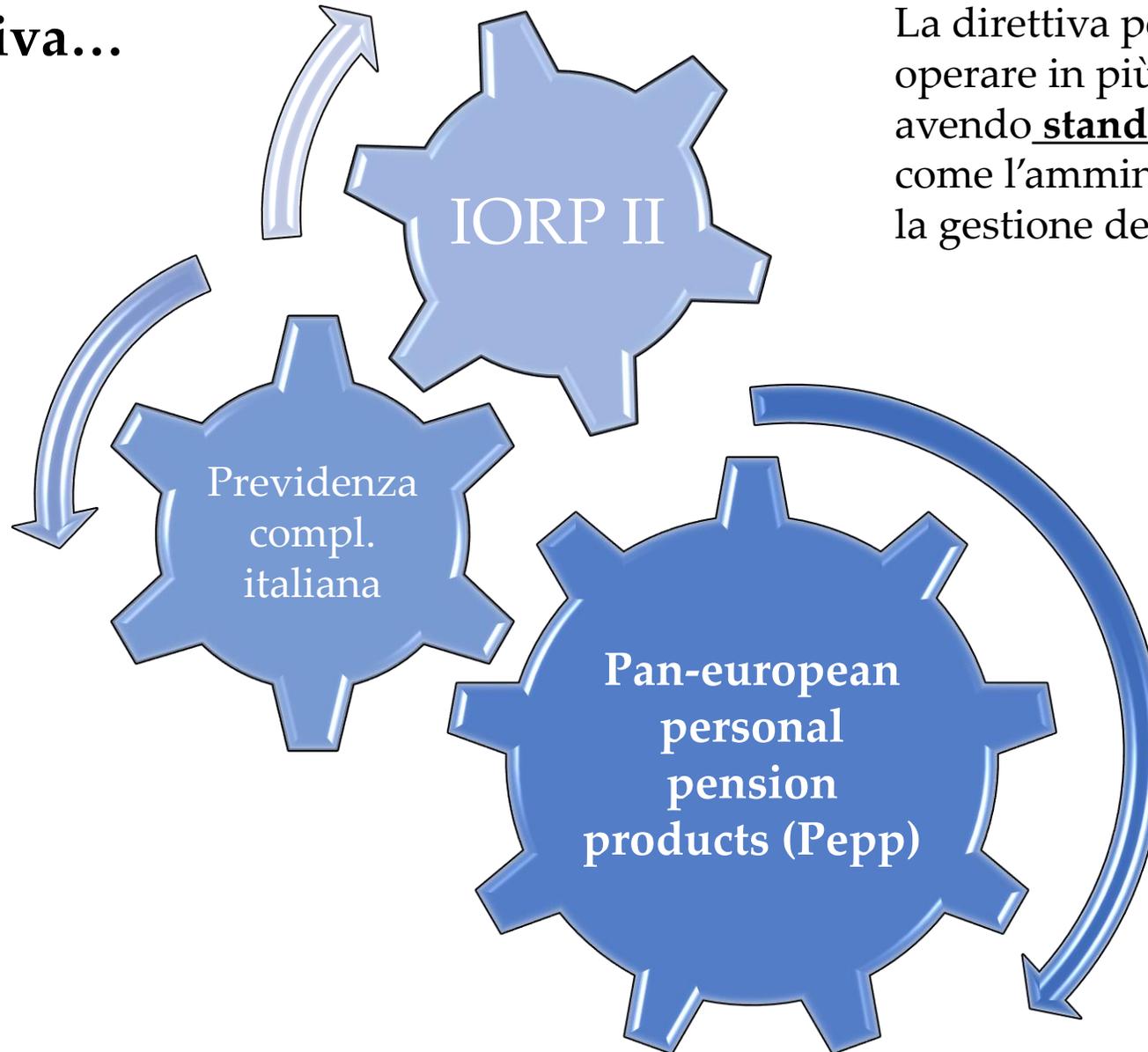
Bilanci e rendiconti (art.17-bis comma 1 d. lgs. 252/2005)

- Obbligatoria la loro pubblicazione per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica;
- Informazioni chiare, esaurienti e correttamente presentate
- Devono rappresentare un quadro fedele delle attività, passività e della situazione finanziaria della forma pensionistica complementare.

Fattori ambientali, sociali e di governo societario («fattori ESG»)

- I fondi pensione devono adottare un approccio strategico e di lungo periodo per l'integrazione dei fattori ESG, nella gestione dei rischi e nelle strategie di investimento.

In prospettiva...



La direttiva permette alle aziende europee di operare in più paesi della UE avendo **standard comuni** nei settori chiave come l'amministrazione, la scelta degli asset, la gestione del rischio e la comunicazione.

Nuovi strumenti di pensione integrativa come punto di partenza per la creazione di un **singolo prodotto previdenziale personale volontario** che possa essere commercializzato dai fornitori su scala europea.